

ČESKÉ VYSOKÉ
UČENÍ TECHNICKÉ
V PRAZE

MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ



DIPLOMOVÁ
PRÁCE

SVOBODOVÁ

SABINA

2022

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Hodnocení výkonnosti podniku

Company performance measurement

STUDIJNÍ PROGRAM

Projektové řízení inovací

STUDIJNÍ OBOR

Financial management

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

SVOBODOVÁ

SABINA

2022

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Svobodová** Jméno: **Sabina** Osobní číslo: **470516**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Hodnocení výkonnosti podniku

Název diplomové práce anglicky:

Company Performance Measurement

Pokyny pro vypracování:

Cílem této diplomové práce je porovnání výkonnosti vybraných podniků ve stejném oboru. Přínos práce spočívá v ověření možnosti matematického modelu porovnat výkonnost podniků metodou benchmarking.
Osnova:
1) Úvod
2) Teoretická část – Metody měření výkonnosti, finanční analýza, ekonomická přidaná hodnota
3) Praktická část – Představení společností, analýza současného stavu, zhodnocení
4) Závěr

Seznam doporučené literatury:

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Finanční analýza – krok za krokem. 1. vyd. Praha; C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
KNÁPKOVÁ, A. Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
WAGNER, J. Měření výkonnosti: Jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. 1.vyd. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-6739.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) diplomové práce:

Datum zadání diplomové práce: **05.01.2022** Termín odevzdání diplomové práce: **19.08.2022**

Platnost zadání diplomové práce: _____

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Diplomantka bere na vědomí, že je povinna vypracovat diplomovou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v diplomové práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

Svobodová, Sabina. *Hodnocení výkonnosti podniku*. Praha: ČVUT 2022. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracovala samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citovala a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 19. 08. 2022

Podpis:

Poděkování

Ráda bych poděkovala mé maličkosti za pevné nervy při studiu a psaní této závěrečné práce. Také bych chtěla poděkovat všem lidem, kteří ve mě věřili a podporovali mě.

Abstrakt

Cílem diplomové práce je zhodnocení výkonnosti vybraného podniku prostřednictvím finanční analýzy. Na splnění tohoto cíle byla vybrána společnost VPK Suchý s.r.o., která se zaměřuje na stavební práce. Diplomová práce je rozdělena na dvě části, a to teoretickou část a praktickou. Přířnosem této práce je aplikování jednotlivých metod, které jsou popsány v teoretické části, na analyzovanou společnost, která je popsána v praktické části. Dále se tato práce zaměřuje na porovnání společnosti VPK Suchý s.r.o. se společností Casta a.s., následné zhodnocení finanční situace a navržení jednotlivých doporučení.

Klíčová slova

Výkonnost podniku, finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, bilanční pravidla, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, bankrotní modely, bonitní modely a ekonomická přidaná hodnota.

Abstract

The purpose of this diploma thesis is to evaluate the performance of the selected company through financial analysis. The company VPK Suchý s.r.o., which focuses on construction work, was selected to fulfil this purpose. This diploma thesis is divided into two parts, theoretical and practical. The contribution of this thesis is the application of the individual methods described in the theoretical part in relation to the analysed company. Furthermore, this thesis focuses on the comparison of VPK Suchý s.r.o. with Casta a.s., the subsequent evaluation of the financial situation and the proposal of individual recommendations.

Key words

Company performance measurement, financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, balance sheet, profitability ratios, liquidity ratios, activity ratios, indebtedness ratios, bankruptcy models, credibility models and economic value added.

Obsah

Úvod	5
1 Výkonnost podniku a její měření	7
1.1 Definice výkonnosti	7
1.2 Měření a metody hodnocení výkonnosti.....	7
1.2.1 Tradiční ukazatele	8
1.2.2 Moderní ukazatele	8
1.3 Uživatelé hodnocení výkonnosti podniku	9
1.3.1 Externí uživatelé	9
1.3.2 Interní uživatelé.....	9
2 Finanční analýza	10
2.1 Zdroje finanční analýzy	10
2.1.1 Rozvaha	11
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	12
2.1.3 Cash Flow.....	13
3 Ukazatele finanční analýzy	15
3.1 Absolutní ukazatele	15
3.1.1 Horizontální a vertikální analýza	15
3.1.2 Bilanční pravidla	16
3.2 Poměrové ukazatele	17
3.2.1 Ukazatele rentability	17
3.2.2 Ukazatele likvidity	19
3.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	21
3.2.4 Ukazatele aktivity	22
3.3 Rozdílové ukazatele	24
3.3.1 Čistý pracovní kapitál	24
3.3.2 Čisté pohotové prostředky	25
3.4 Analýza soustav ukazatelů.....	26
3.4.1 Pyramidový rozklad Du Pont	26
3.4.2 Bankrotní modely	27
3.4.3 Bonitní modely	29

3.5	Moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku	31
3.5.1	Ekonomická přidaná hodnota	31
3.5.2	Benchmarking.....	33
4	Finanční analýza společnosti VPK Suchý s.r.o.	35
4.1	Představení společnosti.....	35
4.2	Analýza absolutních ukazatelů	36
4.2.1	Horizontální analýza účetních výkazů	36
4.2.2	Vertikální analýza účetních výkazů.....	38
4.2.3	Bilanční pravidla	40
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	44
4.3.1	Ukazatele rentability	44
4.3.2	Ukazatele likvidity	46
4.3.3	Ukazatele aktivity	48
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	49
4.4	Čistý pracovní kapitál.....	50
4.5	Pyramidový rozklad Du Pont	52
4.6	Bankrotní modely	53
4.7	Bonitní modely.....	56
4.8	Ekonomická přidaná hodnota.....	57
4.9	Benchmarking	59
4.9.1	Tržby	59
4.9.2	Hospodářský výsledek	60
4.9.3	Ukazatele likvidity	60
4.9.4	Ukazatele rentability	61
4.9.5	Ukazatele zadluženosti.....	61
4.10	Zhodnocení finanční situace a návrhy doporučení.....	62
4.10.1	Zhodnocení finanční situace.....	62
4.10.2	Návrhy doporučení.....	65
Závěr	67
Seznam použité literatury	69
Seznam grafů a obrázků	72
Seznam tabulek	73

Seznam použitých zkratek	74
Seznam příloh	75

Úvod

Tématem diplomové práce je hodnocení výkonnosti podniku. Toto téma je zaměřené na společnost VPK Suchý s.r.o. Hodnocení výkonnosti podniku jsem si zvolila, jelikož mi přijde v dnešní době aktuální a zajímavé. Jedná se o téma, se kterým se každá společnost potýká. Také jsem si chtěla rozšířit své znalosti v tomto oboru a aplikovat je na zvolenou společnost.

Hodnocení výkonnosti podniku je v posledních letech velice aktuální, jelikož je to téma, které se stále vyvíjí a zároveň tato oblast musí být neustále sledována a vyhodnocována. V dnešní době je v každém odvětví veliká konkurence a společnost musí být schopna zjistit a využít svojí konkurenční výhodu, zajistit si dobré postavení na trhu apod. Což znamená, že by společnost měla pravidelněji provádět hodnocení výkonnosti svého podniku pomocí finanční analýzy, která zjistí finanční situaci v analyzovaném podniku a zároveň odhalí její slabé a silné stránky. Výsledné informace z finanční analýzy pomáhají vlastníkům analyzované společnosti, tak i potencionálním investorům, kteří se snaží někde zhodnotit své finanční prostředky.

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí. První část je část teoretická, ve které jsou vysvětleny metody a nástroje, které se využívají v hodnocení výkonnosti podniku. Dozvíme se, jak společnost měří a vyhodnocuje výkonnost a jací uživatelé jsou součástí tohoto tématu. Dále je zde popsána a vysvětlena finanční analýza a jednotlivé účetní výkazy, se kterými finanční analýza pracuje. Nakonec jsou v této části diplomové práce popsány a vysvětleny jednotlivé ukazatele, které pomáhají uživatelům získat přehled o finanční situaci analyzovaného podniku. V praktické části jsou jednotlivé ukazatele aplikovány na vybranou společnost a také zde byly užity informace z teoretické části. V závěru této diplomové práce je společnost zhodnocena a následně jsou zde navrženy doporučení o finančním zdraví společnosti.

Cílem diplomové práce je provedení finanční analýzy na společnosti VPK Suchý s.r.o. a následné porovnání se společnostmi Casta a.s. Tyto společnosti nalezneme ve stejném oboru, které mají podobně vlastnickou strukturu. Finanční analýza a benchmarking budou provedeny za sledované období od roku 2016 do roku 2020. Všechny potřebné informace jsou čerpány z výročních zpráv jednotlivých společností, které jsou přístupné široké veřejnosti a jsou dostupné na internetové stránce obchodního rejstříku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Výkonnost podniku a její měření

V úvodní kapitole jsou popsány základní pojmy, které se zaměřují na hodnocení výkonnosti podniku. Také jsou zde popsány způsoby a jednotlivé přístupy, kterými lze tuto výkonnost měřit a hodnotit.

Diplomová práce je rozdělena do dvou částí, kterými je teoretická a praktická část. V teoretické části budou vysvětleny pojmy, které se používají v hodnocení výkonnosti podniku, bude zde vysvětlena finanční analýza a její využití. Všechny informace, které budou vysvětleny v teoretické části se aplikují v praktické části na daných společnostech.

1.1 Definice výkonnosti

Výkonnost představuje pojem, se kterým se setkáváme v každodenním životě bez ohledu na oblast působnosti, anebo oboru. Na světě existuje nespočet definic, které tuto tematiku popisují. Wagner (2009, str. 17) uvádí, že *„výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály.“*

Výkonnost podniku je v dnešní literatuře značně používaným pojmem a nelze vyloženě nalézt jednotnou definici. Výkonnost podniku může každý zainteresovaný subjekt vnímat jinak. Stát usiluje o řádné placení daní, banky usilují o schopnost podniku dostát svým závazkům, vlastníci o návratnost prostředků, které vložili do podnikání a zákazníci o uspokojení svých potřeb, požadavků na výrobek, anebo na určitou službu.

Jak zmiňuje Pavelková a Knápková (2005, str. 13-15), během několika desítek let byla vyvinuta rozsáhlá škála kritérií, která vyjadřují výkonnost podniku, a která také prošla hojným vývojem od měření ziskových marží až k moderním měřítkům na tvorbu hodnoty pro vlastníky. Dále také považují za nejdůležitější, v rámci maximalizace hodnoty, usilovat o co největší přínos pro vlastníky daného podniku. Pokud nebudou uspokojeni vlastníci, jelikož vložili vlastní kapitál do společnosti, zaniká tím možnost přinášet prospěch ostatním subjektům (stakeholderům), jelikož vlastníci přesunou svůj kapitál jinam.

1.2 Měření a metody hodnocení výkonnosti

V současné době je pro podnik nezbytné, aby byl schopen vyhodnotit své výsledky. Je také důležité, aby použil správné metody k vyhodnocení výkonnosti. Výsledky získané měřením je dále nutné

zanalyzovat a následně provést potřebné úpravy. Podnik měřením zjišťuje, zda jednotlivé kroky byly účinné. Zvolení správných metod pro měření a pro hodnocení výkonnosti výrazně ovlivňuje úspěch a finanční zdraví podniku. Výkonnost lze měřit z pohledu krátkodobého, tak i z pohledu dlouhodobého.

V dnešní době existuje mnoho metod, které hodnotí výkonnost podniku a je prakticky nemožné najít jedinou a nejlepší metodu. V odborné literatuře se vyskytují dvě skupiny ukazatelů, které hodnotí výkonnost, tj. tradiční ukazatele hodnocení výkonnosti a moderní.

1.2.1 Tradiční ukazatele

Tradiční (klasické) ukazatele vychází z finanční analýzy a finančních měřítek k posuzování finanční výkonnosti. Metody finanční analýzy jsou oblíbené hlavně z důvodu jejich jednoduchosti, ale právě jejich jednoduchost nemusí vést k pravdivým informacím o finančním zdraví daného podniku. Tradiční přístupy vychází zejména z maximalizace zisku, ze základního cíle podnikání. Zisk není pouze jediná veličina, kterou by měl podnik zkoumat, ale existují další kvalitativní charakteristiky, které nejsou obsaženy v účetních výkazech, jak zdůrazňuje Kubíčková a Jindřichovská (2015, str. 5). Nedostatkem těchto metod spočívá v tom, že většina ukazatelů je závislá na účetních výkazech, které neberou do úvahy riziko, inflaci, dále se také nezabývají časovou hodnotou peněz, anebo neporovnávají výsledek hospodaření s náklady obětované příležitosti, jak zmiňuje Pavelková a Knápková (2005, str. 23).

Finanční analýzu a její ukazatele si rozebereme v dalších kapitolách.

1.2.2 Moderní ukazatele

Tyto ukazatele vznikají na základě kritiky tradičních přístupů a snaží se o odstranění jejich slabých stránek a nedokonalostí. Zaměřují se na hodnocení finanční výkonnosti z pohledu tržní hodnoty a jejího růstu. Maříková a Mařík (2001, str. 48) vysvětlují, že moderní ukazatele by měly splňovat hned několik požadavků, tj. vazbu na hodnotu akcií, užití nejširšího spektra informací z účetnictví, zahrnutí rizika apod.

Jak píše Růčková (2015, str. 49), tak nejvýraznější odlišností, oproti tradičním ukazatelům, je zahrnutí kalkulace rizika a také rozsah vázaného kapitálu (peníze vložené do investičního fondu). Z těchto důvodů je vhodné zahrnout také moderní metody do vyhodnocování podniků, jelikož tyto metody lépe naplní základní podnikatelský cíl, tj. zvýšení tržní hodnoty podniku.

Je obecně známo, že mezi moderní ukazatele výkonnosti podniku patří např. ukazatel EVA (ekonomická přidaná hodnota), ukazatel MVA (tržní přidaná hodnota), DCF (diskontované cash flow), balanced scorecard a benchmarking.

1.3 Uživatelé hodnocení výkonnosti podniku

Je důležité si položit otázku pro koho výkonnost měříme, neboli kdo jsou uživatelé informací o výkonnosti. Jelikož účel měření ovlivňuje výběr metody měření, je důležité znát pro volbu jednotlivých ukazatelů. Dle Wagnera (2009, str. 53) se jedná o všechny subjekty, které mají potřebu se něco dozvědět o průběhu a také o výsledcích zkoumané činnosti. Uživatelé následně získané znalosti využijí pro své chování a jednání. Dále Wagner (2009, str. 53) rozlišuje uživatele na interní a externí „*podle toho, zda jsou vykonavatelí či spolu vykonavatelí činnosti, jejíž výkonnost je předmětem měření, nebo zda se jedná o subjekty, které se nacházejí vně této činnosti, tj. v okolí subjektu uskutečňujícího zkoumanou činnost.*

1.3.1 Externí uživatelé

Externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost (kredibilitu) daného podniku. Tuto finanční důvěryhodnost posuzují dle zveřejněných účetních výkazů. Mezi externí uživatele můžeme řadit například akcionáře, banky, konkurenci a jiné finanční společnosti.

Akcionáři jsou subjekty, které vložily do určité společnosti vlastní kapitál s cílem, aby se jim jejich kapitál co nejvíce zhodnotil, zúročil, a to v podobě dividend (kapitálový výnos). Také je zajímavá, jak společnost s jejich kapitálem naloží/nakládá a zda jsou jejich očekávání reálná.

Potencionální investoři se zaměřují a zajímají se o finanční zdraví daného podniku. Dle Kovanicové a Kovanice (1995, str. 11) „*investoři zvažují možnost umístit svoje volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.*”

1.3.2 Interní uživatelé

Mezi základní skupinu interních uživatelů patří subjekty, které vykonávají správu a řídí danou organizaci, respektive vykonávají činnosti, které tato organizace provádí, jak zmiňuje Wagner (2009, str. 56). Mezi interní uživatele řadíme například odbory a zaměstnance. Také do této skupiny patří manažeři, kteří pracují s informacemi, jež jsou z výsledků finančního účetnictví a na kterých se zakládá i finanční analýza. Tu si rozebereme v pozdějších kapitolách.

2 Finanční analýza

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Analýzou se rozumí soustava, která se skládá z algoritmů a modelů. Tyto metody provádí analýzy finančních resp. nefinančních údajů a ukazatelů. Finanční analýza napomáhá odhalit slabé a silné stránky vybrané společnosti. Jak zdůrazňuje Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 17), tak finanční analýza také zjišťuje, zda je podnik dostatečně ziskový, zda efektivně využívá svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky apod. Tato znalost umožňuje manažerům správně se rozhodovat například při získání finančních zdrojů, při rozdělení zisku, poskytnutí obchodních úvěrů.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, jelikož působí jako zpětná informace, která nám říká, co podnik v jednotlivých letech dosáhnul, čeho chtěl předejít, jakých výsledků docílil, kterých situací se vyvaroval apod. Jak vysvětlují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 17), všechny situace, které proběhly v minulosti nelze nijak ovlivnit, ale výsledky z finanční analýzy mohou poskytnout cenné informace do budoucna. Jednotlivé výsledky, kterých lze dosáhnout finanční analýzou, slouží nejen pro vlastníky společnosti, ale pro všechny uživatele, kteří jsou finančně spjati s danou organizací.

Ve své publikaci zmiňuje Sedláček (2007, str. 3), že pokud chceme, aby byla naše společnost úspěšná, musíme a potřebujeme rozvíjet své schopnosti, podávat nové výkony, učit se novým věcem a hlavně se naučit prodávat tam, kde spousta konkurentů neuspěla. Také bychom měli znát příčiny, které můžou ovlivnit naší organizaci, a které vedou k prosperitě dané společnosti.

2.1 Zdroje finanční analýzy

Ke zpracování finanční analýzy jsou zapotřebí vstupní data, tj. účetní výkazy. Růčková (2019, str. 58) zmiňuje ve své práci, že úspěšnost finanční analýzy závisí na užitých informacích, které musí být nejen kvalitní, ale zároveň komplexní. Důvod pro toto tvrzení je včasné podchycení všech dat, která by vedla ke zkreslení výsledků finančního zdraví společnosti.

To znamená, že je pro podnik velice důležité, aby správně zvolil vstupní data a podklady pro provedení finanční analýzy. Z toho důvodu, že i ta nejlépe zpracovaná finanční analýza, která je založena na špatných vstupních datech, nemá žádnou hodnotu, a že rozhodnutí, která byla učiněna/budou učiněna mohou společnosti uškodit. Pešková s Jindřichovskou (2012, str.26) dodaly, že vstupní data představují takzvanou základnu pro realizaci kroků finanční analýzy.

Hlavním zdrojem pro finanční analýzu je účetní závěrka, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty a cash-flow.

2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každé organizace, který zobrazuje finanční situaci. V rozvaze vidíme, jaký majetek společnost vlastní a z jakých zdrojů je daný majetek financován. Rozvaha se dále dělí na dvě části. V levé části jsou ukázána aktiva, která společnost vlastní. Zatímco na pravé straně jsou zobrazena pasiva. Ta nám říkají, z jakých zdrojů společnost financuje svá aktiva (svůj majetek). Jak také zmiňuje Sedláček (2010, str. 33), aktiva se musí rovnat pasivům. Rozvaha se sestavuje k určitému datu (zpravidla se sestavuje k poslednímu dni daného roku, pokud společnost nesestavuje mimořádnou rozvahu, anebo nepracuje s rokem hospodářským).

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy

Rozvaha	
Aktiva	Pasiva
Pohledávky za upsaný ZK	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Rezervní fondy, ...
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Zásoby	Cizí zdroje
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
Peněžní prostředky	Bankovní úvěry a výpomoci
Časové rozlišení	Časové rozlišení

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, str. 23)

Pohledávky za upsaný základní kapitál zachycují stav nesplacených akcií, anebo podílů základního kapitálu. Jak zmiňují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 25), jsou to pohledávky za společníky, akcionáře a členy družstva. Tato položka dost často bývá v rozvaze nulová.

Časové rozlišení představuje zůstatky účtů časového rozlišení, tj. nákladů příštích období a příjmů příštích období. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 29) píše, že příklad nákladů příštích období může být předem zaplacené nájemné a příklad k příjmům příštího období může být provedená a dosud nevyúčtovaná práce.

Kapitálové fondy obsahují externí kapitál, která organizace získala externě (z venčí). Nejedná se o cizí kapitál, jak popisují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 33). Do kapitálových fondů patří např. emisní ážio (rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcie) a dary či vklady společníků, které nezvyšují základní kapitál.

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zjišťuje výsledek hospodaření dané společnosti za běžné účetní období (může být i kratší). Zachycuje výnosy podniku, tj. tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží, provozní výnosy, finanční výnosy a mimořádné výnosy. Také sleduje náklady, které byly vynaloženy na získání výnosů v organizaci. Náklady a výnosy, které nalezneme ve výkazu zisku a ztráty, představují peněžní částky, které nemusí být zaplacené ani vyinkasované, jak zmiňuje Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 37). Sedláček (2010, str. 45) říká, že výkaz zisku a ztráty plní ještě jednu důležitou roli a to, že slouží jako podklad pro hodnocení ziskovosti podniku. Což znamená, že díky tomuto výkazu dokážeme sledovat vývoj ziskovosti podniku, jestli je rentabilní (výnosový) a také to, jestli se nám navrací vložený kapitál do podnikání.

Výkaz zisku a ztráty může být sestaven v druhovém nebo účelovém členění. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 37) ve své literatuře popisují rozdíl mezi druhovým a účelovým členěním. Druhové členění sleduje náklady, resp. jaké druhy nákladů byly vynaloženy na získání výnosů (spotřeba materiálu, mzdové náklady, energie apod.). Zatímco účelové členění sleduje náklady z pohledu, za jakým účelem byly tyto náklady vynaložené (na výrobu, odbyt, správu apod.).

Tabulka č. 2: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty	
	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
	Tržby za prodej zboží
-	Náklady vynaložené na prodej zboží
=	Obchodní marže
+	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
+/-	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby
+	Aktivace
-	Výkonová spotřeba (materiálu, energie, služby)
=	Přidaná hodnota
-	Osobní náklady, daně a poplatky, odpisy a jiné provozní náklady
+	Jiné provozní výnosy
=	Provozní výsledek hospodaření
+	Finanční výnosy
-	Finanční náklady
+	Finanční výsledek hospodaření
-	Daň z příjmů za běžnou činnost
=	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+	Mimořádné výnosy
-	Mimořádné náklady
-	Daň z příjmů z mimořádné činnosti
=	Mimořádný výsledek hospodaření

+	Výsledek hospodaření za účetní období
	Výsledek hospodaření před zdaněním

Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláčka (2010, str. 44)

Jednotlivé stupně výsledku hospodaření, které můžeme nalézt ve výkazu zisku a ztráty nelze úplně srovnat s anglosaskou klasifikací zisku, kterou nalezneme v tabulce č. 3. Důvodem je, že anglosaské pojetí nelze ztotožnit s českými výkazy, jelikož existuje spousta odlišností mezi českým účetnictvím a jiným, např. kvůli legislativě, názvosloví.

Tabulka č. 3: Kategorie zisku

Zisk	
=	Zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA)
-	Odpisy
=	Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)
-	Nákladové úroky
=	Zisk před zdaněním (EBT)
-	Daň z příjmu za běžnou činnost
=	Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kislingerové (2010, str. 54)

2.1.3 Cash Flow

Jak již bylo výše zmíněno, tak i cash flow patří do účetní uzávěrky s rozvahou a výkazem zisku a ztráty. Zatímco se rozvaha sestavuje k určitému dni, výkaz zisku a ztráty zaznamenává výnosy a náklady v době jejich vzniku, bez ohledu na to, jestli jsme za dané náklady zaplatili, anebo jsme dostali za prodeje zboží zapláceno. Z těchto důvodů nastává jak obsahový, tak i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků, jak zdůrazňují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 47). Tento nesoulad právě řeší cash flow. Cash flow je také důležitým prvkem finanční analýzy podniku.

Tabulka č. 4: Rozdíly mezi jednotlivými výkazy

Rozvaha	Výkaz zisku a ztráty	Cash flow
<i>Majetek = Kapitál</i>	<i>Výnosy – Náklady = Zisk</i>	<i>Příjmy – Výdaje = Cash flow</i>

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, str. 47)

Cash flow vysvětluje úbytky a přírůstky peněžních toků a také objasňuje důvody, proč k těmto změnám došlo podle zvolených kritérií. Pro malé a střední podniky je důležitější vyšší stav peněžních prostředků před ziskovostí. Z prostého důvodu, když společnost nedosáhne v určitém období kladného zisku, tak to sice pro něj není dobrá zpráva, ale nemusí to podnik hned ohrozit. Na druhou stranu, kdyby organizaci došly peníze, které nutně potřebuje na každodenní fungování, tak

tahle situace může mít podstatný dopad na její fungování a na celkovou existenci, jak vysvětlují Knápková, Pavelková, Šteker (2013, str. 48).

Cash flow můžeme sestavit přímou a nepřímou metodou. Přímá metoda se počítá pomocí příjmů a výdajů za určité období. Zobrazuje se jako přehled peněžních toků, které jsou sestaveny na základě skutečných plateb, tzn. za jaké účetní případy společnost dostala zaplacenou od odběratelů či za jaké účetní případy společnost zaplatila dodavatelům.

Tabulka č. 5: Sestavené cash flow přímou metodou

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	
+	Příjmy za určité období
-	Výdaje za určité období
KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, str. 49)

Nepřímá metoda spočívá v tom, že vychází z výsledku hospodaření. V nepřímé metodě se přičítají příjmy, které nebyly výnosy, odečítají se výnosy, které nebyly příjmy, přičítají se náklady, které nebyly výdaje, a odečítají se výdaje, které nebyly náklady.

Tabulka č. 6: Sestavené cash flow nepřímou metodou

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	
Výsledek hospodaření běžného období	
+	Odpisy
+	Tvorba dlouhodobých rezerv
-	Snížení dlouhodobých rezerv
+	Zvýšení závazků (krátkodobých), kr. bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv
-	Snížení závazků (krátkodobých), kr. bankovních úvěrů, časového rozlišení pasiv
-	Zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv
+	Snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv
-	Zvýšení zásob
+	Snížení zásob
=	CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI
-	Výdaje s pořízením dlouhodobého majetku
+	Příjmy z prodeje dlouhodobého majetku
=	CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI
+/-	Dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky
+/-	Dopady změn vlastního kapitálu
=	CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI
KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, str. 52)

3 Ukazatele finanční analýzy

V této kapitole se zaměříme na ukazatele finanční analýzy, které hodnotí finanční zdraví společností. Ukazatele finanční analýzy jsou velice oblíbení pro svoji jednoduchost.

Výsledky jsou srovnány s doporučenými hodnotami nebo s oborovým průměrem. Jak zmiňuje Blaha (2006, str. 54), je velice důležité si uvědomit, že doporučené hodnoty jsou pouze orientační, jelikož vychází z běžné praxe finanční analýzy. Nejsou to hodnoty, kterých by se společnosti musely nutně držet a snažit se o jejich dosažení. Každý podnik je jiný, což znamená, že výsledné hodnoty vybraných ukazatelů bychom měli pečlivě hlídat a zvažovat. Pokud nastane velká odchylka, od doporučených hodnot, společnost by měla zjistit její příčinu a uvědomit si, jestli je to pro společnost pozitivní či negativní.

V této části si popíšeme absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, analýzu soustav ukazatelů a moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku.

3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se převážně využívají k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru jednotlivých dílčích položek výkazů (vertikální analýza), jak popisují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 67).

V této kapitole si řekneme rozdíl mezi horizontální a vertikální analýzou a dále se zaměříme na bilanční pravidla.

3.1.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza se využívá k analýze vývojových trendů. Jedná se o porovnání změn jednotlivých položek v účetních výkazech, jak zmiňují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 67). Pešková s Jindřichovskou (2012, str. 53) nám říkají, že horizontální analýza odpovídá na dvě otázky, tj. o jakou sumu se změnila zkoumaná položka v daných jednotkách (absolutní změna) a o kolik se daná položka změnila v procentech. Absolutní změnu a procentní změnu si můžeme vyjádřit následovně:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{(\text{Absolutní změna} \times 100)}{\text{Ukazatel}_{t-1}}$$

Vertikální analýza se, na rozdíl od horizontální analýzy, opírá o procentní rozbor účetních výkazů a dále nám vyčísluje procentuální podíl položek na celku. V rozvaze se aktiva a pasiva zkoumají odděleně. V aktivech zjišťujeme, jaké položky mají jak velký podíl na majetku vybraného podniku. Zatímco u pasiv zkoumáme rozložení kapitálové struktury v organizaci. Ve výkazu zisku a ztráty se dozvíme, kde se nejvíce vytváří náklady a z čeho má podnik tržby.

3.1.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla zkoumají majetek, který společnost vlastní, a jeho financování. Jak zmiňuje Heřman (2014, str. 74), těmito pravidly by se měli řídit např. manažeři a vlastníci organizace, a to z důvodu zabránění chybnému řízení společnosti a předejití ohrožení. Tato pravidla jsou založena na myšlence, kdy oběžný majetek, který lze snadněji proměnit na finanční prostředky, by měl být financován z krátkodobých cizích zdrojů. Na druhou stranu dlouhodobá aktiva, která se obtížněji přeměňují na finanční prostředky, by měla být financována z dlouhodobých zdrojů (vlastní a cizí kapitál).

Mezi bilanční pravidla řadíme zlaté bilanční pravidlo financování, pravidlo vyrovnaní rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo vyjadřuje, že by měla být hodnota dlouhodobého majetku přibližně stejně veliká, jako hodnota dlouhodobého kapitálu. Zatímco krátkodobý majetek by měl být financovaný z krátkodobých zdrojů. Také záleží na oboru, ve kterém společnost podniká, jelikož pro každou společnost platí odlišná doporučení.

Pokud velikost dlouhodobého kapitálu převyšuje dlouhodobý majetek, znamená to, že společnost financuje svá krátkodobá aktiva dlouhodobým kapitálem. Toto financování nazýváme konzervativním a je pro podnik dražší, za to méně rizikové. Na druhou stranu, jestli společnost vlastní více dlouhodobého majetku než má dlouhodobých zdrojů, tak je to pro ni sice levnější, ale rizikovější. Toto financování se nazývá agresivním financováním.

Pravidlo vyrovnaní rizika pozoruje vztahy na straně pasiv. Zkoumá, jestli společnost vlastní více vlastního kapitálu s porovnáním s cizím kapitálem. Jestliže společnost vlastní více cizích zdrojů, tak může mít vyšší sklony k riskování a menší motivaci ke zvyšování výkonu. Dodržením tohoto pravidla společnost snižuje věřitelské riziko.

Pari pravidlo zkoumá vztahy mezi dlouhodobým majetkem a vlastními zdroji a také sleduje efektivitu využití dlouhodobých cizích zdrojů. Dlouhodobého majetku by mělo být více než cizích zdrojů, a to z důvodu efektivního využití dlouhodobých cizích zdrojů. V krajních případech se může dlouhodobý majetek s vlastními zdroji rovnat.

Růstové pravidlo je posledním pravidlem bilančních pravidel a říká nám, že tempo růstu investic by nemělo převyšovat tempo růstu tržeb. Z prostého důvodu, společnost by si na nové investice

měla nejdříve vydělat. Když společnost špatně, chybně investuje, tak se jí zpomalí tempo investic, protože se špatné investice nepromítnou do nárůstu tržeb. Toto pravidlo má organizace přimět ke stabilizaci a také k nápravě škod. Růstové pravidlo se zkoumá spíše z dlouhodobého hlediska.

3.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi základní ukazatele finanční analýzy a jsou jednou z nejoblíbenějších a nejrozšířenějších metod finanční analýzy. Jedním z důvodů je, že vychází ze základních účetních výkazů, tj. rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Dalším důvodem je, že tyto ukazatelé umožňují získat rychlý a nenákladný přehled o finančních charakteristikách vybrané společnosti. Podstatou těchto ukazatelů je, že dává do poměru různé položky z účetních výkazů, jak se můžeme dočíst u Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013, str. 84).

Poměrové ukazatele se dělí do několika skupin, ale v rámci naší práce si zmíníme ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

3.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti) zachycují údaje o efektivitě společnosti a dále hodnotí její ziskovost. Tyto ukazatele jsou nedílnou součástí mnoha rozhodovacích procesů, jelikož je třeba brát v potaz jak velkého ekonomického přínosu se dosáhlo/dosáhne, pokud společnost vynaloží určitou část svých peněžních prostředků na určité účely, jak zmiňuje Grünwald a Holečková (2007, str. 78). O tyto ukazatele se nejvíce zajímají potencionální investoři a akcionáři. A to z prostého důvodu, chtějí vědět, zda jim daná investice přináší zisk, do jaké aktivity mají své peněžní prostředky investovat, nebo zda mají jednotlivé činnosti ukončit.

Dále ukazatele rentability ukazují, jestli je pro společnost efektivnější pracovat se svým kapitálem, anebo s cizím. Aby společnost zjistila, zdali je lepší užívat cizí kapitál či nikoliv, musí pracovat s finanční pákou, kterou si rozebereme v kapitole ukazatele zadluženosti.

Kategorie zisku jsme si definovali ve druhé kapitole, ale jelikož s nimi budeme pracovat i v následujících kapitolách, uvedeme si pro úplnost nejdůležitější termíny:

EAT = čistý zisk po zdanění

EBT (zisk před zdaněním) = EAT + daň z příjmu

EBIT (zisk před zdaněním a úroky) = EBT + nákladové úroky

EBITDA (zisk před zdaněním, úroky a odpisy) = EBIT + odpisy

Rentabilita aktiv (ROA)

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu ve společnosti. Tím, že je EBIT v čitateli, tak je možné měřit tuto výkonnost bez vlivu zadlužení a daňového zatížení, jak zmiňují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 99). Je vhodný pro porovnání podniků, které mají rozdílné daňové podmínky, různé podíly dluhu nebo také pro společnosti, které jsou pozorované v delším časovém horizontu. Tento ukazatel zobrazuje výnosnost celkových aktiv a nebere v úvahu, jestli tyto aktiva společnost financovala z vlastních nebo z cizích zdrojů. Pro tento ukazatel obecně platí, že čím vyšší ROA, tím společnost efektivněji hospodaří se svým majetkem. I tento ukazatel je ovlivněn velikostí a strukturou daného podniku. Z těchto důvodů není tolik podstatná výše zkoumaného ukazatele, jako spíše jeho růstová tendence v čase.

$$ROA = \frac{EBIT}{CELKOVÁ\ AKTIVA}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu zkoumá výnosnost vlastního kapitálu, který do společnosti vložili vlastníci či akcionáři. Zajímá je z toho důvodu, aby zjistili zda je jejich vložený kapitál zhodnocován, využíván a také, zda jejich vložené finanční prostředky přináší dostatečný výnos, který odpovídá riziku dané investice. Růčková (2019, str. 63) ve své literatuře zmiňuje, že pokud společnost zaznamená růst ROE, tak to může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, pokles úročení cizího kapitálu či zmenšení podílu vlastního kapitálu. Pokud je hodnota, u tohoto ukazatele, dlouhodobě nižší než je výnosnost cenných papírů garantovaných státem, je společnost odsouzena k zániku, jak píše Růčková (2015, str. 60). Do takové společnosti totiž investoři nebudou chtít vložit své finanční prostředky.

Obecně platí, že tento ukazatel by měl být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů (státní obligace, státní cenné papíry). Rozdíl mezi ROE a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů se nazývá riziková prémie. Riziková prémie je pro vlastníky odměnou za podstoupené riziko při investování. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být natolik veliké, aby pokrylo jak rizikovou prémii, tak obvyklou výnosovou míru. Pokud je hodnota u rizikové premie dlouhodobě nulová nebo dokonce i záporná, tak by vlastníci měli přehodnotit situaci, tzn. proč by měli podnikat s rizikem, když můžou své peněžní prostředky vložit např. do státních cenných papírů, kde je riziko minimální, a dosáhnou stejných nebo lepších výsledků (vyšší zisky). Jak zmiňuje Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 100), tak výslednou hodnotu u ROE je nutné posuzovat z dlouhodobého hlediska a to z toho důvodu, že pokud by se hodnota sledovala z krátkodobého horizontu, tak může dojít k výkyvům například v zavádění nových produktů na trh či investování do nových kapacit.

$$ROE = \frac{EAT}{VLASTNÍ\ KAPITÁL}$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb vyjadřuje ziskovou marži, která je pro hodnocení úspěšnosti podnikání významná. Měří, jaké procentuální výnosnosti podnik dosahuje při určité výši tržeb, což znamená, jak velká je skutečná marže společnosti po zvážení všech nákladů, které byly vynaloženy k dosažení zisku (náklady na zaměstnance, cizí kapitál apod.).

Ziskovou marži lze porovnávat s oborovým průměrem. Jsou-li výsledné hodnoty nižší než je oborový průměr, tak to značí, že jsou náklady příliš vysoké a ceny výrobků nízké, jak zmiňuje ve své publikaci Růčková (2015, str. 63). Optimální hodnotu tohoto ukazatele nelze jednoznačně určit, jelikož existuje příliš rozdílů v odvětví a v rámci jednotlivých společností. Pouze lze obecně říci, že čím je hodnota u ROS vyšší, tím je lepší situace v podniku z hlediska produkce.

V této diplomové práci budeme pracovat s čistým ziskem, který je pokrácen o tržby za prodej zboží s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb.

$$ROS = \frac{EAT}{TRŽBY}$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (rentabilita investovaného kapitálu) nám říká, jak podnik efektivně hospodaří s dlouhodobě vloženými zdroji. Měří efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud pochází (cizí i vlastní kapitál) a říká nám kolik zisku přinese naše dlouhodobé investování. Z toho důvodu, že ROCE zohledňuje vlastní i cizí kapitál, tak je brán za lepší ukazatel než je ROE. Jelikož ROE zohledňuje pouze vlastní kapitál a nebere v potaz výši dlouhodobých závazků (pouze ty, které jsou zpoplatněné povahy).

$$ROCE = \frac{EBIT}{VLASTNÍ KAPITÁL + DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY}$$

3.2.2 Ukazatele likvidity

U ukazatele likvidity je obecně známo, že analyzují schopnost podniku hradit své závazky. Vyjadřují, jestli je společnost schopna splatit své krátkodobé závazky a zdali má dostatek majetku na jejich zaplacení. Jak zmiňují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 91), tak tyto ukazatele poměřují dvě složky mezi sebou, tj. čím společnost může zaplatit (čítatel) s tím, co je ve společnosti nutno zaplatit (jmenovatel).

V této kapitole se setkáme s pojmy, jako jsou likvidnost a solventnost. Likvidnost je schopnost aktiv se přeměnit na peněžní prostředky rychle a bez větších ztrát, zatímco pojem solventnost znamená včasné hrazení závazků. Nedostatek likvidity pro společnost neznačí nic dobrého z toho důvodu, že má problémy s úhradou svých krátkodobých závazků. Na druhou stranu příliš vysoká likvidita pro podnik také není dobrá, jelikož snižuje jeho výnosnost. Finanční prostředky, které jsou vázány v málo výnosových aktivech, ovlivňují negativně celkovou výnosnost vložených prostředků, jak zmiňuje Růčková (2015, str. 55).

Běžná likvidita

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně nejvíce zaujme věřitele, jelikož tato likvidita sleduje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Lépe řečeno, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby se oběžná aktiva proměnila na peněžní prostředky, aby pokryla své krátkodobé závazky. Růčková (2011, str. 50) ve své literatuře zmiňuje, že by se doporučená hodnota měla pohybovat v rozmezí 1,5 a 2,5.

$$BĚŽNÁ LIKVIDITA = \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

Rychlá likvidita

Rychlá likvidita je také označována za likviditu 2. stupně. Rychlá likvidita, nám na rozdíl od běžné likvidity říká, kolikrát je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky bez toho, aniž by rozprodal své zásoby. Zásoby jsou obvykle méně likvidní v porovnání s jiným oběžným aktivem a jejich prodej bývá z pravidla ztrátový, jak zmiňuje Synek (2011, str. 355) ve své literatuře.

Dle Sedláčka (2011, str. 67) je užitečné zkoumat běžnou a rychlou likviditu společně, jelikož nižší hodnota u rychlé likvidity znázorňuje nadměrnou váhu zásob v podniku. Synek (2011, str. 355) doporučuje hodnotu v rozmezí 1,0 až 1,5. Také záleží na hlavní činnosti podniku a to z prostého důvodu. Pokud společnost obchoduje, rychleji obměňuje své zásoby, např. při sezónním prodeji, což značí, že čísla se nebudou držet v doporučeném rozmezí, ale spíše toto rozmezí budou přesahovat.

$$RYCHLÁ LIKVIDITA = \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA - ZÁSoby}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

Peněžní likvidita

Peněžní likvidita je také označována jako likvidita 1. stupně. Měří schopnost podniku, jak okamžitě uhradit své závazky pohotovými peněžními prostředky. Do této likvidity patří položky, které jsou nejlikvidnější a jejich splatnost je do jednoho roku (běžný účet, peníze v pokladně, cenné papíry apod.). Rejnuš (2014, str. 276) tvrdí, že by se doporučená hodnota měla pohybovat v rozmezí 0,2

až 0,5. Pokud by podnik dosáhl hodnoty 1, tak by měl být schopný ihned uhradit své krátkodobé závazky.

$$PENĚŽNÍ LIKVIDITA = \frac{KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ MAJETEK + PĚNĚŽNÍ PROSTŘEDKY}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

3.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti bývají také označovány jako ukazatele dlouhodobé finanční stability. Tyto ukazatele nám znázorňují, jak podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Určitá výše zadlužení nemusí být pro společnost pouze negativní, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Jak ve své literatuře popisují Knápková, Pavelková, Šteker (2013, str. 85), cizí kapitál je levnější z toho důvodu, protože se snadněji získává a také proto, že úroky snižují daňové zatížení podniku. Úroky jsou součástí nákladů, které snižují zisk a ze zisku společnost platí daně. Toto nazýváme daňovým štítem neboli daňovým efektem.

V případě vlastního kapitálu, konkrétněji výplaty podílů na zisku, se nejedná o daňově uznatelnou položku. Pokud hodnota zadlužení u společnosti stoupá, tím větší podíl investor požaduje, jelikož podstupuje vyšší stupeň rizika. Jak již bylo zmíněno, tak vlastní kapitál je dražší než cizí a to z prostého důvodu, nároky věřitele jsou uspokojovány před vlastníkem, jak zdůrazňují Knápková, Pavelková, Šteker (2013, str. 85).

Náklady, které musí společnost za daný kapitál zaplatit, jsou spojené s dobou splatností. Čím delší doba splatnosti je, tím více musí za daný kapitál společnost zaplatit. Z pravidla bývá krátkodobý cizí kapitál nejlevnější a vlastní kapitál nejdražší, protože je jeho splatnost neomezená, tzn., že se vlastníkovi nevrací, jak popisují Knápková, Pavelková, Šteker (2013, str. 85). Na druhou stranu je vlastní kapitál bezpečný a nejméně riskantní, jelikož společnost nemusí neustále platit úroky z úvěru.

Celková zadluženost

Celková zadluženost je jedním ze základních ukazatelů zadluženosti a ukazuje nám, v jaké míře společnost využívá cizí kapitál.

Celkovou zadluženost zkoumají především věřitelé a vlastníci společnosti. Věřitelé preferují nižší hodnotu zadlužení, zatímco vlastníci preferují přesný opak. Čím je hodnota vyšší, tím věřitelé podstupují vyšší riziko a požadují větší podíl. Zároveň se budou zdráhat poskytnout další půjčku nebo budou požadovat větší procento u úrokové sazby, jak popisuje Blaha s Jindřichovskou (2006, str. 63). Dle Knápkové, Pavelkové, Šteker (2013, str. 85) by se doporučená hodnota měla pohybovat v rozmezí 30 až 60 procenty. U výsledné hodnoty je zapotřebí znát odvětví a schopnost podniku splácet úroky z dluhů.

$$CELKOVÁ ZADLUŽENOST = \frac{CIZÍ KAPITÁL}{AKTIVA}$$

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a jejich součet by měl dá hodnotu 1, jak popisuje Růčková (2015, str. 65). Zobrazuje nám dlouhodobou finanční stabilitu společnosti a také nám ukazuje, jak je podnik schopný financovat svůj majetek vlastními zdroji. Zvyšování výsledné hodnoty znamená upevňování finanční stability, ale příliš vysoká hodnota znamená, že může vést k poklesu rentability vlastního kapitálu.

$$KOEFIČIENT SAMOFINANCOVÁNÍ = \frac{VLASTNÍ KAPITÁL}{AKTIVA}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel nás informuje o tom, kolikrát je podnik schopný zaplatit náklady související s cizím kapitálem. Konkrétněji, o jak velkou částku vyprodukovaný zisk převyšuje úroky.

Platí, že čím je výsledná hodnota vyšší, tím je finanční situace podniku lepší. Jak popisují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 87), pokud je hodnota rovna jedné, tak společnost vyprodukovaná zisk akorát na pokrytí nákladových úroků, ale na pokrytí daní, které platí státu, a pro vlastníka (v podobě čistého zisku) již nic nezbylo. Jak uvádí Sedláček (2011, str. 64), zisk by měl převyšovat úroky 3x až 6x, nicméně i tato doporučení musíme brát s rezervou.

$$ÚROKOVÉ KRYTÍ = \frac{EBIT}{NÁKLADOVÉ ÚROKY}$$

Finanční páka

Tento ukazatel znázorňuje, jestli je pro společnost výhodnější cizí kapitál než vlastní. Finanční páka může působit negativně, ale i pozitivně. Jestliže finanční páka působí pozitivně, tak to znamená, že výnosy, které jsou vytvářeny použitím cizího kapitálu, jsou vyšší než nákladové úroky. Na druhou stranu, pokud jsou tyto výnosy menší než nákladové úroky, tak finanční páka působí negativně. Použitím cizího kapitálu společnost přispívá ke zhodnocení vlastního kapitálu (ROE).

$$POZITIVNÍ FINANČNÍ PÁKA = \frac{EBIT}{CELKOVÁ AKTIVA} > ÚROKOVÁ MÍRA$$

3.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se snaží měřit efektivitu podniku z pohledu hospodaření se svými aktivy. Podnik by měl vlastnit takové množství aktiv, které odpovídá k výkonům dané společnosti. Sedláček (2007, str. 60) ve své literatuře popisuje, že pokud společnost vlastní více aktiv, než reálně potřebuje, tak v ten moment společnosti vznikají zbytečné náklady, které firmě snižují zisk. Na druhou

stranu, pokud má společnost nedostatek aktiv, tak se firma musí vzdát potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí, a tím pádem přichází i o výnosy, které těmito příležitostmi mohl získat, jak zmiňuje Sedláček (2011, str. 60). Pozitivní situací je zvyšování obratu aktiv, jelikož to znamená vyšší zisky pro společnost. V případě přehnaně zrychleného obratu aktiv, společnost může ohrozit plynulost své výroby a prodeje zboží.

Obrat aktiv a doba obratu aktiv

U ukazatele obratu aktiv všeobecně platí, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím podnik efektivněji využívá svůj majetek. Minimální doporučená hodnota je 1 a je ovlivněna odvětvím. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 104) popisují, že nízká hodnota u tohoto ukazatele znamená nepřiměřenou majetkovou vybavenost podniku a také jeho neefektivní využití.

Doba obratu aktiv nám ukazuje, za jak dlouho se daná aktiva obrátí. U tohohle ukazatele platí co nejkratší doba obratu. Větší podíl fixních aktiv ve společnosti znamená, že výsledná hodnota u tohohle ukazatele bude vyšší.

$$OBRAT\ AKTIV = \frac{TRŽBY}{AKTIVA} \qquad DOBA\ OBRATU\ AKTIV = \frac{AKTIVA * 360}{TRŽBY}$$

Obrat zásob a doba obratu zásob

Obrat zásob ukazuje, kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Obecně tedy platí, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím více zásoby přispěly k tvorbě zisku. Jestliže je ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, tak to znamená, že společnost nemá přebytné ne likvidní zásoby, které vyžadují nadpočetné financování. Jak zdůrazňuje Sedláček (2011, str. 61-62), tak přebytné zásoby jsou neproduktivní z toho důvodu, že indikují vyšší náklady na jejich uskladnění. Dále v nich má společnost vložené peníze, které jsou prezentovány jako investice s nízkým či nulovým výnosem. Jak již bylo řečeno výše, tak nedostatečné množství zásob může narušit plynulost výroby a prodeje zboží.

Doba obratu zásob, stejně jako u ukazatele doby obratu aktiv, udává průměrnou dobu, po kterou jsou zásoby vázané v podnikání. I zde platí, že výsledná hodnota by měla být nižší, avšak snížením této hodnoty může docházet k podkapitalizaci podniku. To znamená, že společnost kryje část svých stálých aktiv i krátkodobými zdroji. Což může směřovat k situaci, že společnost bude nucena prodat část svých fixních aktiv, aby uhradila krátkodobé závazky.

$$OBRAT\ ZÁSOb = \frac{TRŽBY}{ZÁSObY} \qquad DOBA\ OBRATU\ ZÁSOb = \frac{ZÁSObY * 360}{TRŽBY}$$

Doba obratu pohledávek

Znázorňuje dobu od vzniku pohledávek a končí jejich inkasem. Je to průměrné období, ve kterém společnost musí čekat, než obdrží platbu od odběratele. Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 105) popisují, že se hodnota tohoto ukazatele srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým

průměrem. Je tedy obecně známo, že delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu cizího kapitálu, a zároveň vede k vyšším nákladům společnosti.

$$DOBA\ OBRATU\ POHLEDÁVEK = \frac{POHLEDÁVKY * 360}{TRŽBY}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tento ukazatel zobrazuje dobu od vzniku závazků až po jejich zaplacení. Neboli znázorňuje dobu, jak dlouho společnost odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Výsledná hodnota by měla dosahovat alespoň takové hodnoty, jako u doby obratu pohledávek, jak popisuje Sedláček (2011, str. 63). Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 105) doplňují, že tyto dva ukazatele jsou důležitými ukazateli pro posouzení časového nesouladu. Tento časový nesoulad ovlivňuje likviditu společnosti z prostého důvodu. Pokud je doba obratu závazků vyšší, než je součet obratu pohledávek a zásob, tak tyto závazky financují pohledávky i zásoby, což je pro společnost výhodné. Díky tomu, že společnost odkládá zaplacení závazků, tak může např. nakoupit zásoby pro potencionální zákazníky a tím si zvýšit příjmy. Ačkoliv je tato situace pro společnost výhodná, může se prokázat v nižších hodnotách u ukazatele likvidity.

$$DOBA\ OBRATU\ ZÁVAZKŮ = \frac{ZÁVAZKY * 360}{TRŽBY}$$

3.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele slouží k analýze finanční situace daného podniku s orientací na jeho likviditu. V této kapitole si rozebereme čistý pracovní kapitál, který je považován za nejdůležitější a nejčastěji používaný ukazatel, a také čisté pohotovostní prostředky.

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

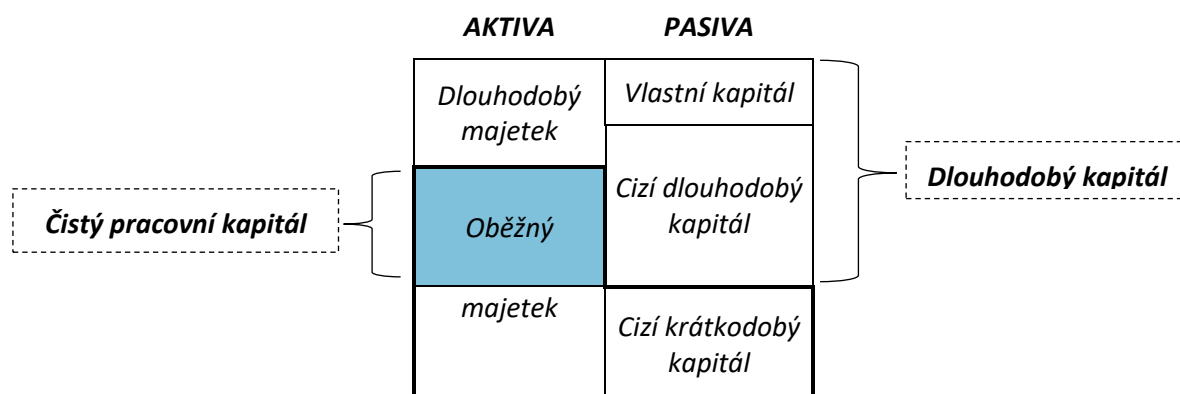
Čistý pracovní kapitál (NWC) je rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Růčková (2008, str. 51) zmiňuje, že čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji a podnik s touto částí může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Pokud by se společnost ocitla v situaci, kdy by byla nucena splatit své krátkodobé závazky, tak NWC slouží jako tzv. finanční polštář. V této situaci by čistý pracovní kapitál pomohl společnosti nadále fungovat.

Vzorec pro výpočet NWC si vyjádříme následujícím vztahem:

$$NWC = OBĚŽNÁ\ AKTIVA - KRÁTKODOBÉ\ ZÁVAZKY$$

Společnost by měla mít pouze takové množství čistého pracovního kapitálu, kolik ho reálně potřebuje. Z toho důvodu, že dostatečná výše kapitálu je důležitou podmínkou pro plynulý chod společnosti, a tím pádem dochází i k lepší platební schopnosti. Režňáková (2010, str. 38) říká, že čím je výsledná hodnota vyšší, tím dochází k menšímu nebezpečí přerušení činnosti. Na druhou stranu, pokud společnost vlastní moc čistého pracovního kapitálu (překapitalizace), tím je tato situace pro společnost nákladnější (nižší výnosnost investovaného kapitálu, snižování hodnoty společnosti, snížení volného cash flow).

Obrázek č. 1: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013, str. 83)

Je-li tento ukazatel v záporných hodnotách, znamená to, že společnost má méně pracovního kapitálu nebo stejně než krátkodobého cizího kapitálu (podkapitalizace). Jedná se o tzv. nekrytý dluh. Tato situace znázorňuje, že jsou stálá aktiva financována krátkodobými zdroji a může dojít k platební neschopnosti podniku. Podnik nebude mít dostatek finančních prostředků na zaplacení svých závazků. Režňáková (2010, str. 35) zmiňuje, že pokud se společnost dostane do takovéto situace, tak management daného podniku musí provádět nápravná opatření, aby zajistil změnu struktury financování z hlediska splatnosti, případně snížením dlouhodobě vázaného oběžného majetku, nebo odprodeje nepotřebného majetku apod. Lze říci, že negativní NWC bude upřednostňován vlastníky dané společnosti, jelikož zvyšuje výnosnost investovaného kapitálu, na rozdíl od kladného NWC.

Z výše uvedeného vyplývá, že firma musí mít kladný čistý pracovní kapitál. Avšak je zapotřebí brát v úvahu charakter podniku a také odvětví. Z toho plyne, že optimální výše čistého kapitálu nelze stanovit.

3.3.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (ČPP) zobrazují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Vyjadřují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud zahrneme do pohotových peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatky na běžných účtech, jedná se o nejvyšší stupeň likvidity. Jak zmiňují Knápková, Pavelková a Šteker (2013, str. 84), tak do pohotových peněžních prostředků se také zahrnují krátkodobé cenné papíry a krátko-

dobé termínované vklady, jelikož v podmínkách dobře fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze.

Dle Kubičkové a Jindřichovské (2015, str. 105) by se výsledná hodnota měla pohybovat okolo 0. Kdyby hodnota byla vysoká, tak společnost vlastní velký objem peněžních prostředků, zatímco záporná hodnota vypovídá o pravém opaku. Společnost má nedostatek peněžních prostředků na zaplacení závazků.

$$\text{ČPP} = \text{POHOTOVÉ PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY} - \text{OKAMŽITĚ SPLATNÉ ZÁVAZKY}$$

3.4 Analýza soustav ukazatelů

Podstatou finanční analýzy je vyhodnocení finančního zdraví podniku, ať už se to týká finanční minulosti, anebo budoucnosti. Hlavním cílem je zjistit, jestli je společnost schopna přežít či nikoliv. Pro toto zjištění je nutno vypočítat mnoho poměrových ukazatelů, které jsou sami o sobě velmi omezující, jelikož ukazují pouze určitý úsek v dané společnosti. Růčková (2015, str. 75) zmiňuje, že z důvodu potřeby velikého množství vypočítaných poměrových ukazatelů, které mohou přinést rozporuplné závěry, se celé řady autorů snaží nalézt jeden ukazatel, který by poukázal na slabé a silné stránky společnosti. Výsledkem snažení těchto autorů bylo sestavení soustav ukazatelů, které mají za cíl shrnout finanční situaci podniku.

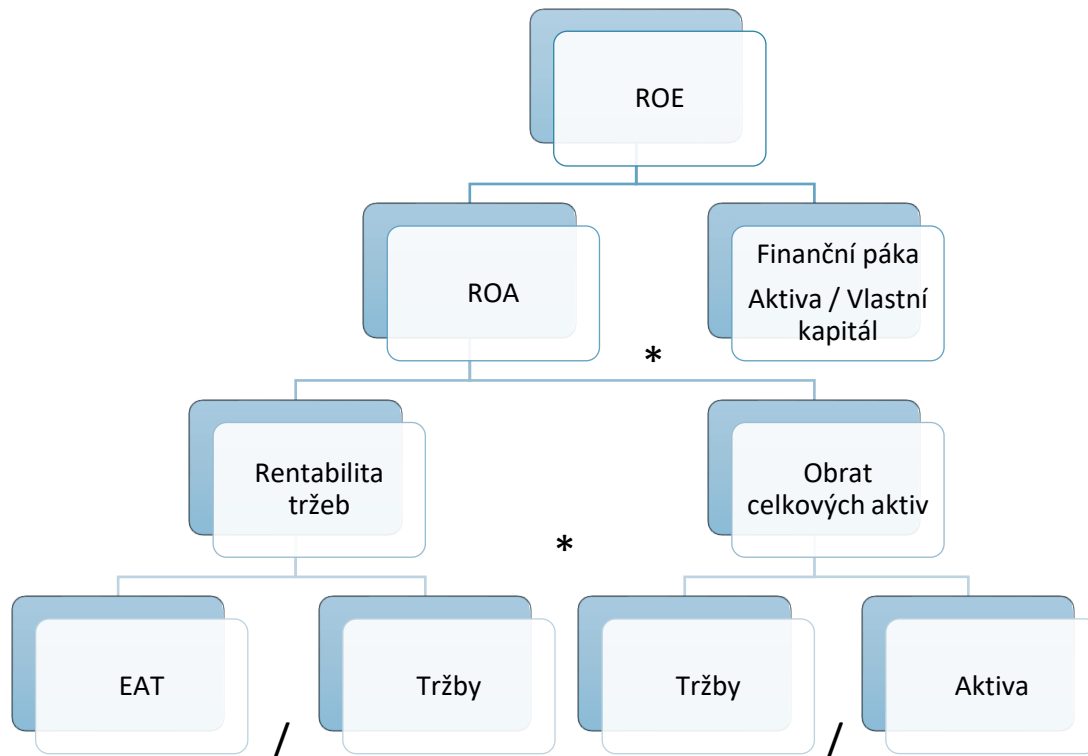
Dle Růčkové (2015, str. 75) můžeme tyto ukazatele rozdělit do dvou skupin. První skupinou jsou soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, u kterých existuje matematická provázanost (pyramidové soustavy). Zatímco do druhé skupiny řadíme ukazatele účelově vybrané skupiny, které nám popisují finanční vývoj (bankrotní a bonitní modely).

V diplomové práci si rozebereme pyramidový rozklad Du Pont, bankrotní a bonitní modely.

3.4.1 Pyramidový rozklad Du Pont

Podstatou pyramidových ukazatelů je ten, že rozkládají vrcholového ukazatele na další dílčí části pomocí multiplikačních nebo aditivních vazeb. Nejznámějším vrcholovým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a zároveň představuje základní cíl dané společnosti. Cílem této pyramidy je popsání vzájemných vazeb jednotlivých ukazatelů. Jak píše Růčková (2015, str. 76), pokud se zasáhne do jednoho z ukazatelů v pyramidovém rozkladu, tak se změna projeví v celé vazbě. Rozklad může být mnohem rozsáhlejší a jednotlivé složky se dají dělit na další dílčí ukazatele. Existuje mnoho schémat pyramidového rozkladu, ale my si zde ukážeme rozklad dle Růčkové (2015, str. 76).

Obrázek č. 2: Pyramidový rozklad Du Pont



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2015, str. 76)

Levá strana obsahuje ziskovou marži ve společnosti, kterou můžeme vidět v posledním řádku schématu. Vypočítá se tak, že se od čistého zisku (EAT) vydělí tržby. Jestliže je výsledná hodnota nízká, tak se společnost musí zaměřit na jednotlivé náklady.

Pravá strana pyramidy představuje ukazatele finanční páky. Jak již bylo zmíněno, tak u tohoto ukazatele je patrné to, že pokud společnost bude využívat cizí kapitál, může za určitých podmínek dosáhnout vyšších hodnot u ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu nás upozorňuje, kam máme zaměřit svá úsilí, pokud chceme vyšší hodnoty u tohoto ukazatele. Vyšších hodnot dosáhneme např. zvýšením rentability tržeb nebo obratu aktiv, jak můžeme vidět ve schématu.

3.4.2 Bankrotní modely

Hlavním cílem bankrotních modelů je zjištění, jestli dané společnosti v blízké době hrozí bankrot či nikoliv. Růčková (2015, str. 77) popisuje, že společnost, která je již ohrožena bankrotem, tak už nějaký čas vykazuje symptomy, které jsou právě pro bankrot typické. K nejčastějším problémům společnosti patří např. problémy s likviditou, výší čistého pracovního kapitálu nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Mezi bankrotní modely patří Altmanův model, Model IN05 a oba si následně rozebereme.

Altmanův bankrotní model

Tento model předpovídá bankrot firem. Altmanův bankrotní model patří mezi nejznámější bankrotní modely a také patří mezi nejoblíbenější, z důvodu jednoduchosti výpočtu. Tento bankrotní model se skládá z pěti poměrových ukazatelů, kterýmž je přiřazena váha. U každého poměrového ukazatele je přiřazena odlišná váha a největší váhu má rentabilita vlastního kapitálu.

U původního Altmanova bankrotního modelu bylo za cíl zjistit, jak lze lehce odlišit společnosti, které jsou bankrotující od těch, u kterých je pravděpodobnost bankrotu minimální. Altman z toho důvodu použil diskriminační metodu, která se zakládá v rozdělení pozorujících objektů do dvou nebo více skupin dle určitých charakteristik. Růčková (2015, str. 78) zmiňuje, že Altman na základě této diskriminační metody určil váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, které můžeme vidět ve vzorci tohoto modelu. Tento model se musel za dobu své existence přizpůsobovat kvůli změnám ekonomických situací ve společnostech a také v zemích.

V České republice řadíme tento bankrotní model ke snazším metodám finanční analýzy. Dle Růčkové (2015, str. 79) lze tento model považovat za možnost rozvíjení běžně užívané poměrové finanční analýzy a také ho můžeme stále považovat za nejlepší a nejefektivnější model, který odhaluje nepřiměřená úvěrová rizika. Dále Altmanův bankrotní model lze úspěšně použít u středních společnostech, protože velké společnosti bankrotují málokdy a u menších společností nemáme dostatek informací.

Altmanův bankrotní model pro společnosti, které nejsou obchodovatelné na burze:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Abychom mohli vypočítat zmíněnou rovnici, musíme si také stanovit proměnné veličiny.

X_1 = čistý pracovní kapitál/aktiva

X_2 = zadržené zisky/aktiva

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = vlastní kapitál/cizí kapitál

X_5 = tržby/aktiva

Výsledná hodnota lze interpretovat několika způsoby. Záleží, do jakého spektra ji můžeme přiřadit. Pokud je hodnota vyšší než 2,9, tak společnosti nehrozí bankrot a je finančně zdravá. Jestliže se hodnota pohybuje od 1,2 do 2,9, tak se firma pohybuje v tzv. šedé zóně, kde není zřejmé finanční zdraví společnosti. Nachází-li se společnost v hodnotách nižších než 1,2, hrozí jej bankrot.

Model IN05

Stejně jako Altmanův bankrotní model, tak i model IN05 nám říká, jestli společnost v blízké době zbankrotuje či nikoliv. Tento model vytvořili manželé Neumaierovi s ohledem na specifika v České

republike. Hodnotí finanční zdraví společností v českém prostředí. Jako nejznámější model patří IN95, ale existuje více indexů důvěryhodnosti (IN99, IN01, IN05).

Nejstarší model IN95 se zaměřuje na nároky věřitelů z hlediska likvidity a také zohledňuje obor, ve kterém společnost podniká, zatímco IN99 je dle Růčkové (2015, str. 80) model vlastnický a říká, že investorské hledisko není primární obor podnikání, ale je to schopnost, jak nakládat se svěřenými finančními prostředky. IN01 je spojení těchto dvou indexů a zohledňuje tedy jak pohled věřitele, tak i vlastníka. Mezitím IN05 je nejnovějším modelem a také aktualizací IN01. Kubíčková s Jindřichovskou (2015, str. 233) ve své literatuře zmiňují, že index IN05 je považován českými ekonomy za nejvhodnější model pro hodnocení podniků. Index IN05 je tvořen, stejně jako Altmanův bankrotní model, pěti ukazateli, u kterých je také připsána váha. Tento index si můžeme vyjádřit rovnicí:

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5$$

Pro vyjádření rovnice si musíme definovat jednotlivé ukazatele.

X_1 = aktiva/cizí zdroje

X_2 = EBIT/nákladové úroky

X_3 = EBIT/aktiva

X_4 = výnosy/aktiva

X_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Jestliže se výsledná hodnota pohybuje v rozmezí 0,9 až 1,6, tak se společnost nachází v tzv. šedé zóně. Pokud je hodnota menší než 0,9, společnost je ohrožena vážnými finančními problémy. Je-li výsledná hodnota je vyšší než 1,6, lze ve společnosti předvídat uspokojivou finanční situaci a firma tvoří hodnotu pro vlastníky.

3.4.3 Bonitní modely

Dle Růčkové (2015, str. 77) bonitní modely diagnostikují finanční zdraví firmy a zároveň stanovují, jestli se společnosti řadí mezi dobré či špatné. Z toho důvodu se porovnává více firem v rámci jednoho oboru podnikání. Snaží se bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnocených společností. Bonitou se rozumí schopnost splácet svoje závazky a tím uspokojit své věřitele.

Kralickův Quick test

Kralickův Quick test zobrazuje čtyři ukazatele, které hodnotí finanční stabilitu a rentabilitu společnosti. Kvóta vlastního kapitálu hodnotí finanční stabilitu podniku a zároveň vypovídá o kapitálové síle. To znamená, že vysvětluje do jaké míry je podnik schopný pokrýt jednotlivé potřeby svými vlastními zdroji. CF v % podnikového výkonu rozebírá výnosovou situaci společnosti společně s ukazatelem ROA. A v neposlední řadě ukazatel doby splácení dluhu popisuje, za jak dlouhé ob-

dobí je společnost schopna uhradit své závazky a patří k ukazatelům, který hodnotí finanční stabilitu podniku.

Tabulka č. 7: Hodnocení výsledků Kralickova Quick testu

KRALICKŮV QUICK TEST						
Vzorec	Ukazatel	Velmi dobrý	Dobrý	Střední	Špatný	Ohrožen insolvenčí
		1	2	3	4	5
VK/A	<i>Kvóta vlastního kapitálu</i>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	< 10 %	<i>Negativní</i>
$(CF/T)*100$	<i>CF v % podnikového výkonu</i>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	<i>Negativní</i>
<i>ROA (s úroky)</i>	<i>Rentabilita celkového kapitálu</i>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	<i>Negativní</i>
$(CK - \text{likvidní prostředky})/\text{roční CF}$	<i>Doba splácení dluhu v letech</i>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kalouda (2017, str. 90)

Jednotlivé vysvětlivky k tabulce č. 7 jsou popsány níže.

VK = Vlastní kapitál

A = Suma aktiv (bilanční součet)

T = Tržby (výkony podniku)

CK = Cizí kapitál

CF = Cash flow (tokový ukazatel)

ROA s úroky = (čistý zisk po zdanění + úroky z cizího kapitálu) / suma aktiv

Doba splácení dluhu v letech = (cizí kapitál – likvidní prostředky) / roční CF

Roční CF (tzv. bilanční) = Hospodářský výsledek – daň z příjmů + odpisy – saldo přechodných účtů aktiv + saldo přechodných účtů pasiv

Vochozka (2011, str. 116) doplňuje, že pokud se podnik pohybuje v rozmezí 4 a 5, tak ho označujeme za bankrotní podnik. Společnost má potíže s finančním hospodařením. Pokud se hodnota pohybuje od 2 do 3, tak se podnik nachází v šedé zóně. V neposlední řadě, hodnoty 1 až 2 znamenají, že je podnik bonitní.

Výsledná hodnota se získá sečtením těchto čtyř ukazatelů a následným vydělením čtyřmi.

3.5 Moderní ukazatele hodnocení výkonnosti podniku

Moderní ukazatele vznikly na základě některých výhrad proti tradičním metodám hodnocení výkonnosti podniku. Tyto ukazatele jsou především orientovány na manažery, jak popisuje Růčková (2015, str. 48). Snaží se překonávat nedostatky tradičních ukazatelů, které vychází z účetních výkazů. Nejvýraznější rozdíl mezi tradičními a moderními ukazateli je zahrnutí do vyhodnocení kalkulaci rizika a rozsah vázaného kapitálu. To znamená, že se důsledněji zaměřuje na hodnoty vlastníků.

V následujících kapitolách si rozebereme ekonomickou přidanou hodnotu a benchmarking.

3.5.1 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) měří výkonnost podniku. Jak již bylo zmíněno, tak EVA je moderní ukazatel, který vychází z nedostatků tradičních ukazatelů, jež vychází pouze z účetních výkazů. Zároveň je ukazatelem absolutním, což znamená, že uvádí hodnotu v peněžních prostředcích. Vochozka (2011, str. 72) dále zmiňuje, že EVA je nástroj, který je přímo zaměřený na hodnocení vývoje hodnoty majetku vlastníků v čase. Růčková (2015, str. 49) doplňuje, že myšlenka této metody byla taková, že investice vytváří investorům hodnotu tehdy, jestliže její očekávaná výnosnost přesáhne její kapitálovou nákladovost. Pokud společnost vytváří hodnotu, tak to znamená, že NOPAT (čistý provozní výsledek hospodaření) je vyšší než náklady použitého kapitálu (vyplacené dividendy, úroky placených dividend). Tato definice je ukázána v rovnici níže:

$$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * C$$

Jednotlivé proměnné jsou vysvětleny níže.

NOPAT = EBIT * (1-t)

WACC = průměrné vážené náklady na kapitál

C = celkový kapitál (vlastní + cizí kapitál)

t = daň

Jak můžeme vidět ve vzorci, tak v první části je operativní zisk po zdanění a ve druhé jsou zobrazeny náklady na použitý kapitál. NOPAT se vztahuje k hlavní činnosti podniku a jeho cílem je přiblížení firemního zisku investorům. Pavelková s Knápkovou (2005, str. 51) vysvětlují, že EVA ukazuje hodnotu, kterou společnost dokázala vytvořit svou hlavní činností navíc, než by své prostředky investovala do jiné investiční příležitosti se stejným rizikem.

Na základě výsledné hodnoty se zjistí, jestli společnost přispívá k tvorbě přidané hodnoty, nebo naopak dochází k ničení majetku investorů. Jestliže je výsledná hodnota kladná, tak se vložený

kapitál zhodnocuje. Pokud vyjde záporná, tak dochází k ničení majetku investorů a společnost nevytváří hodnotu pro své majitele.

Průměrné vážené náklady na kapitál

Průměrné vážené náklady na kapitál (WACC) jsou obsaženy ve vzorci ekonomické přidané hodnoty. Říkají, kolik společnost musí vydělat, aby byla schopna dlouhodobě fungovat. Výsledné procento musí zaplatit všem těm, kteří ji doteď poskytli kapitál (banky, věřitelé, vlastníci, investoři). Vzorec WACC se skládá z nákladů na cizí kapitál, tak na vlastní.

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

Vzorec je popsán níže.

D = cizí kapitál

E = vlastní kapitál

C = celkový kapitál (vlastní kapitál + cizí kapitál)

t = daň

r_d = náklady na cizí kapitál

r_e = náklady na vlastní kapitál

Průměrné vážené náklady na kapitál pro malé a střední firmy

Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky¹ vytvořilo model, který se zaměřuje na malé a střední firmy. Tento model je zahrnuje jednotlivé přírážky za různá rizika, která zatěžují kapitál.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

Jednotlivé veličiny jsou vysvětleny níže.

r_f = bezriziková úroková míra

r_{LA} = přírážka za velikost společnosti

r_{PS} = přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu

r_{FS} = přírážka za možnou nižší finanční stabilitu

¹ <https://www.mpo.cz>

3.5.2 Benchmarking

Ve finanční analýze je mnoho doporučených hodnot, kterými se podnik může či nemusí řídit. Pro analytika není jednoduché posoudit, jestli jsou výsledné hodnoty vyhovující, zda jsou vysoké či nízké. Tyto hodnoty jsou také závislé na oblasti, ve které se podnik pohybuje. Supermarket bude mít odlišné hodnoty a strukturu majetku než automobilová společnost apod. Z toho důvodu, aby analytik efektivně porovnal výsledné hodnoty, tak musí porovnávat společnosti, které jsou si podobné. Tato celá metoda se nazývá benchmarking. Úkolem tohoto procesu je srovnání daných společností, které mají podobné rysy a pohybují se ve stejné oblasti. Jedna společnost se snaží vyrovnat druhé a pokouší se být nejlepší v dané oblasti. Zároveň si jednotlivé společnosti zdokonalují dovednosti svých zaměstnanců, jejich kvalifikaci apod.

Benchmarking patří mezi moderní metody finanční analýzy a dle Dvořáčka (2003, str. 39) se dělí do čtyř kategorií.

Vnitřní (interní) benchmarking srovnává stejné společnosti. Porovnává dceřiné společnosti nebo jednotlivé divize. Nevýhodou je, že jednotlivé organizace nemusí objevit nejlepší výkonnost.

Vnější (externí) benchmarking porovnává vlastní společnost s konkurencí. Společnosti musí pracovat ve stejné oblasti a slouží k získání potřebných informací.

Funkční benchmarking srovnává podobné postupy a funkce v organizacích, které pracují ve stejném odvětví, a snaží se najít špičkové výkony.

Generický benchmarking srovnává procesy, jež jsou nezávislé na odvětví, ve kterém společnosti pracují.

V interním auditu dochází ke zlepšování situace daných společností, ale také benchmarking pomáhá se zlepšováním kvality samotného interního auditu. Benchmarking lze spíše chápat jako prostředek pro zdokonalování konkrétních situací, jak zmiňuje ve své publikaci Dvořák (2003, str. 40).

PRAKTICKÁ ČÁST

4 Finanční analýza společnosti

VPK Suchý s.r.o.

V praktické části si rozebereme finanční analýzu společnosti VPK Suchý s.r.o. Finanční analýza je zaměřena na období od roku 2016 do roku 2020. Na začátek si společnost představíme, a poté se zaměříme na rozbor vybrané společnosti. Tento rozbor nám ukáže informace o finanční situaci ve společnosti a také, kde jsou její silné a slabé stránky. Potřebné informace byly získány z výročních zpráv.

4.1 Představení společnosti

Obrázek č. 3: Logo společnosti



Zdroj: <https://www.vpksuchy.cz/>

Obchodní firma:	VPK Suchý s.r.o.
Sídlo:	Komenského nám. 12, 281 44 Zásmyky
IČO:	27085201
DIČ:	CZ27085201
Datum zápisu do OR:	24. září 2003
Základní kapitál:	200 000 Kč
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Statutární orgán:	Ladislav Suchý

Předmětem podnikání jsou komplexní stavební služby. Tato společnost se specializuje na vodo-hospodářské projekty, tj. vodovody, vodojemy, úpravy vod, čističky odpadních vod apod. Dále se zaměřují na stavby a rekonstrukce komunikací, chodníků a jiné pozemní i dopravní služby. Zároveň rozvádí inženýrské sítě.²

² <https://www.vpksuchy.cz/>

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole si provedeme analýzu absolutních ukazatelů, tj. horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů. Dále tu budou znázorněny bilanční pravidla, a zda je společnost dodržuje. Potřebná data byla získána z účetních výkazů dané společnosti.

4.2.1 Horizontální analýza účetních výkazů

Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých položek v čase. Říká nám, o jakou sumu se daná účetní položka změnila v jednotkách, tj. absolutní změna, nebo, o kolik se daná položka změnila v procentech.

Horizontální analýza rozvahy

U horizontální analýzy rozvahy porovnáváme jednotlivé roky, tj. od roku 2016 až do roku 2020. Jestliže výsledná hodnota je větší než 1, znamená to, že rok, který je v čitateli, vykazoval lepší hodnoty než rok, se kterým je porovnáván. Na druhou stranu, pokud je hodnota menší než 1, tak se více dařilo roku, který je ve jmenovateli. Zatímco je hodnota rovna 1, žádné změny ve společnosti nebyly uskutečněny.

Rozvaha se rozděluje na aktiva a na pasiva. V aktivech nalezneme majetek, který společnost vlastní a v pasivech vidíme, čím je majetek ve společnosti financován.

Můžeme si všimnout, že v tabulce č. 8, vzrostla aktiva o 20 %. Největší podíl na tom má dlouhodobý majetek, kdy hodnota vzrostla o 45 279 tis. Kč. Společnost investovala do svého dlouhodobého hmotného majetku, tj. nákup stavebních strojů a automobilních prostředků. Jelikož společnost investuje do dlouhodobého majetku, tak tím je způsoben pokles peněžních prostředků, zatímco v letech 2019/2018 peněžní prostředky vzrostly o 7 774 tis. Kč, z toho důvodu, že podnik neuskutečnil skoro žádné investice, a tím pádem došlo ke kumulaci peněžních prostředků. Také si můžeme všimnout, že ve společnosti vzrostlo časové rozlišení, které zahrnuje náklady příštích období a příjmy příštích období. Náklady vzrostly z prostého důvodu, společnost vynaložila peněžní prostředky do reklamní služby a pojištění. Také vzrostly příjmy příštích období, protože společnost zapůjčila peníze společnosti VPK Suchý invest s.r.o.

Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV					
	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Celkový růst
Aktiva	1,18	1,06	1,50	1,10	20 %
Dlouhodobý majetek	1,37	1,40	0,94	1,75	33 %
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,43	3,03	0,62	0,38	-26 %
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	1,37	1,40	0,94	1,75	33 %
Oběžná aktiva	1,14	0,95	1,75	0,95	16 %
<i>Zásoby</i>	3,37	0,46	1,13	1,35	24 %
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	---	1,00	1,00	1,08	---
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	1,75	1,02	2,36	0,88	39 %
<i>Peněžní prostředky</i>	0,58	1,01	1,23	1,06	-7 %
<i>Časové rozlišení</i>	1,14	1,44	1,25	1,20	25 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

V tabulce č. 9 mají největší podíl na vzrůstu pasiv cizí zdroje. Konkrétněji se zvýšili krátkodobé závazky o 29 %, tj. 96 308 tis. Kč. Společnost zvýšila hodnotu u závazků z obchodních vztahů. U vlastního kapitálu má největší podíl výsledek hospodaření běžného účetního období, kdy hodnota vzrostla o 22 %, tj. 26 695 tis. Kč. Výsledek hospodaření minulých let celkově klesl o 4 %. Tento výsledek hospodaření klesl v letech 2018 a 2020, což značí, že si společnost neponechala žádnou část hospodářského výsledku. Na druhou stranu se hodnota nerozděleného zisku minulých let zvýšila v letech 2017 a 2019. To nám říká, že společnost si nechala nějakou část výsledku hospodaření. Ponechání výsledku hospodaření vede k finanční stabilitě společnosti. Dostatečná výše vlastního kapitálu umožňuje lepší příležitosti k získání cizího kapitálu a ovlivňuje zadluženost podniku.

Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV					
	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Celkový růst
Pasiva	1,18	1,06	1,50	1,10	20 %
Vlastní kapitál	1,07	1,26	1,30	0,83	10 %
<i>Základní kapitál</i>	1,00	1,00	1,00	0,91	-2 %
<i>VH minulých let</i>	1,80	0,65	1,42	0,50	-4 %
<i>VH běžného účetního období</i>	0,84	1,85	1,19	1,20	22 %
Cizí zdroje	1,27	0,91	1,69	1,30	26 %
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0,83	1,92	0,56	0,82	-7 %
<i>Krátkodobé závazky</i>	1,33	0,83	1,91	1,33	29 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Ve výkazu zisku a ztráty nalezneme informace ohledně nákladů a výnosů, které společnost za určité období vykazuje.

Jak můžeme vidět v tabulce č. 10, tržby ve společnosti mají rostoucí tendenci. To samé můžeme říci o nákladech, které společnost vykazuje. Tržby jsou tvořené pouze v České republice. Společnost zatím nemá žádné zakázky v zahraničí. Osobní náklady se každým rokem zvyšují, jelikož společnost zaměstnává každým rokem více zaměstnanců. Společnost zaměstnávala v roce 2020 42 zaměstnanců, což je v porovnání s rokem 2019 o 6 zaměstnanců více.

Výsledek hospodaření před zdaněním má rostoucí trend kromě roku 2017, kdy společnost vykazovala nejnižší EAT. Bylo to způsobeno tím, že společnost nevytvořila dostatečně velké tržby pro pokrytí zvyšujících se nákladů v daném roce.

Tabulka č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ					
	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019	Celkový růst
Tržby z prodeje výrobků a služeb	0,98	0,95	1,61	1,26	17 %
Výkonová spotřeba	1,00	0,84	1,74	1,27	17 %
Osobní náklady	1,11	1,12	1,29	1,31	20 %
EBIT	0,86	1,83	1,20	1,21	23 %
EBT	0,85	1,84	1,19	1,20	22 %
EAT	0,84	1,85	1,19	1,20	22 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.2.2 Vertikální analýza účetních výkazů

Vertikální analýza zjišťuje procentuální podíl jednotlivých položek na bilanční sumě. To znamená, že ukazuje, jak velkou účast mají jednotlivé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty na bilanční sumě ve zkoumané společnosti.

Vertikální analýza rozvahy

Z tabulky níže dokážeme vyčíst, že největší procentuální podíl mají oběžná aktiva v každém sledovaném období. Největší podíl mají v roce 2019, kdy jejich hodnota byla 164 232 tis. Kč. Bylo to způsobené nárůstem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, kdy jejich hodnota vzrostla o 59 852 tis. Kč. I přesto, že pohledávky mají spíše rostoucí tendenci, tak jsou tato čísla přijatelná, jelikož společnost nemá zatím velké problémy se svými odběrateli. Dále si můžeme všimnout, že se společnost snaží investovat každý rok do dlouhodobého hmotného majetku, vyjma roku 2019, kdy procentuální podíl a jeho hodnota klesla.

Tabulka č. 11: Vertikální analýza aktiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV					
	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	19,18 %	22,25 %	29,50 %	18,50 %	29,30 %
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,06 %	0,02 %	0,07 %	0,03 %	0,01 %
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	19,12 %	22,23 %	29,43 %	18,47 %	29,29 %
Oběžná aktiva	79,59 %	76,55 %	68,88 %	80,16 %	69,24 %
<i>Zásoby</i>	3,24 %	9,25 %	4,07 %	3,07 %	3,75 %
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,00 %	6,96 %	6,59 %	4,39 %	4,29 %
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	23,18 %	34,30 %	33,28 %	52,27 %	41,66 %
<i>Peněžní prostředky</i>	53,16 %	26,05 %	24,94 %	20,41 %	19,54 %
<i>Časové rozlišení</i>	1,23 %	1,19 %	1,62 %	1,35 %	1,46 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

U tabulky č. 12 si můžeme všimnout, že ve společnosti převažují cizí zdroje. V roce 2020 se jejich podíl vyšplhal na 68,49 %. Největší zásluhu mají krátkodobé závazky, které ve společnosti převládají. Krátkodobé závazky jsou rizikové, jelikož společnost musí být schopna je v blízké době splatit. Vlastní kapitál má spíše rostoucí trend, vyjma roku 2020, kdy jeho hodnota klesla. I přesto, že největší hodnotu měl v roce 2019, tj. 85 903 tis. Kč, tak měl procentuálně menší podíl než v letech 2016 a 2018.

Tabulka č. 12: Vertikální analýza pasiv

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV					
	2016	2017	2018	2019	2020
Pasiva	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	44,74 %	40,41 %	48,36 %	41,93 %	31,51 %
<i>Základní kapitál</i>	0,20 %	0,17 %	0,16 %	0,11 %	0,09 %
<i>VH minulých let</i>	24,73 %	37,70 %	23,35 %	22,11 %	10,03 %
<i>VH běžného účetního období</i>	19,81 %	14,14 %	24,85 %	19,71 %	21,39 %
Cizí zdroje	55,26 %	59,59 %	51,64 %	58,07 %	68,49 %
<i>Dlouhodobé závazky</i>	6,66 %	4,68 %	8,51 %	3,20 %	2,39 %
<i>Krátkodobé závazky</i>	48,60 %	54,91 %	43,13 %	54,88 %	66,10 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U horizontální analýzy byla porovnávací veličinou bilanční suma, u výkazu zisku a ztráty to jsou tržby z prodeje výrobků a služeb. V tabulce č. 13 jsou zobrazeny veličiny, které mají největší podíl na tržbách. Největší procentuální podíl má výkonová spotřeba, kde jsou zahrnuty náklady a spotřebu energie a materiálu a služby. Osobní náklady ve společnosti nejsou tak veliké, jelikož spo-

lečnost nezaměstnává takový počet pracovníků. Nejvíce zaměstnanců je v roce 2020, kdy společnost zaměstnávala 42 zaměstnanců.

Tabulka č. 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ					
	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z prodeje výrobků a služeb	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Výkonová spotřeba	89,45 %	91,17 %	80,21 %	86,47 %	86,92 %
Osobní náklady	3,05 %	3,44 %	4,04 %	3,23 %	3,35 %
EBIT	6,90 %	6,03 %	11,57 %	8,62 %	8,31 %
EBT	6,77 %	5,90 %	11,40 %	8,41 %	8,01 %
EAT	5,50 %	4,73 %	9,20 %	6,78 %	6,46 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

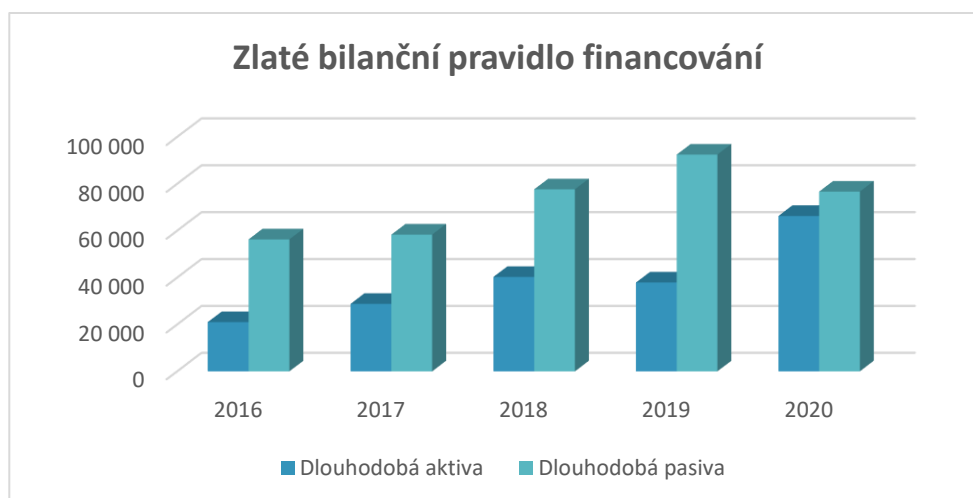
4.2.3 Bilanční pravidla

Jak již bylo řečeno, tak bilanční pravidla prozkoumávají majetek společnosti, a jak jej podnik financuje. Společnost by měla financovat svá krátkodobá aktiva svým krátkodobým cizím kapitálem, zatímco dlouhodobá aktiva by měla financovat dlouhodobým kapitálem.

Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo financování zkoumá dobu životnosti aktiv podniku s časovým prospektem použitých zdrojů, tj. vlastní i cizí kapitál. Zdůrazňuje, že by se dlouhodobá aktiva měla financovat dlouhodobými pasivy, což znamená, že by dlouhodobých aktiv mělo být přibližně stejně jako dlouhodobých pasiv.

Graf č. 1: Zlaté bilanční pravidlo financování



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

V tabulce č. 14 máme znázorněny hodnoty dlouhodobých aktiv a pasiv ve zkoumaném období. V každém roce společnost vlastní více dlouhodobých pasiv než dlouhodobého majetku. To znamená, že financování je pro společnost sice dražší, ale za to méně rizikové. Tento způsob financování se nazývá konzervativní. Zároveň si můžeme všimnout, o jak velkou hodnotu dlouhodobá pasiva převyšují dlouhodobá aktiva. Nejmenší rozdíl je v roce 2020, kdy se ve společnosti zvýšily dlouhodobá aktiva z důvodu investic do dlouhodobého hmotného majetku. V ostatních letech je převis větší než v roce 2020. Pokud společnost vlastní mnohem více dlouhodobých pasiv než dlouhodobých aktiv, tak to znamená, že je to pro ni dost nevhodné, jelikož financuje svými dlouhodobými pasivy svá krátkodobá aktiva.

Tabulka č. 14: Zlaté bilanční pravidlo financování

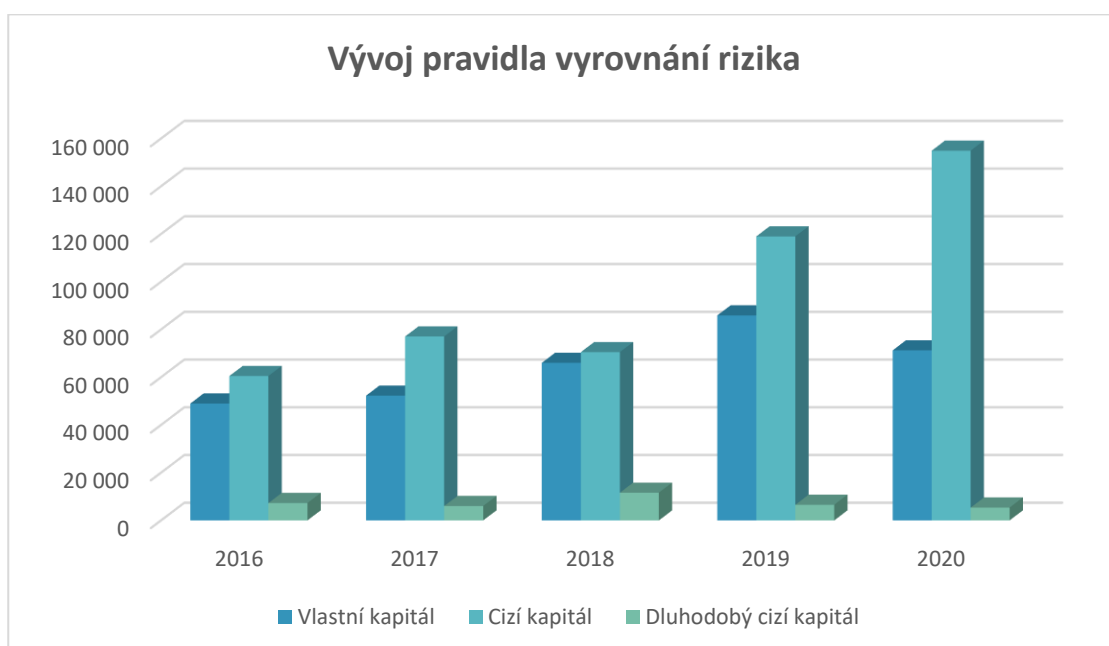
ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO FINANCOVÁNÍ					
(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Dlouhodobá aktiva	21 003	28 789	40 277	37 899	66 282
Dlouhodobá pasiva	56 282	58 334	77 645	92 454	76 668
Převis pasiv	35 279	29 545	37 368	54 555	10 386

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidla vyrovnání rizika porovnávají poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Vlastního kapitálu by mělo být více než cizího. S růstem cizího kapitálu se zvyšuje i riziko věřitelů, jelikož podstupují vyšší riziko a zároveň požadují větší podíl. Také je pro společnost mnohem obtížnější získat další cizí kapitál.

Graf č. 2: Vývoj pravidla vyrovnání rizika



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Společnost ani v jednom roce nesplnila toto pravidlo. Vlastní více cizího kapitálu než vlastního. Pro společnost je obtížnější získat další cizí kapitál a věřitelé požadují větší podíl ve společnosti. Nejmenší rozdíl byl v roce 2018, kdy cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál o 16 088 tis. Kč. Největší dopad na to mělo zvýšení hodnoty u výsledku hospodaření běžného období, kdy se hodnota zvýšila o 15 637 tis. Kč. Také si v tomto roce společnost splatila některé závazky u dodavatelů. Na druhou stranu byl největší rozdíl v roce 2020, kdy rozdíl činil 89 038 tis. Kč. Je to také způsobeno tím, že ve společnosti vzrostly krátkodobé závazky, přesněji závazky z obchodních vztahů. Také společnosti vzrostla hodnota u závazku k úvěrovým institucím. Závazek by měl být splatný v roce 2021.

Tabulka č. 15: pravidlo vyrovnaní rizika

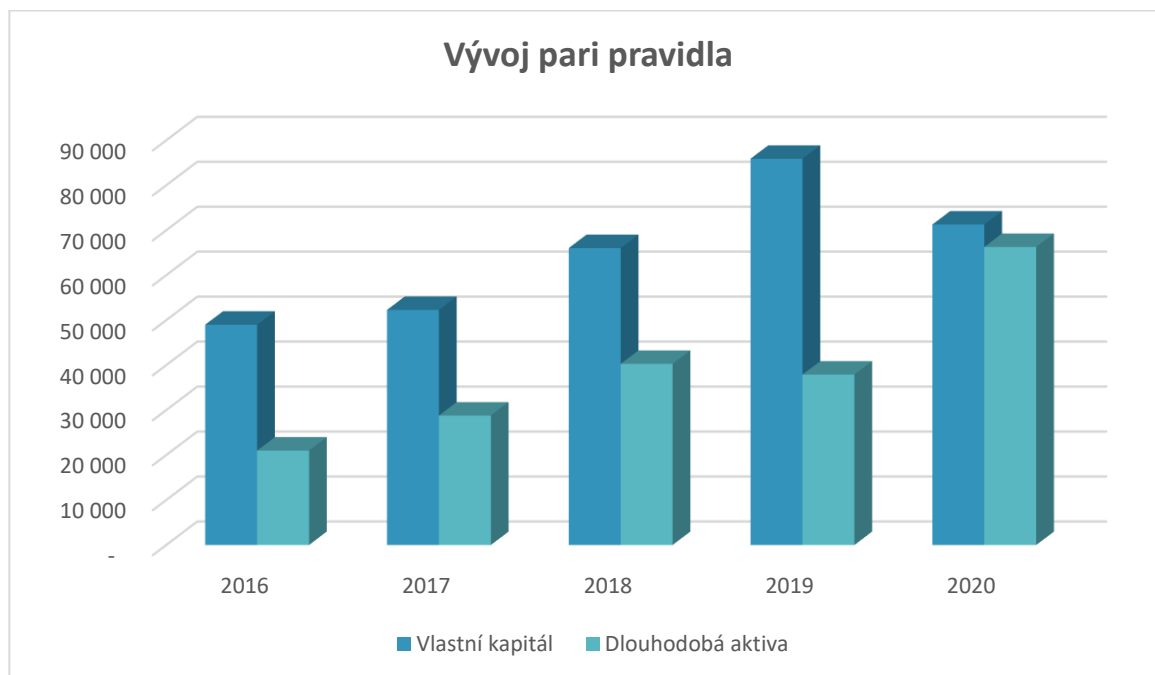
PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA					
(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál	48 985	52 282	66 032	85 903	71 272
Cizí kapitál	60 507	77 082	70 507	118 988	154 914
Dlouhodobý cizí kapitál	7 297	6 052	11 613	6 551	5 396

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Pari pravidlo

Pari pravidlo zkoumá vztah mezi dlouhodobým majetkem a vlastními zdroji. Dlouhodobých aktiv by mělo být více než vlastního majetku. Důvodem je efektivní využití dlouhodobých cizích zdrojů.

Graf č. 3: Vývoj pari pravidla



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Společnost toto pravidlo nesplňuje ani v jednom zkoumaném období. Společnost vlastní více vlastního kapitálu než dlouhodobých aktiv. To značí, že společnost neefektivně využívá své dlouhodobé cizí zdroje. Znamená to, že společnost dlouhodobá aktiva financuje svým vlastním kapitálem, který je pro společnost dražší než cizí kapitál. Cizí kapitál se dá snadněji získat a je levnější. Taky snižuje zisk, ze kterého se platí daně, takže společnost zaplatí menší část na daních. Zatímco vlastní kapitál se shání mnohem hůř a zároveň se musí nejdříve uspokojit potřeby věřitelů před potřeby vlastníků. Vlastník dostane svůj podíl až jako poslední a zároveň musí vložit nějaký základní kapitál do podnikání.

Nejmenší rozdíl byl v roce 2020, kdy společnost nejvíce investovala do svého dlouhodobého hmotného majetku.

Tabulka č. 16: *Pari pravidlo*

<i>(v tis. Kč)</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál	48 985	52 282	66 032	85 903	71 272
Dlouhodobá aktiva	21 003	28 789	40 277	37 899	66 282

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Růstové pravidlo

Růstové pravidlo zmiňuje, že by tempo růstu investic nemělo převyšovat tempo růstu tržeb. Z toho důvodu, že by si společnost měla nejdříve vydělat na nové investice. Toto pravidlo se zkoumá z dlouhodobého hlediska, z toho důvodu, že investice mohou mít dlouhodobější charakter a tržby se načítají pomaleji.

Společnost toto pravidlo dodržela pouze v letech 2019/2018, kdy růst tržeb převyšoval růst investic. Společnost se snaží každý rok investovat do dlouhodobého majetku. Největší investici učinila v letech 2020/2019, kdy se majetek zvýšil o 28 383 tis. Kč. Konkrétně se zvýšily hmotné movité věci a soubory movitých věcí. Investice byla provedena do strojů a dopravních prostředků.

Tabulka č. 17: *Růstové pravidlo*

RŮSTOVÉ PRAVIDLO				
	2017/2016	2018/2017	2019/2018	2020/2019
Růst tržeb	0,98	0,95	1,61	1,26
Růst investic	1,37	1,40	0,94	1,75

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

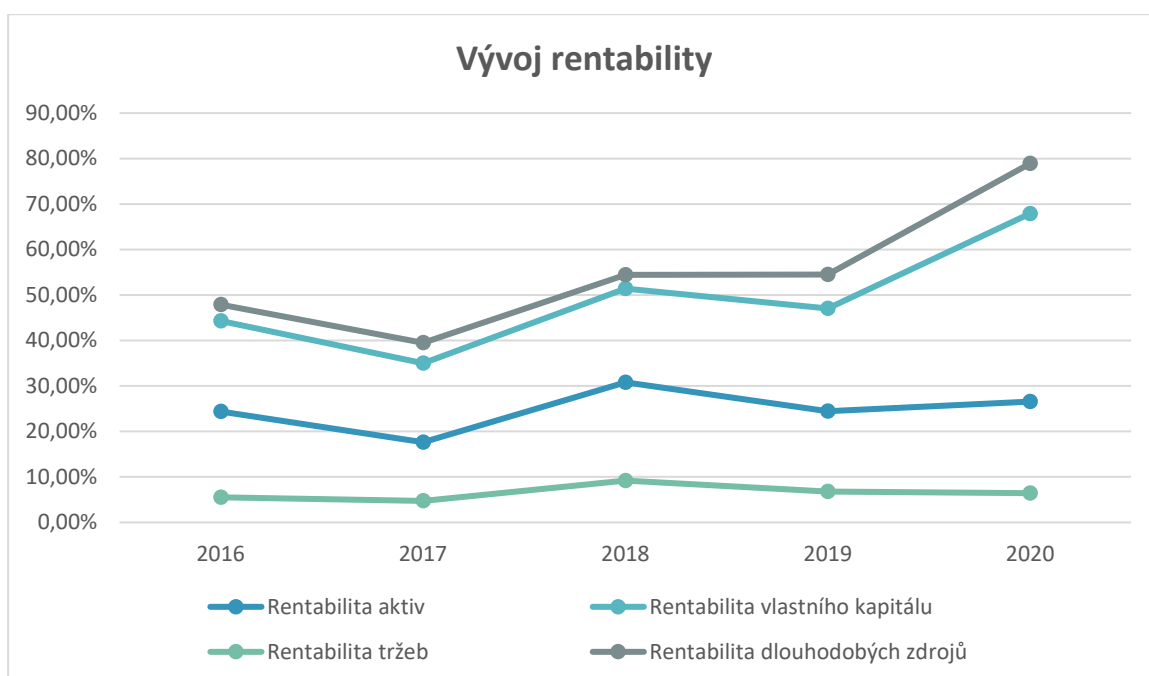
4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části se budeme zabývat poměrovými ukazateli, které patří mezi základní ukazatele finanční analýzy. Patří sem ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Zároveň poskytují informace o finanční situaci podniku.

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí ziskovost podniku. Ukážeme si zde vývoj rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a dlouhodobých zdrojů v dané společnosti.

Graf č. 4: Vývoj rentability



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Rentabilita aktiv (ROA) měří výkonnost (produkční sílu) v dané společnosti. Jelikož je ve vzorečku EBIT, tak se výkonnost zkoumá bez vlivu zadlužení a daňového zatížení.

Můžeme si všimnout, že ROA vykazovala nejvyšší hodnoty v roce 2018, kdy společnost navýšila svůj provozní výsledek hospodaření o 19 367 tis. Kč a svá aktiva o 7 175 tis. Kč. Jelikož společnost navýšila provozní výsledek hospodaření o větší procento než svá aktiva, která jsou ve vzorci ve jmenovateli, tak výsledná hodnota v tomto roce vyšla nejvyšší ze sledovaného období. Pro tento ukazatel platí, že čím vyšší má společnost ROA, tím efektivněji hospodaří se svým majetkem, jelikož tento ukazatel nebere v potaz, jestli jsou aktiva financována z vlastního nebo z cizího kapitálu. Také se spíše zaměřuje na růstovou tendenci v čase. V této společnosti si můžeme všimnout, že

ROA není pouze rostoucí, ale i klesající. I přesto, že ROA nemá jenom rostoucí trend, tak společnost stále vykazuje nadprůměrné hodnoty.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) se zaměřuje na výnosnost kapitálu, který vložili vlastníci či akcionáři do podniku. Zajímá je tento ukazatel z toho důvodu, zda se jejich vložený kapitál zhodnocuje, jestli je využíván a také, jestli jejich vložený kapitál přináší dostatečné finanční prostředky, které odpovídají riziku dané investice.

V roce 2020 společnost nejlépe zhodnotila svůj vlastní kapitál, tj. 67,89 %. Bylo to způsobeno tím, že společnost v tomto roce vykázala nejvyšší EAT a zároveň ve společnosti klesl vlastní kapitál. Společnost využila výsledek hospodaření minulých let a investovala do dlouhodobého hmotného majetku, který se zvýšil skoro o polovinu hodnoty roku 2019. Společnost v každém roce vykazuje velice dobré hodnoty pro své vlastníky a investory. Nejnížší hodnota je v roce 2017, kdy společnost vykázala nejnížší EAT a zároveň se jí v porovnání s rokem 2016 zvýšil vlastní kapitál. Společnost v roce 2017 měla nejnížší tržby a zároveň se ve společnosti zvýšily náklady.

Dále si v tabulce můžeme všimnout, že hodnoty u ROE převyšují hodnoty u ROA, což znamená, že společnost dobře využívá svůj cizí kapitál.

Tabulka č. 18: Ukazatele rentability

UKAZATELE RENTABILITY					
	2016	2017	2018	2019	2020³
Rentabilita aktiv	24,41 %	17,63 %	30,80 %	24,44 %	26,56 %
<i>ROA v odvětví</i>	4,82 %	5,59 %	5,14 %	6,05 %	---
Rentabilita vlastního kapitálu	44,28 %	35,00 %	51,39 %	47,01 %	67,89 %
<i>ROE v odvětví</i>	7,20 %	8,83 %	2,68 %	10,6 %	---
Rentabilita tržeb	5,50 %	4,73 %	9,20 %	6,78 %	6,46 %
<i>ROS v odvětví</i>	3,95 %	4,92 %	1,60 %	6,10 %	---
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	47,87 %	39,49 %	54,41 %	54,53 %	78,89 %
<i>ROCE v odvětví</i>	8,98 %	9,94 %	9,11 %	10,73 %	---

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Rentabilita tržeb (ROS) nám ukazuje, jak velká je skutečná marže v podniku po zvážení všech vynaložených nákladů. Zisková marže je pro hodnocení podnikání důležitá.

Rentabilita tržeb je ze všech ukazatelů nejmenší. Budeme-li porovnávat rentabilitu tržeb ve společnosti s odvětvím, tak společnost hodnoty z odvětví překračuje v každém roce kromě roku 2017. To znamená, že náklady v tomto roce byly příliš vysoké a ceny výrobků a služeb nízké. Společnost má ceny nastavené dobře, jelikož hodnoty z odvětví převyšuje o značné procento. Optimální hod-

³ na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu nejsou zveřejněné potřebné údaje pro rok 2020

notu nelze jednoznačně určit, z důvodu velkých rozdílů v jednotlivých odvětví v rámci jednotlivých společností. Pouze by společnost měla udržovat co nejvyšší hodnoty u ukazatele rentability tržeb. Čím vyšší hodnoty, tím lepší situace z hlediska produkce.

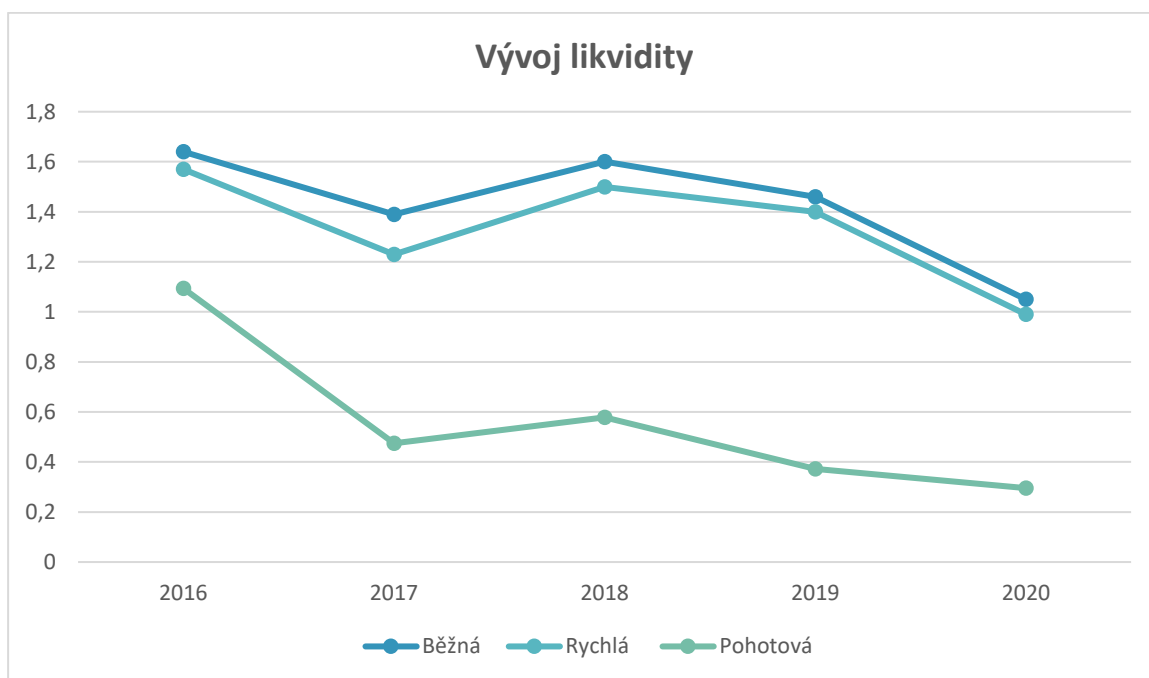
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) zkoumá, jak podnik efektivně hospodaří s dlouhodobě vloženými zdroji. Zkoumá jak vlastní kapitál, tak cizí.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů vykazuje z celé tabulky nejlepší hodnoty. V roce 2020 vykazuje ještě lepší hodnoty než ROE, který zohledňuje pouze rentabilitu vlastního kapitálu. Společnost vlastní minimum dlouhodobých závazků, které se snaží snižovat tento ukazatel, a proto dosahuje vysokých hodnot, které jsou pro společnost velice žádané. Zároveň je v čitateli zobrazen EBIT, který zobrazuje výkonnost bez vlivu daňového zatížení a úroků. Tím, že společnost nevlastní skoro žádný dlouhodobý cizí kapitál, který by snižoval ukazatel ROCE, a vykazuje vyšší hodnoty než ukazatel ROE, tak to pro ni znamená, že neefektivně využívá svůj dlouhodobý cizí kapitál z dlouhodobého hlediska.

4.3.2 Ukazatele likvidity

V této kapitole se podíváme, jestli je analyzovaná společnost schopna hradit své závazky. V momentě, kdy společnost již není dostatečně likvidní, tak není schopna splatit své krátkodobé závazky. Tato situace může vést k platební neschopnosti společnosti nebo k bankrotu. Zmíníme si v této práci běžnou, rychlou a peněžní likviditu.

Graf č. 5: Vývoj likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

V tabulce č. 19 jsou zobrazeny všechny potřebné údaje pro výpočet jednotlivých likvidit za sledované období.

Tabulka č. 19: Potřebné údaje pro výpočet likvidity

POTŘEBNÉ ÚDAJE PRO VÝPOČET LIKVIDITY					
<i>(v tis. Kč)</i>	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžná aktiva	87 141	99 033	94 048	164 232	156 602
Zásoby	3 550	11 967	5 554	6 300	8 480
Peněžní prostředky	58 209	33 694	34 052	41 826	44 203
Krátkodobé závazky	53 210	71 030	58 894	112 437	149 518

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Běžná likvidita nejvíce zajímá věřitele. Z toho důvodu, že tento ukazatel sleduje, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele tím, že zaplatí své krátkodobé závazky svými oběžnými aktivy. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, tak doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5.

Společnost doporučenou hodnotu nedodrжуje v letech 2017 a 2020. Bylo to způsobené převážně tím, že krátkodobé závazky vzrostly o větší procento než oběžná aktiva. Ale i přesto, že společnost nedodrжала toto pravidlo v jednotlivých letech, tak stále měla dostatek oběžných aktiv, aby pokryla své krátkodobé závazky.

Jestliže společnost srovnáme s daty ve stejném odvětví, tak by společnost měla vykazovat větší hodnoty, ale jak již bylo zmíněno, tak společnost nevykazuje vůbec špatné hodnoty. Kdyby rozprodala všechny svá oběžná aktiva, tak by měla dostatek finančních prostředků na zaplacení svých krátkodobých závazků.

Rychlá likvidita naopak říká, kolikrát by byla společnost schopna zaplatit své krátkodobé závazky bez toho, aniž by rozprodala své zásoby. Rychlá likvidita se tím pádem vypočítá tak, že se od oběžných aktiv odečtou zásoby a vydělí se celý číselník krátkodobými závazky. Je to z toho důvodu, že zásoby bývají z pravidla ztrátové. Doporučená hodnota je u této likvidity od 1,0 do 1,5.

Jak jsme již mohli vidět v tabulce č. 19, tak společnost vlastní minimum zásob. Největší hodnotu zásoby měly v roce 2017, kdy společnost navýšila částku u nedokončené výroby a polotovaru. Znamená to, že rychlá likvidita nebude vykazovat o tolik jiná čísla než likvidita běžná. Společnost toto pravidlo nedodrжуje pouze v roce 2020, kdy společnost navýšila své krátkodobé závazky o 37 081 tis. Kč. I přesto, že podnik toto pravidlo nedodržel o hodnotu 0,01, tak by nezaplatil své krátkodobé závazky o 1 396 tis. Kč, bez toho, aniž by rozprodal své zásoby. To vede k platební neschopnosti podniku.

Rychlá likvidita vyazuje v každém roce menší hodnotu než běžná likvidita, což znamená, že zásoby mají nadměrnou váhu v podniku.

Peněžní likvidita měří schopnost společnosti, jak uhradit své krátkodobé závazky svými pohotovými peněžními prostředky (peněžní prostředky a krátkodobý finanční majetek). Doporučená

hodnota by se v tomhle případě měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5, jelikož do této likvidity patří položky, které jsou nejlikvidnější a jejich splatnost je do jednoho roku.

Můžeme vidět, že společnost měla v roce 2016 hodnotu přes 1,0, což znamená, že by měla být schopna ihned uhradit své krátkodobé závazky. V tabulce č.20 není žádný krátkodobý finanční majetek, který by se připočetl k peněžním prostředkům a pomohl tak splatit krátkodobí závazky, jelikož společnost nevlastní žádný krátkodobý finanční majetek. Zároveň si můžeme všimnout, že se společnost pohybuje v doporučených hodnotách.

Tabulka č. 20: Ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY					
	2016	2017	2018	2019	2020⁴
Běžná likvidita	1,64	1,39	1,60	1,46	1,05
<i>Běžná l. v odvětví</i>	1,95	1,98	1,93	1,76	---
Rychlá likvidita	1,57	1,23	1,50	1,40	0,99
<i>Rychlá l. v odvětví</i>	1,68	1,63	1,61	1,46	---
Peněžní likvidita	1,0939	0,4744	0,5782	0,3720	0,2956
<i>Peněžní l. v odvětví</i>	0,64	0,67	0,68	0,69	---

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.3.3 Ukazatele aktivity

V této části diplomové práce se zaměříme na ukazatele aktivity, který se zabývají efektivitou podniku z pohledu hospodaření aktiv. Společnost by měla vlastnit takové kvantum, které reálně potřebuje. Počet obrátů vyjadřuje, kolikrát jsou tržby za rok větší, než položka, která je dána ve jmenovateli. Čím vyšší je výsledné číslo, tím kratší dobu je majetek vázán ve společnosti, a tím se společnosti zvyšuje zisk. To znamená, že by se podnik měl snažit o maximalizaci obrátek a minimalizaci dobu jednotlivých obrátů.

Následující tabulka zobrazuje všechny ukazatele, kterými se budeme v této práci zabývat, a jejich hodnoty.

Obrat aktiv nám ukazuje, zda společnost efektivně využívá svá aktiva a zároveň udává, kolikrát se aktiva obrátí za rok. V teoretické části byla zmíněna doporučená hodnota, která je rovna 1, ale zároveň je toto číslo ovlivněno odvětvím.

Ve sledovaném období společnost přesáhla doporučenou hodnotu, což znamená, že společnost efektivně využívá majetkovou vybavenost.

⁴ na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu nejsou zveřejněné potřebné údaje pro rok 2020

Doba obratu zásob udává průměrnou dobu, po kterou jsou zásoby vázané ve společnosti. I zde platí, že by měla být výsledná hodnota co nejnižší. Zároveň nám obrat zásob říká, čím vyšší hodnota, tím více se podílely zásoby na tvorbě zisku. Výsledné hodnoty u obratu zásob u analyzované společnosti převyšují hodnoty v odvětví, což znamená, že společnost nevlastní přebytné ne-likvidní zásoby, které společnost musí nadbytečně financovat.

Doba inkasa vyjadřuje dobu od vzniku pohledávek a končí jejich inkasem. Je to období, ve kterém společnost musí čekat na platbu od odběratele. Průměrná doba inkasa v odvětví se pohybuje od 2 do 2,7, kterou analyzovaná společnost nedodržuje. Znamená to, že společnost čeká mnohem delší dobu na uhrazení svých pohledávek, a také společnost má větší potřebu užití cizího kapitálu, což vede k vyšším nákladům v dané společnosti.

Obrat krátkodobých závazků zobrazuje dobu od vzniku závazku po dobu, kdy je závazek zaplacen. Hodnota u obratu krátkodobých závazků by měla dosahovat alespoň takové hodnoty, jako u průměrné doby inkasa.

V roce 2016 byla průměrná doba inkasa a doba zásob o dost menší, než je obrat krátkodobých závazků, což značí, že společnost dříve platí své závazky a na peníze od odběratelů čeká mnohem delší dobu. Společnost nevyužívá dostatečně své závazky. Kdyby více odkládala dobu na zaplacení závazků a snížila průměrnou dobu inkasa od odběratelů, mohla by např. nakoupit zásoby pro své potenciační zákazníky a tím zvýšit své tržby. VPK Suchý s.r.o. se nejvíce přiblížilo v roce 2018, kdy byl rozdíl pouze den.

Tabulka č. 21: Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY					
	2016	2017	2018	2019	2020
Obrat aktiv	3,61	2,99	2,70	2,91	3,31
Obrat zásob	111,19	32,31	66,41	94,49	88,39
Průměrná doba obratu zásob	3	11	5	4	4
Obrat pohledávek	15,55	7,24	6,77	5,13	7,21
Průměrná doba inkasa	23	50	53	70	50
Obrat krátkodobých závazků	7,42	5,44	6,26	5,29	5,01
Průměrná doba splatnosti závazků	49	66	57	68	72
Obratový cyklus peněz	-22	-5	1	6	-18

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují dlouhodobou finanční stabilitu ve společnosti. Ukazují nám, jak společnost využívá svá cizí pasiva k financování svých aktiv. Určitá výše zadlužení není pro společnost vůbec na škodu, jelikož je cizí kapitál levnější než vlastní. Zároveň si vlastníci musí dát pozor, jak moc svoji společnost zadlužují, z důvodu schopnosti splatit svůj cizí kapitál.

Celková zadluženost nám ukazuje, v jak velké míře společnost využívá cizí kapitál. Tuto zadluženost zkoumají především věřitelé a vlastníci, a to z prostého důvodu, zatímco preferuje vlastníci větší procento zadlužení, z důvodu zvýšení hodnoty u vlastního kapitálu, tak věřitel preferuje přesný opak. Jak již bylo zmíněno v teoretické části, tak by se doporučená hodnota měla pohybovat v rozmezí 30 až 60 procenty.

V tabulce č. 22 si můžeme všimnout, že společnost se snaží toto pravidlo dodržovat až na rok 2020, kdy společnost zvýšila své krátkodobé závazky. Společnost by si měla dát pozor na takové procento zadlužení, jelikož společnost již nemusí dostat od bank cizí kapitál. Také věřitelé budou požadovat větší podíl, z důvodu podstoupení většího rizika. Dále společnost nemusí být schopna splácet své závazky, pokud by se situace v podniku zhoršila.

Tabulka č. 22: Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI					
	2016	2017	2018	2019	2020
Celková zadluženost	55 %	60 %	52 %	58 %	68 %
Dlouhodobá zadluženost	7 %	5 %	9 %	3 %	2 %
Úrokové krytí	124,96	104,56	227,04	153,68	148,68

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Dlouhodobá zadluženost je ve společnosti minimální, jelikož nevlastní skoro žádný dlouhodobý cizí kapitál. Tím pádem financuje svá stálá aktiva vlastním kapitálem, což je pro společnost nákladnější, jelikož jak již bylo zmíněno, tak cizí kapitál je pro společnost levnější než vlastní.

Úrokové krytí ukazuje, kolikrát je společnost schopna zaplatit své náklady spojené s cizím kapitálem. To znamená, o jak velkou část je zisk vyšší než úroky z cizího kapitálu. Zde není žádná doporučená hodnota, pouze by hodnota měla být vyšší než jedné. Z toho důvodu, že kdyby se výsledná hodnota rovnala jedné, tak má společnost peněžní prostředky pouze na pokrytí těchto nákladů, ale na pokrytí daní a pro vlastníka už nic nemá.

V tabulce č.23 můžeme vidět hodnoty, které o dost převyšují číslo jedna. Což znamená, že společnost je schopna hned několikrát zaplatit své nákladové úroky.

4.4 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (NWC) slouží ve společnosti jako tzv. finanční polštář. Kdyby se podnik ocitl v situaci, kdy by byl nucen splatit své krátkodobé závazky, tak by čistý pracovní kapitál pomohl podniku dále fungovat. Jelikož NWC představuje část oběžného majetku, který je financován dlouhodobým kapitálem.

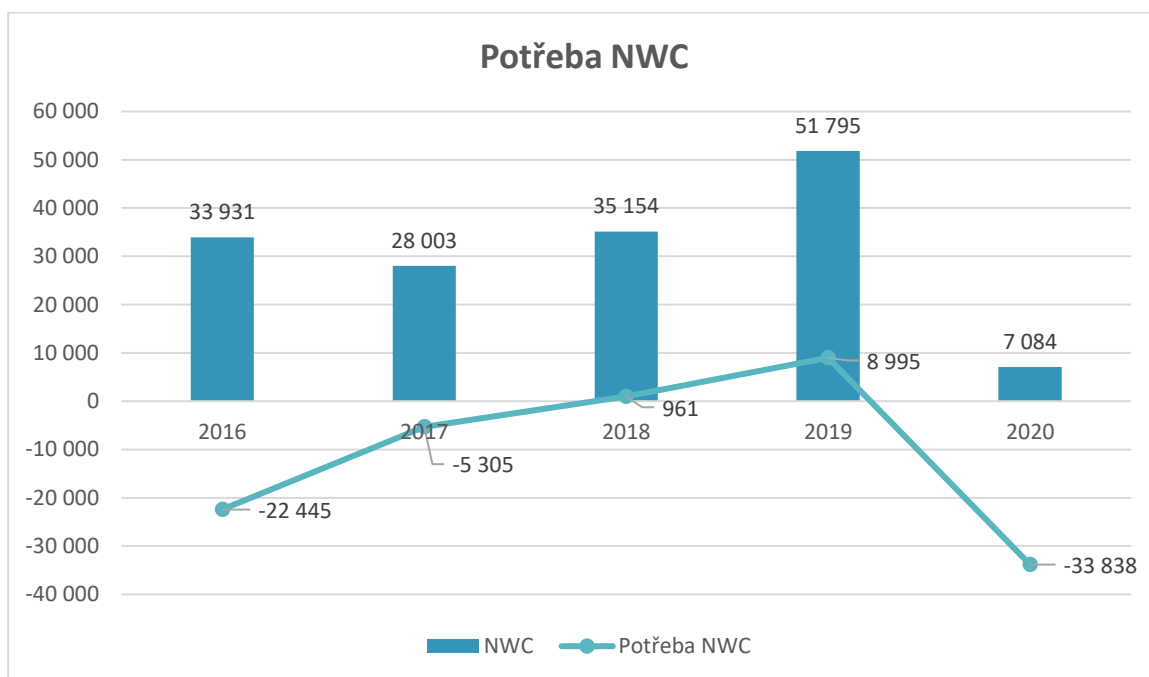
Tabulka č. 23: Rozdílové ukazatele

ROZDÍLOVÉ UKAZATELE					
(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
NWC	33 931	28 003	35 154	51 795	7 084

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Můžeme si všimnout, že nejmenší NWC je ve společnosti v roce 2020. Zároveň dle grafu, ve kterém můžeme vidět hodnotu NWC, kterou společnost reálně potřebuje. Potřeba čistého pracovního kapitálu se nachází v záporných hodnotách v období 2016, 2017 a 2020. Je to způsobeno tím, že obrátový cyklus peněz, který patří do výpočtu potřeby NWC, je záporný. Záporný obrátový cyklus peněz přestavuje situaci, kdy společnost má delší dobu splatnosti závazků než dobu inkasa a dobu obrátu zásob. Tato situace často vzniká, když společnost financuje např. záporný pracovní kapitál, anebo problematická krátkodobá aktiva ze závazků z obchodního styku. V období 2018 a 2019 má společnost kladnou hodnotu u potřeby čistého pracovního kapitálu, což značí, že společnost měla kladný obrátový cyklus, takže hodnoty u doby obrátu zásob a inkasa byly větší než u krátkodobých závazků. Společnost vlastní více čistého pracovního kapitálu, než ho reálně potřebuje. Tato situace je pro společnost nákladnější, jelikož společnost financuje větší část svých oběžných aktiv svým dlouhodobým kapitálem. Zároveň nelze stanovit optimální výši NWC, jelikož je zapotřebí zohledňovat charakter podniku a také odvětví, ve kterém se pohybuje.

Graf č. 6: Potřeba NWC



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.5 Pyramidový rozklad Du Pont

V této části diplomové práce je rozložený vrcholový ukazatel na další dílčí části pomocí multiplikačních nebo aditivních vazeb. Nejznámějším vrcholovým ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), který bude v této práci zobrazen. Cílem pyramidového rozkladu je popsání vzájemných vazeb jednotlivých ukazatelů.

Levá strana obsahuje ziskovou marži ve společnosti, kterou můžeme vidět níže. U ukazatele ROS, který je tady znázorněn jako zisk po zdanění, který je zkrácen o tržby ve společnosti. V roce 2018 ROS dosahoval nejlepších hodnot, z toho důvodu, že společnost vykázala nejmenší tržby za sledované období a zároveň společnost vykázala mnohem lepší hospodářský výsledek běžného období, než v předchozích letech. Bylo to zapříčiněno snížením nákladů ve společnosti, konkrétně v oblasti výkonové spotřeby.

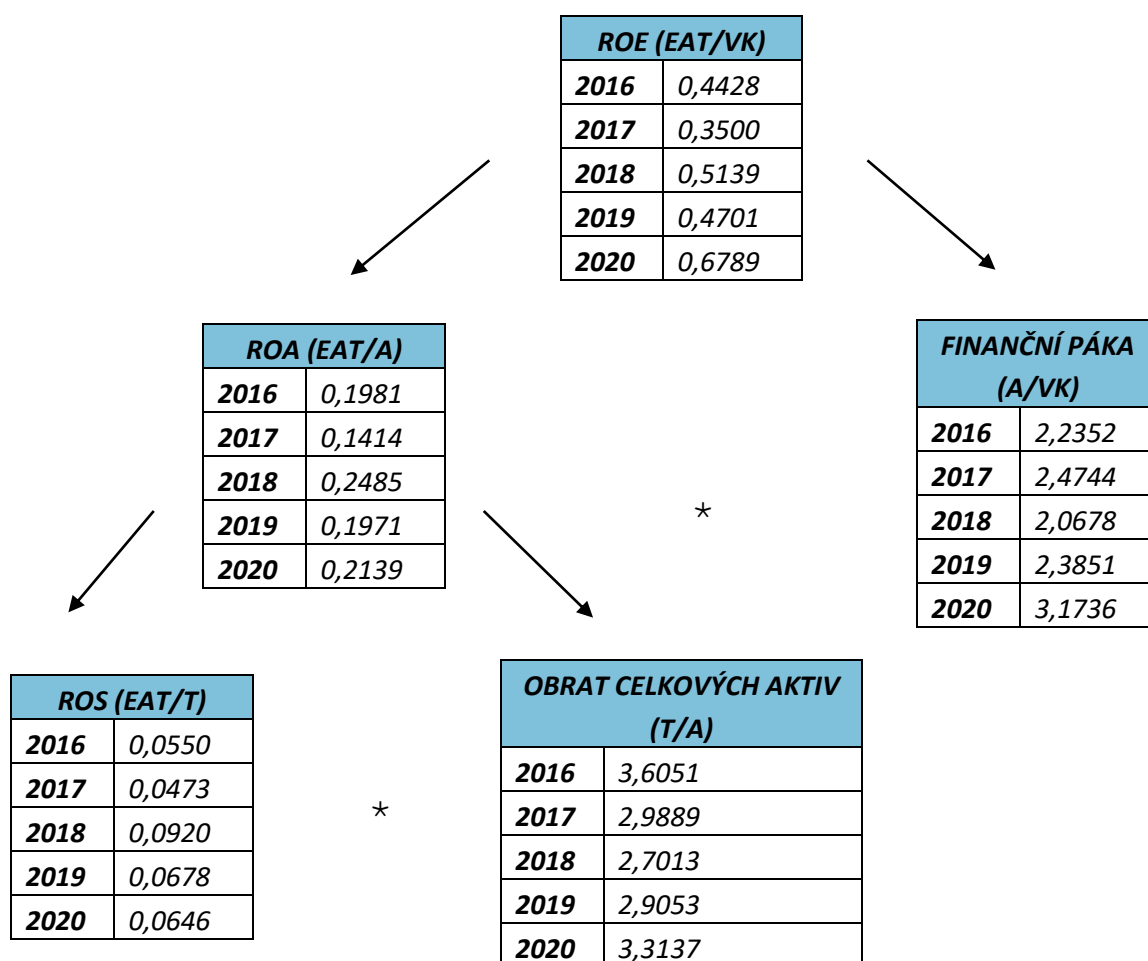
Obrat celkových aktiv zobrazují tržby, které jsou pokráceny o aktiva. Společnost dosáhla nejlepší hodnotu v roce 2016, kdy nevlastnila takové množství aktiv. Společnost v ostatních letech investovala do dlouhodobého hmotného majetku, a tím se hodnota aktiv zvýšila. Zároveň se každým rokem navýšily pohledávky, které na aktivech mají největší podíl.

Rentabilita aktiv je nejvyšší v roce 2018, stejně jako ukazatel rentability tržeb. V tomto roce se ve společnosti výrazně zvýšil hospodářský výsledek běžného období, který vzrostl o 185 %. Nejmenší byl v roce 2017, který byl pro společnost nejméně úspěšný. Společnost vykázala nejmenší tržby a náklady byly vyšší než v roce 2016. Takle situace způsobila nejnižší EAT.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE), jakožto vrcholový ukazatel v diplomové práci, zobrazuje hospodářský výsledek běžného období, který je pokrácen o vlastní kapitál. Nejlepší výsledky byly v roce 2020, kdy společnost měla největší EAT a zároveň ve společnosti klesla hodnota vlastního kapitálu. Společnost využila hospodářský výsledek minulých let a investovala do dlouhodobého hmotného majetku.

Na druhou stranu pravá strana této pyramidy představuje ukazatele finanční páky. Jestliže společnost využívá cizí kapitál, může za určitých podmínek dosáhnout vyšších hodnot u ROE. Finanční páka, jako všechny ostatní ukazatele, vykazuje kladné hodnoty, což znamená, že má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. V roce 2020 společnost měla nejvyšší hodnoty. Jak již bylo zmíněno výše, tak to bylo způsobené poklesem vlastního kapitálu a nárůstem aktiv, z důvodu investic do dlouhodobého hmotného majetku.

Obrázek č. 4: Pyramidový rozklad Du Pont v dané společnosti



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.6 Bankrotní modely

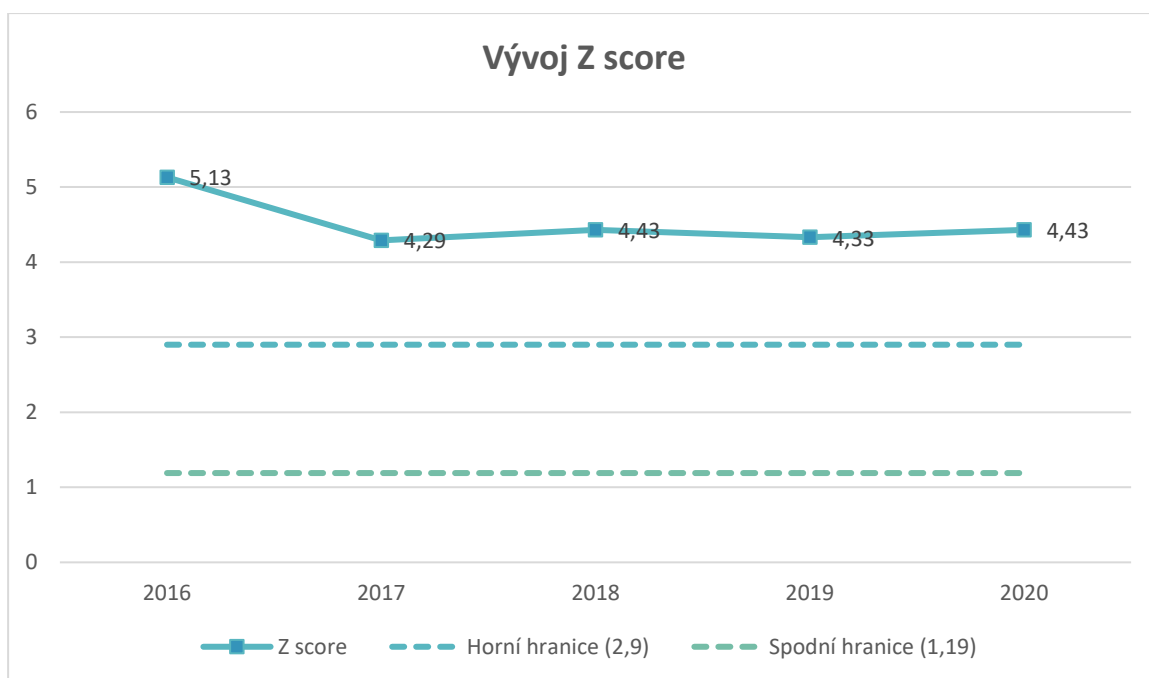
V této kapitole se budeme zabývat ukazateli, které nás informují o tom, jestli společnosti hrozí v blízké době bankrot či nikoliv. Jestliže společnosti hrozí bankrot, tak to znamená, že již předem musela vykazovat hodnoty, které tomu napovídaly.

V této práci se budeme zabývat Altmanovu bankrotnímu modelu a IN05 modelu.

Altmanův bankrotní model

Tento model je velice oblíbený v České republice, a to hlavně díky své jednoduchosti. Tento model využívají pouze střední a malé společnosti, jelikož velké podniky málokdy bankrotují. Altmanův bankrotní model byl vypočítán na základě vzorečku, který byl zmíněn v teoretické části.

Graf č. 7: Vývoj Z score



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Jak si můžeme všimnout z grafu č.7 a z tabulky níže, tak společnost vykazuje kladné hodnoty, které jsou nad hranicí 2,9. To znamená, že se společnost v lepší situaci nacházet nemohla. Také je schopna dostát svým závazkům a je finančně zdravá. Podniku nehrozí bankrot a má od něj daleko. Aby společnost byla v ohrožení musela by vykazovat hodnoty nižší, než je spodní hranice, která je zobrazena v grafu č.5.

Tabulka č. 24: Altmanův bankrotní model

ALTMANŮV BANKROTNÍ MODEL						
	2016	2017	2018	2019	2020	Váha
NWC/A	0,31	0,22	0,26	0,25	0,03	0,717
Zadrž. zisky/A	0,25	0,38	0,23	0,22	0,10	0,847
ROA	0,24	0,18	0,31	0,24	0,27	3,107
VK/CK	0,81	0,68	0,94	0,72	0,46	0,42
Obrat aktiv	3,61	2,99	2,70	2,91	3,31	0,998
Z score	5,13	4,29	4,43	4,33	4,43	

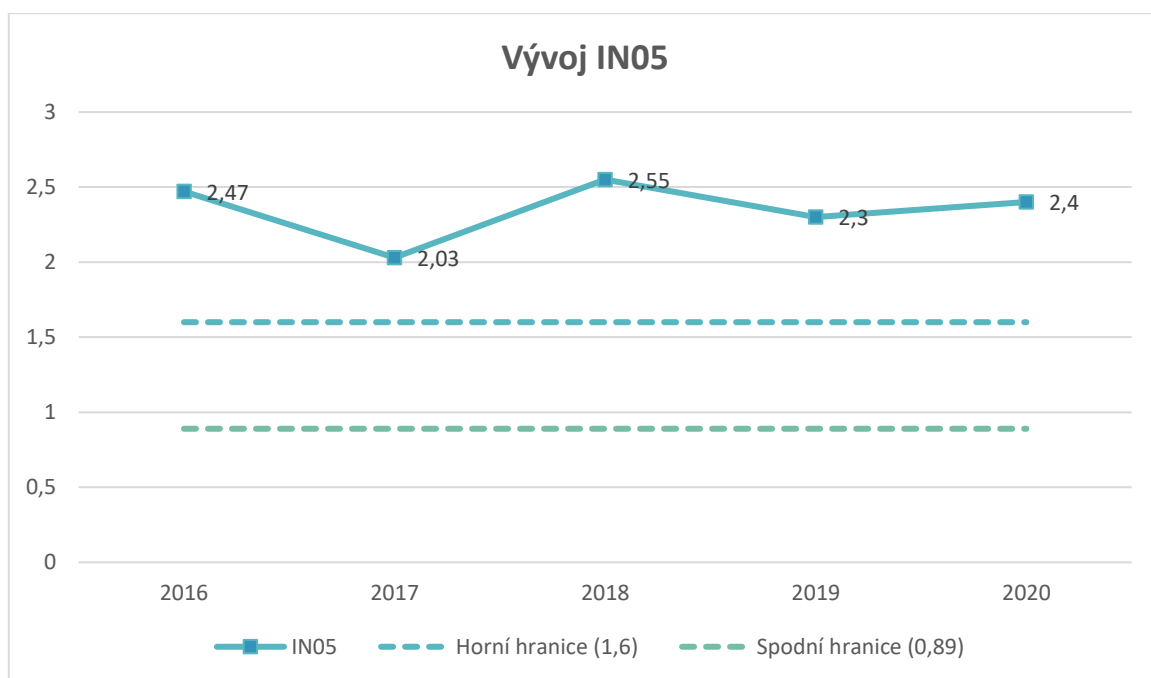
Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

IN05 model

Tento model nám také říká, jestli podniku v blízké době hrozí bankrot. IN05 model hodnotí finanční zdraví v českém prostředí.

IN05 model byl vypočítán dle vzorce, který nalezneme v teoretické části.

Graf č. 8: Vývoj IN05



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Stejně jako u Altmanova bankrotního modelu, tak i tady společnost vykazuje kladné hodnoty, které jsou vyšší, než je horní hranice. Znamená to, že společnost tvoří hodnotu pro své vlastníky a zároveň je finančně stabilní. Společnosti nehrozí bankrot a má k tomu daleko. Aby společnosti hrozil bankrot a byla finančně nestabilní, tak musí vykazovat hodnoty značně nižší, aby se dostala pod spodní hranici.

Tabulka č. 25: IN05 model

IN05 model						
	2016	2017	2018	2019	2020	Váha
Aktiva/cizí zdroje	1,81	1,68	1,94	1,72	1,46	0,13
Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
ROA	0,24	0,18	0,31	0,24	0,27	3,97
Výnosy/aktiva	3,61	3,00	2,71	2,91	3,35	0,21
Běžná likvidita	1,64	1,39	1,60	1,46	1,05	0,09
IN05	2,47	2,03	2,55	2,30	2,40	

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.7 Bonitní modely

Bonitní modely stanovují finanční zdraví vybrané společnosti a zároveň rozpoznávají, jestli společnost spadá do dobrých či špatných. Bonitní modely se snaží stanovit bonitu společností, jestli je společnost schopna splácet svoje závazky a uspokojit své věřitele.

Kralickův Quick test

Kralickův Quick test hodnotí finanční stabilitu a rentabilitu vybrané společnosti. Tento test byl vypočítán na základě vzorce, který je ukázán v teoretické části. V tabulce č. 26 nalezneme všechny potřebné informace k vyhodnocení Kralickova Quick testu.

Tabulka č. 26: Kralickův Quick test

KRALICKŮV QUICK TEST					
	2016	2017	2018	2019	2020
Cash flow	58 209	33 694	34 052	41 826	44 203
Kvóta vlastního kapitálu	44,74 %	40,41 %	48,36 %	41,93 %	31,51 %
Doba splácení dluhu z CF	1,04	2,29	2,07	2,84	3,50
CF v tržbách	14,75 %	8,71 %	9,23 %	7,03 %	5,90 %
ROA	24,41 %	17,63 %	30,80 %	24,44 %	26,56 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

V tabulce níže je vyhodnocení tohoto testu prostřednictvím známky. Výsledná hodnota je stanovena aritmetickým průměrem.

Tabulka č. 27: Vyhodnocení Kralickova Quick testu

VYHODNOCENÍ KRALICKOVA QUICK TESTU					
	2016	2017	2018	2019	2020
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	1	1	1	1	2
CF v tržbách	1	2	2	3	3
ROA	1	1	1	1	1
Výsledek	1	1,25	1,25	1,5	1,75

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Jak si můžeme všimnout, tak se podnik pohybuje v rozmezí 1 až 2. Tyto výsledné hodnoty znamenají, že je podnik bonitní. Společnost je schopna dostát svým závazkům a je finančně stabilní. Nachází se v nejlépe možné variantě.

Kvóta vlastního kapitálu vykazuje nejlepší hodnoty, tj. 1. Tento ukazatel hodnotí finanční stabilitu a zároveň vypovídá o kapitálové síle dané společnosti. Doba splácení dluhu vykazuje stejně dobré hodnoty, jako kvóta vlastního kapitálu, až na rok 2020, kdy se hodnota zhoršila o 1. Zhoršila se z toho důvodu, že společnost navýšila své závazky, konkrétněji krátkodobé.

Společnost vykazuje nejhorší hodnoty u ukazatele cash flow v tržbách. Hodnota u cash flow nebyla natolik veliká, aby společnost vykázala lepší výsledky. V letech 2019 a 2020 byly hodnoty nejhorší, z toho důvodu, že tržby vzrostly o větší procento než cash flow. Na druhou stranu ukazatel ROA, který také rozebírá výnosovou situaci společnosti, vykazuje nejlepší hodnoty.

4.8 Ekonomická přidaná hodnota

Tento ukazatel je zaměřený na hodnocení vývoje majetku vlastníků v čase. Aby společnost tvořila hodnotu pro své vlastníky, tak by měla vykazovat kladné hodnoty. Což znamená, že daná investice by měla vytvářet hodnotu tehdy, pokud výnosnost této investice bude vyšší než její kapitálová nákladovost.

Nejdříve byly vypočítány průměrné vážené náklady na kapitál (WACC) podle Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky.

Tabulka č. 28: Výpočet WACC

VÝPOČET WACC					
	2016	2017	2018	2019	2020
r_f	0,53 %	1,50 %	2,01 %	1,51 %	1,26 %
r_{LA}	5 %	5 %	5 %	5 %	5 %
r_{PS}	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
r_{FS}	3 %	5 %	4 %	5 %	9 %
WACC	9 %	12 %	11 %	11 %	16 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Bezriziková úroková sazba (r_f) je stanovena jako výnos desetiletých státních dluhopisů. V této diplomové práci jsou zobrazeny úrokové sazby za roky 2016 až 2020.

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}) je stanovena dle velikosti úplatných zdrojů podniku, které se vypočítají jako součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Jelikož hodnota úplatných zdrojů ve zkoumané společnosti nepřesahuje hodnotu 100 mil. Kč, je stanovena přírážka 5 %.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{PS}) byla stanovena tak, že pokud je produkční síla, tj. EBIT/AKTIVA menší než náklady na cizí kapitál vynásobený celkovým kapitálem v podílu k celkovým aktivům, tj. $r_d * C/A$, je výsledná hodnota rovna 0 %.

Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{FS}) se vztahuje k likviditě třetího stupně (L3). Tato likvidita se vypočítá poměrem oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. Zároveň se musí stanovit velikost XL1 a XL2. Tyto hodnoty jsou stanoveny pro každé odvětví zvlášť a také je zohledňována finanční síla podniku a mnoho další. Doporučení pro stanovení těchto hodnot je, že se XL1 bude rovnat 1,0 a XL2 je rovna 2,5. Pro stanovení konečné hodnoty k přírážce za finanční stabilitu byl využit vzorec, který je stanoven Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

Tabulka č. 29: Ekonomická přidaná hodnota

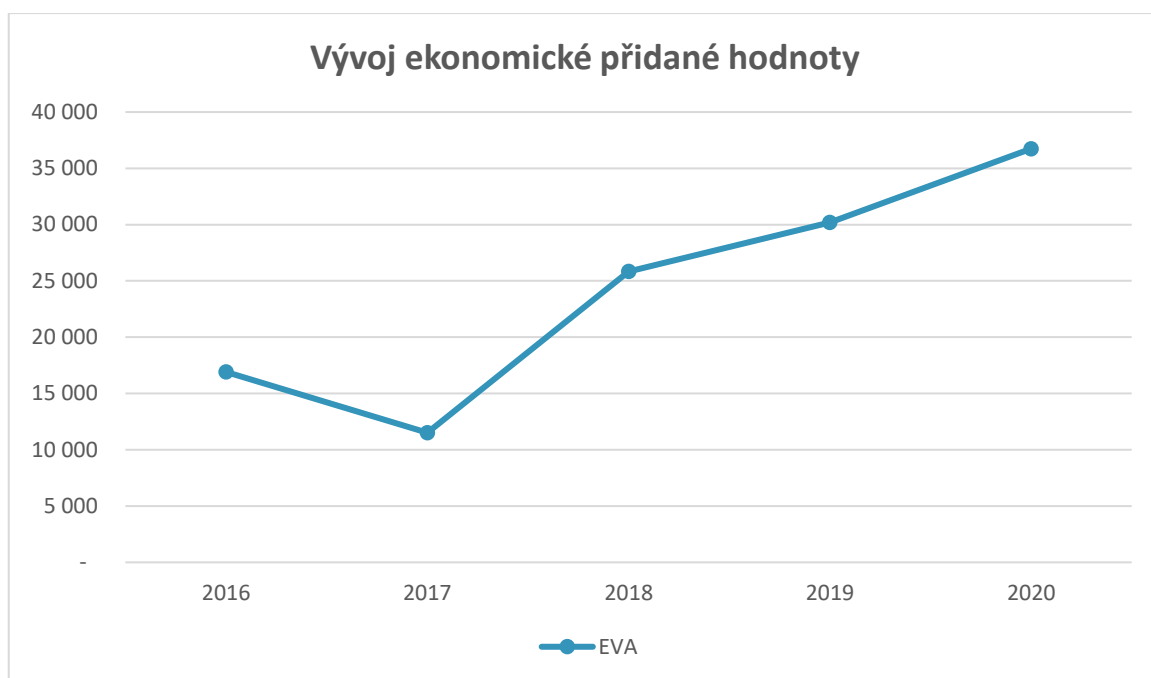
EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA					
(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
WACC	9 %	12 %	11 %	11 %	16 %
C	56 282	58 334	77 645	92 454	76 668
EBIT*(1-t)	21 870	18 476	34 086	40 654	48 726
EVA	16 898	11 514	25 828	30 197	36 736

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

Ekonomická přidaná hodnota je ve sledovaném období kladná, což znamená, že společnost tvoří přidanou hodnotu pro vlastníky. Také nám říká, že se vlastníkům vyplácí jejich investice, jelikož kapitálové náklady na dané investice jsou nižší než jejich výnosnost. Nejvyšší hodnota je v roce 2020, z důvodu nejvyššího NOPATu a také snížením celkového kapitálu. Největší dopad na nižší výši základního kapitálu má menší hodnota u výsledku hospodaření minulých let, kdy se společnost rozhodla svůj nerozdělený hospodářský výsledek investovat do dlouhodobého hmotného majetku. Společnost by v tomto roce mohla vykázat vyšší hodnotu, kdyby se tolik nezvýšilo WACC, konkrétněji přírážka za finanční stabilitu. Bylo to zapříčiněno poklesem běžné likvidity, kdy klesla oběžná aktiva a zvýšily se krátkodobé závazky, což způsobilo pokles běžné likvidity, a tím pádem se zvýšilo WACC.

Na druhou stranu EVA byla nejnižší v roce 2017. Tento rok byl pro firmu nejhorší z pohledu nejnižšího hospodářského výsledku. Dále se ve společnosti zvýšila hodnota u vlastního a cizího kapitálu. Společnost se rozhodla ponechat si výsledek hospodaření z roku 2016 a nikam ho neinvestovat. Zároveň si můžeme všimnout, že se WACC zvýšilo o 3 %, oproti roku 2016. Také se zvýšila riziková přírážka za finanční stabilitu, konkrétněji ve společnosti klesla běžná likvidita. I přesto, že běžná likvidita klesla, tak stále byla vyšší než v roce 2020.

Graf č. 9: Vývoj ekonomické přidané hodnoty



Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.9 Benchmarking

V této části se budeme věnovat srovnáním dvou firem tj. VPK Suchý s.r.o. a Casta a.s. Obě společnosti jsou stavební.

Budou zde porovnány tržby, hospodářské výsledky za běžné účetní období, ukazatele likvidity, ukazatele rentability a ukazatele zadluženosti.

4.9.1 Tržby

V této části jsou srovnány tržby u obou společností za období 2016 až 2020. Společnost Casta a.s. má větší tržby do roku 2019. Každým rokem tato společnost vykazuje menší tržby. Zatímco tržby u společnosti VPK Suchý s.r.o. mají rostoucí trend.

Tabulka č. 30: Tržby ve zkoumaných společnostech

TRŽBY					
(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
VPK Suchý s.r.o.	394 734	386 658	368 837	595 277	749 515
Casta a.s.	999 719	916 595	701 081	692 710	612 164

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv daných společností

4.9.2 Hospodářský výsledek

Jak jsme mohli vidět v tabulce č. 30, tak společnost Casta a.s. má klesající tržby. V roce 2016 tato společnost vykazovala nejvyšší tržby, ale hospodářský výsledek běžného období je nejmenší. Bylo to způsobené tím, že společnost měla nejvyšší nákladovou spotřebu, tj. 918 018 tis. Kč. Z toho byly náklady na subdodávky 811 823 tis. Kč. I přesto, že má tato společnost klesající tržby, tak hospodářský výsledek má rostoucí tendence.

Obě zkoumané společnosti mají hospodářský výsledek běžného období v kladných hodnotách. Analyzovaná společnost si vedla lépe do roku 2019, kdy nevykazovala tak velké tržby, jako společnost Casta a.s. a měla srovnatelný hospodářský výsledek, ne-li lepší v roce 2018. V roce 2020 si vedla lépe společnost Casta a.s. Tržby byly menší než ve společnosti VPK Suchý s.r.o., ale výsledek hospodaření byl o 24 274 tis. Kč větší.

Tabulka č. 31: Hospodářský výsledek ve zkoumaných společnostech

HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK					
<i>(v tis. Kč)</i>	2016	2017	2018	2019	2020
VPK Suchý s.r.o.	21 693	18 297	33 934	40 385	48 388
Casta a.s.	23 050	24 855	28 672	54 303	72 662

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv dané společnosti

4.9.3 Ukazatele likvidity

V níže uvedené tabulce jsou zaznamenány hodnoty u ukazatele likvidity za období 2016 až 2020. I přesto, že si společnosti vedou ve svém odvětví velice dobře, tak společnost Casta a.s. vykazuje lepší hodnoty než společnost VPK Suchý s.r.o. Casta a.s. také převyšuje hodnoty v odvětví, kromě roku 2016 u peněžní likvidity, ale pohybuje se v rozmezí doporučené hodnoty, tj. 0,2 až 0,5.

Tabulka č. 32: Ukazatele likvidity ve zkoumaných společnostech

UKAZATELE LIKVIDITY					
VPK Suchý s.r.o.					
	2016	2017	2018	2019	2020
Běžná likvidita	1,64	1,39	1,60	1,46	1,05
Rychlá likvidita	1,57	1,23	1,50	1,40	0,99
Peněžní likvidita	1,0939	0,4744	0,5782	0,3720	0,2956
Casta a.s.					
Běžná likvidita	1,89	2,39	2,98	3,24	2,98
Rychlá likvidita	1,89	2,38	2,95	3,23	2,96
Peněžní likvidita	0,4771	0,8375	1,2957	1,1452	1,1344

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv daných společností

4.9.4 Ukazatele rentability

V tabulce č. 33 jsou znázorněny údaje ve zkoumaných společnostech. Můžeme vidět, že si obě společnosti vedou velice dobře, mají kladné hodnoty, které převyšují hodnoty v odvětví. Pouze Casta a.s. nesplnila hodnotu v odvětví u ukazatele ROS v letech 2018 a 2019, což pro společnost znamená, že má příliš vysoké náklady a nižší stanovenou cenu za své výrobky. Společnost VPK Suchý s.r.o. vykazuje za sledované období lepší hodnoty než společnost Casta a.s. Ale obě společnosti mají rostoucí tendenci u zmíněných ukazatelů.

Tabulka č. 33: Ukazatele rentability ve zkoumaných společnostech

UKAZATELE RENTABILITY					
VPK Suchý s.r.o.					
	2016	2017	2018	2019	2020
ROA	24,41 %	17,63 %	30,80 %	24,44 %	26,56 %
ROE	44,28 %	35,00 %	51,39 %	47,01 %	67,89 %
ROS	5,50 %	4,73 %	9,20 %	6,78 %	6,46 %
ROCE	47,87 %	39,49 %	54,41 %	54,53 %	78,89 %
Casta a.s.					
ROA	5,44 %	6,54 %	7,88 %	13,56 %	20,59 %
ROE	19,56 %	19,62 %	20,72 %	31,70 %	49,78 %
ROS	2,31 %	2,71 %	4,09 %	7,84 %	11,87 %
ROCE	12,89 %	13,51 %	14,72 %	24,62 %	36,93 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv daných společností

4.9.5 Ukazatele zadluženosti

V této části můžeme vidět zadluženost u obou společností. Jak již bylo zmíněno dříve, tak společnost VPK Suchý s.r.o. nevlastní velké množství dlouhodobého cizího kapitálu, zatímco společnost Casta a.s. využívá více dlouhodobý cizí kapitál. Zároveň financuje svá stálá aktiva svým dlouhodobým cizím kapitálem, který je pro společnost levnější než vlastní kapitál. V roce 2016 je společnost nejvíce zadlužená, tj. 71 %. Dané procento překračuje doporučenou hodnotu, která se pohybuje od 30 do 60 procenty. Bylo to způsobeno tím, že společnost vlastnila nejvíce cizího kapitálu, jak krátkodobého, tak dlouhodobého. Společnost si nevzala žádný úvěr od bank, jak můžeme vidět v tabulce č. 34, a celkovou zadluženost ve společnosti tvořily závazky z obchodních vztahů. Naše těstí má celková zadluženost klesající trend.

Dané společnosti nejsou natolik rozdílné, udržují si nějaké procento zadlužení, což je pro společnosti kladné. Můžeme říci, že společnost Casta a.s. je na tom o něco lépe, z toho důvodu, že využívá dlouhodobý cizí kapitál, který využívá na financování svých stálých aktiv, a je tak schopna je celé profinancovat. Zároveň se snaží více snižovat svou míru zadluženosti každým rokem, vyjma roku 2020, kdy se zadluženost navýšila o 5 %.

Tabulka č. 34: Ukazatele zadluženosti ve zkoumaných společnostech

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI					
VPK Suchý s.r.o.					
	2016	2017	2018	2019	2020
Zadluženost	55 %	60 %	52 %	58 %	68 %
Dlouhodobá zadluženost	7 %	5 %	9 %	3 %	2 %
Úrokové krytí	124,96	104,56	227,04	153,68	148,68
Casta a.s.					
Zadluženost	71 %	63 %	54 %	50 %	55 %
Dlouhodobá zadluženost	20 %	23 %	23 %	20 %	22 %
Úrokové krytí	---	4 065,38	2 962,83	---	22 237,25

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv daných společností

4.10 Zhodnocení finanční situace a návrhy doporučení

V této části se budeme zabývat shrnutím výsledků z finanční analýzy, která byla aplikována na společnost VPK Suchý s.r.o. Finanční analýza byla provedena za období 2016 až 2020. Dále zde budou navržena případné doporučení ke zlepšení finanční situaci analyzovaného podniku.

4.10.1 Zhodnocení finanční situace

V horizontální analýze byl zjištěn celkový růst jednotlivých položek v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty. V rozvaze společnost nejvíce navýšila oběžná aktiva, konkrétně krátkodobé pohledávky. Zároveň klesly peněžní prostředky, z důvodu investic do dlouhodobého majetku, který každým rokem narůstal. Společnost nakoupila stavební stroje a dopravní prostředky.

V pasivech byl největší nárůst krátkodobých závazků. Společnost zároveň nekumulovala hospodářský výsledek minulých let, který dále investovala. Touto situací byl způsoben pokles vlastního kapitálu.

Ve výkazu zisku a ztráty byly největší tržby dosaženy v roce 2020 a naopak v roce 2017 společnost vykázala nejnižší tržby. Zároveň jsme si mohli všimnout, že rok 2017 byl pro společnost nejméně úspěšný. Společnost měla nejnižší tržby, náklady byly vyšší než v předešlém roce, taktéž byl nejnižší EAT z celého sledovaného období a zároveň v jiných ukazatelích nevykazovala tak dobré hodnoty.

Ve vertikální analýze jsme viděli, jaké položky mají největší podíl na bilanční sumu a na tržby v analyzované společnosti.

V aktivech měly největší podíl oběžná aktiva, ve kterých mají největší hodnotu krátkodobé pohledávky. Společnost se doteď nesoudila s žádným svým klientem a snaží se s nimi udržovat dobré vztahy, takže podíl krátkodobých pohledávek je přijatelný.

Na druhé straně, v pasivech mají největší podíl krátkodobé závazky. Společnost vlastní minimum dlouhodobých cizích zdrojů. Ve společnosti převažují cizí zdroje nad vlastními. V roce 2020 cizí zdroje mají o 30 % větší podíl než vlastní zdroje.

Zlaté bilanční pravidlo ukázalo, jestli společnost financuje svá stálá aktiva dlouhodobým kapitálem. Společnost toto pravidlo splnila v každém roce, což znamená, že vlastní více dlouhodobého kapitálu, než má stálých aktiv. Jak bylo zobrazeno ve vertikální analýze, tak společnost vlastní minimum cizího dlouhodobého kapitálu, který neprofinancuje všechny stálá aktiva, takže společnost musí většinu svých stálých aktiv financovat vlastními zdroji. Což je pro společnost nákladovější, než kdyby vlastnila více dlouhodobých cizích zdrojů.

Dle pravidla vyrovnání rizika bylo zjištěno, že společnost toto pravidlo nedodržela ani v jednom roce. Vlastní více cizího kapitálu než vlastního. Což znamená, že pro společnost bude obtížnější získat cizí kapitál. V roce 2020 byl rozdíl největší a činil 89 038 tis. Kč. Společnost zvýšila hodnotu u svých krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Zároveň si společnost vzala úvěr, který by měl být splatný v roce 2021.

Také pari pravidlo společnost nesplňuje v žádném roce. Společnost vlastní více vlastního kapitálu než dlouhodobých aktiv. Tato situace značí, že společnost neefektivně využívá svůj dlouhodobý cizí kapitál. Jak již bylo zmíněno u zlatého bilančního pravidla, tak společnost financuje svá stálá aktiva vlastním kapitálem, který je dražší než cizí. Dlouhodobých cizích pasiv vlastní minimum a jeho hodnota nijak výrazně nenarůstá, ale spíše klesá. Ke splnění tohoto pravidla měla společnost nejbližší v roce 2020, kdy investovala do dlouhodobého hmotného majetku a tím zvýšila hodnotu svých stálých aktiv.

Růstové pravidlo společnost dodržela pouze za období 2019/2018, kdy růst tržeb převyšoval růst investic. Společnost se snaží každým rokem investovat do dlouhodobého hmotného majetku a tím růst investic převažuje nad růstem tržeb. Investici společnost provedla do stavebních strojů a dopravních prostředků.

U ukazatele rentability byly zobrazeny hodnoty, které společnost u jednotlivých ukazatelů dosahuje. Společnost vykazuje více než dobré hodnoty. Konečné hodnoty byly následně porovnány s hodnotami v odvětvím a společnost vždy přesáhla tyto hodnoty, vyjma roku 2017, kdy ROS byl menší o 0,19 % než hodnota v odvětví. To bylo způsobeno poklesem tržeb a následným snížením hospodářského výsledku. Společnost měla větší náklady než v roce 2016, které dosahovaly skoro stejných hodnot jako tržby. Průměrné hodnoty u jednotlivých ukazatelů činily: ROA 24,768 %, ROE 49,114 %, ROS 6,534 % a ROCE 55,038 %.

Ne všechny výsledné hodnoty se pohybují v intervalech doporučených hodnot u ukazatele likvidity.

Běžnou likviditu společnost nedodržela v letech 2017 a 2020, kdy se krátkodobé závazky zvýšily o větší procento než oběžná aktiva. I přesto, že se společnost nevešla do doporučených hodnot, tak by byla schopna zaplatit své krátkodobé závazky, kdyby svá oběžná aktiva přeměnila na peněžní prostředky. Společnost by měla vykazovat lepší hodnoty s porovnáním s hodnotami v odvětví.

Společnost nedodržuje doporučené hodnoty u rychlé likvidity v roce 2020. Bylo to způsobené velkým nárůstem u krátkodobých závazků. To způsobilo neschopnost zaplacení krátkodobých závazků. Společnost by nebyla schopna splatit své krátkodobé závazky, aniž by rozprodala své zásoby. Tato situace vede k platební neschopnosti podniku. Zároveň společnost nedosahuje hodnot v odvětví, což znamená, že by se společnost měla zaměřit na zvýšení svých oběžných aktiv, jelikož nevlastní tak velké množství zásob, které se od hodnoty oběžných aktiv odečítají. Také by si měla hlídat krátkodobé závazky, jejichž hodnota se každým rokem navyšuje.

U peněžní likvidity společnost dodržuje doporučenou hodnotu, i přesto, že nevlastní žádný finanční majetek, který by společnosti pomohl splatit krátkodobé závazky, jelikož se přičítají k peněžním prostředkům v analyzované společnosti. Hodnoty v odvětví dosahují vyšších hodnot než společnost vykazuje. Je to hlavně z toho důvodu, že společnost nevlastní žádný finanční majetek. To, že společnost momentálně nedosahuje hodnot, které jsou v odvětví, není nijak alarmující, jelikož dodržuje doporučené rozmezí u této likvidity.

Hodnota u obratu aktiv každý rok překračuje číslo 1. Průměrná hodnota společnosti VPK Suchý s.r.o. je 3,104. Společnost efektivně využívá svou majetkovou vybavenost.

U doby obratu zásob společnost převyšuje hodnoty v odvětví. Znamená to, že společnost nevlastní přebytečné nelikvidní zásoby, které společnost musí nadbytečně financovat.

Průměrná doba v odvětví, u doby inkasa, se pohybuje v rozmezí od 2 do 2,7. Analyzovaná společnost se nepohybuje v těchto hodnotách. VPK Suchý s.r.o. čeká mnohem delší dobu na zaplacení od svých odběratelů než společnosti ve stejném odvětví. Také to znamená, že společnost čeká delší dobu na splacení svých pohledávek. Tato situace způsobuje, že společnost má větší potřebu užití krátkodobého cizího kapitálu, které vede k vyšším nákladům dané společnosti.

Hodnota u obratu krátkodobých závazků se pohybuje v rozmezí 139 až 169 dní, za sledované období. Analyzovaná společnost má mnohem menší splatnost závazků, závazky platí dříve než ostatní společnosti ve stejném odvětví. Společnost by mohla lépe využívat své krátkodobé závazky. Tím, že by společnost odkládala zaplacení krátkodobých závazků, zároveň musí vědět, o kolik si je může dovolit odložit, z důvodu dobrých vztahů se svými dodavateli. Tímto by společnost mohla nakoupit např. další zásoby pro své potencionální zákazníky a navýšit své tržby.

Doporučená hodnota u zadluženosti se pohybuje v rozmezí 30 až 60 procenty. VPK Suchý s.r.o. tuto doporučenou hodnotu nedodržel v roce 2020, kdy se zvýšily závazky o 30 %. Největší podíl na tomto procentu má krátkodobý cizí kapitál, konkrétněji krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Průměrná hodnota u ukazatele zadluženosti je 59 %. I přesto, že společnost vykazuje poměrně vysoké procento zadluženosti, tak hodnoty u úrokového krytí jsou více než dobré. Společnost vykazuje hodnoty větší, než je 1, což znamená, že je schopna splatit své náklady spojené s cizím kapitálem vícekrát než jednou. Je to z toho důvodu, že společnost nesplácí tak velké úvěry, což znamená, že i hodnota u nákladových úroků není vysoká.

Čistý pracovní kapitál je v každém roce kladný, což znamená, že společnost vlastní více oběžného majetku než krátkodobých závazků. Také to zdůrazňuje, že společnost financuje svá oběžná aktiva svým dlouhodobým kapitálem. Kdyby byla společnost nucena splatit všechny své krátkodobé závazky, tak v ten moment by NWC sloužil jako tzv. finanční polštář a pomohl by podniku nadále fungovat. Zároveň by společnost měla vlastnit pouze tolik čistého pracovního kapitálu, kolik ho reálně potřebuje. V letech 2018 a 2019 společnost měla potřebu NWC kladnou a o dost nižší, než hodnotu NWC, což znamená, že dochází k menšímu nebezpečí přerušení činnosti. Zároveň společnost financuje větší část oběžných aktiv svým dlouhodobým kapitálem, což je pro společnost nákladovější.

VPK Suchý s.r.o. vykazuje v bankrotních modelech, tj. IN05 model a Altmanův bankrotní model, hodnoty, které jsou více než slušné. Společnost se ani v jednom roce nepřiblížila ke spodní hranici, která znázorňuje, že má společnost sklony ke špatné finanční situaci a pozdějšímu bankrotu. Společnost je finančně zdravá a tvoří hodnotu pro své vlastníky.

V bonitních ukazatelích se podnik pohybuje v rozmezí 1 až 2, což znamená, že je podnik bonitní. VPK Suchý s.r.o. je schopen dostát svým závazkům a je finančně stabilní.

Ekonomická přidaná hodnota je ve sledovaném období kladná. Znamená to, že společnost tvoří přidanou hodnotu pro své vlastníky. Zároveň se vlastníkům vyplácí jejich investice, jelikož kapitálové náklady na dané investice jsou nižší než jejich výnosnost. EVA dosahovala nejvyšších hodnot v roce 2020, kdy NOPAT dosahoval vysoké hodnoty a zároveň společnost snížila hodnotu u celkového kapitálu. Společnost v daném roce investovala do dlouhodobého hmotného majetku a hodnota u výsledku hospodaření minulých let klesla. Zároveň by společnost mohla vykázat lepší hodnoty, kdyby se v tentýž roce tolik nezvýšilo WACC, konkrétněji přírůžka za finanční stabilitu, které byla způsobena poklesem běžné likvidity. VPK Suchý s.r.o. klesla oběžná aktiva a zvýšily se krátkodobé závazky, což zapříčinilo snížení běžné likvidity a tím se navýšilo WACC.

4.10.2 Návrhy doporučení

Na základě výsledků z finanční analýzy, která byla provedena za období 2016 až 2020, byla navržena následná doporučení. Z praktické části je zřejmé, že si VPK Suchý s.r.o. vede velice dobře. I přesto, že má společnost výsledky více než dobré, tak jsou vždy určité oblasti, které se dají zlepšit.

Krátkodobé pohledávky tvoří přes 90 % oběžných aktiv. Bylo by vhodné, kdyby společnost snížila tuto hodnotu. Analyzovaná společnost má prozatím dobré vztahy se svými odběrateli, ale také společnost vymáhá minimální částku od svých odběratelů. Společnost by měla sjednat úroky z nedodržení sjednaných termínů, anebo je navýšit. Z nedodržení sjednaných termínů by společnost měla další zisk, který by mohla využít efektivněji, než vymáhat sjednanou cenu. Zároveň je společnost schopna vykazovat lepší hodnoty u obratu pohledávek, jelikož hodnoty v odvětví jsou mnohem nižší než hodnoty, které společnost vykazuje. Zavedením opatření, která budou směřo-

vat k včasnému inkasu pohledávek, bude docházet ke zlepšení hodnot u průměrné doby inkasa, jež se budou přibližovat k hodnotám v odvětví.

Společnost využívá spíše krátkodobé závazky a málo využívá svůj dlouhodobý cizí kapitál. Měla by snížit hodnotu krátkodobých závazků a zvýšit hodnotu svého dlouhodobého cizího kapitálu, aby s ním financovala svá stálá aktiva a tím dodržela bilanční pravidla. Momentálně společnost financuje svá stálá aktiva svým vlastními zdroji, které jsou pro společnost nákladovější. Cizí kapitál je pro společnost levnější než vlastní. Společnost by touhle situací mohla efektivněji využívat svůj dlouhodobý cizí kapitál.

VPK Suchý s.r.o. by se měl zaměřit na dodržení růstového pravidla. Nejdřív by si měla na nové investice vydělat, než bude znovu investovat. Ne každá investice se zhodnocuje a společnost tím může přijít o zisk, který by se dal jinak efektivněji využít.

Závěr

Cílem diplomové práce bylo vyhodnocení finanční situace pomocí finanční analýzy ve společnosti VPK Suchý s.r.o. ve zkoumaném období 2016 až 2020. Práce byla rozdělena na dvě části, tj. teoretickou a praktickou.

Aby byl splněn cíl této diplomové práce, byly v teoretické části nejprve vymezeny základní pojmy a jednotlivé metody finanční analýzy. Následně v praktické části byla popsána analyzovaná společnost a veškeré metody, které byly popsány v teoretické části, byly aplikovány na společnost VPK Suchý s.r.o. Dle klasifikace CZ NACE byla společnost zařazena do odvětví stavebnictví, ze kterého následně byla čerpána jednotlivá data z odvětví. Tyto data byly nadále použity při porovnání se společností VPK Suchý s.r.o., aby byla zjištěna finanční situace analyzované společnosti.

Před provedením finanční analýzy musely být shromážděny veškerá data z účetních výkazů analyzované společnosti. Jelikož společnost byla v poslední praktické části porovnána se společností Casta a.s., tak byly zjištěny údaje i o této společnosti z účetních výkazů. Data, která byla shromážděna o společnosti VPK Suchý s.r.o. byla následně aplikována na absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a analýzu soustav ukazatelů, ve kterých nalezneme bankrotní modely, bonitní modely a ukazatele ekonomické přidané hodnoty.

V analýze absolutních ukazatelích byla popsána horizontální analýza, vertikální analýza a bilanční pravidla. Horizontální analýza zkoumá, o kolik se jednotlivé dílčí hodnoty účetních výkazů měnily v čase. Vertikální analýza naopak zjišťuje procentuální podíl jednotlivých položek na bilanční sumě na konkrétních účetních výkazech.

Bylo zjištěno, že ve společnosti VPK Suchý s.r.o. převažuje podíl oběžných aktiv nad stálým majetkem. Společnost každým rokem navyšuje hodnotu svých krátkodobých pohledávek. Krátkodobé pohledávky ve sledovaném období se zvýšily o 42 %. V pasivech mají největší podíl cizí zdroje, kdy jejich podíl v roce 2020 dosahuje skoro 70 %. Ve společnosti VPK Suchý s.r.o. každým rokem převažují cizí kapitál nad vlastním kapitálem.

Bilanční pravidla prozkoumávají majetek ve společnosti a jeho financování. Společnost by měla financovat svůj stálý majetek svým dlouhodobým kapitálem a naopak. Jelikož společnost vlastní minimum dlouhodobého cizího kapitálu, kterým by také měla financovat svá stálá aktiva. Nejvyšší podíl mají dlouhodobé závazky v roce 2018, kdy dosáhly hodnoty 8,51 %. Společnost financuje svá stálá aktiva svým vlastním kapitálem, který je pro společnost mnohem dražší než cizí kapitál.

Poté byla aplikována analýza poměrových ukazatelů, kde byly vysvětleny ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Výsledné hodnoty z jednotlivých ukazatelích byly následně porovnány s hodnotami v daném odvětví, aby byla zjištěna a srovnána finanční situace podniku. Společnost vykazuje velice dobré hodnoty. U ukazatele aktivity a likvidity by společnost mohla vykazovat lepší hodnoty, jelikož ostatní společnosti ve stejném odvětví lepší hodnoty vykazují. Ale i přesto si společnost vede velice dobře, jelikož dodržuje doporučené hodnoty.

Čistý pracovní kapitál, který slouží jako tzv. finanční polštář, vykazuje kladné hodnoty. To znamená, že kdyby společnost musela splatit všechny své krátkodobé závazky, tak je schopna stále fungovat, jelikož společnost financuje některá svá oběžná aktiva svým dlouhodobým kapitálem.

Analýza soustav ukazatelů, která zahrnuje bankrotní modely, bonitní modely a ekonomickou přidanou hodnotu. U bankrotních a bonitních modelů si společnost vede více než dobře. Společnost nevykazuje hodnoty, že by jí v blízké budoucnosti hrozil bankrot a zároveň má od těchto hodnot velice daleko. U ukazatele ekonomické přidané hodnoty společnost také vykazuje kladných hodnot, což znamená, že společnost vytváří hodnotu pro své vlastníky. Veškeré investice, které společnost podnikla, se jí zhodnotily.

Po provedení finanční analýzy na společnosti VPK Suchý s.r.o. byla společnost porovnána se společností Casta a.s., která patří do stejného odvětví a mají poměrně stejnou strukturu. Obě společnosti si vedou ve svém odvětví velice dobře a převyšují hodnoty, které jsou v odvětví.

Na závěr bylo provedeno zhodnocení finanční situace analyzovaného podniku a následně navržené doporučení ke zlepšení finanční situace podniku. Jelikož si společnost vede velice dobře v daném odvětví, tak byla navržena doporučení pouze v určitých oblastech.

Seznam použité literatury

Tištěné zdroje

BLAHA, Zdeněk Sid a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

DVOŘÁČEK, Jiří. *Interní audit a kontrola.* 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2003. ISBN 80-7179-805-3.

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

HEŘMAN, Jan. *Stanovení hodnoty podniku.* Praha: ROYEN TRADE, 2014. ISBN 978-80-7504-032-9.

KALOUD, František. *Finanční analýza a řízení podniku.* 3., rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.

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

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

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

KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel. *Podklady skryté v účetnictví, Díl 1: Jak porozumět účetním výkazům.* Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-901778-4-0.

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

MAŘÍKOVÁ, Pavla a MAŘÍK, Miloš. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku.* 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.

PAVELKOVÁ, Drahomíra a KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera.* Praha: Linde, 2005. ISBN 80-86131-63-7.

PEŠKOVÁ, Radka a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza.* Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy.* Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

REŽŇÁKOVÁ, Mária a kolektiv. *Řízení platební schopnosti podniku.* Praha: Grada publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3221-5.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza.* 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza.* 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza.* 6. akt. vyd. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza.* 4. roz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku.* Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Cash flow.* 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2010. ISBN 978-80-251-3130-5.

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

SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika.* 5., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

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

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku.* 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Elektronické zdroje

Společnost VPK Suchý s.r.o. *Rozvaha,* 2016. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50228431&subjektId=287129&spis=179389>

Společnost VPK Suchý s.r.o. *VZZ,* 2016. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50228433&subjektId=287129&spis=179389>

Společnost VPK Suchý s.r.o. *Cash flow*, 2016. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50228430&subjektId=287129&spis=179389>

Společnost VPK Suchý s.r.o. *Výroční zpráva*, 2017. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=54063506&subjektId=287129&spis=179389>

Společnost VPK Suchý s.r.o. *Výroční zpráva*, 2018. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58532742&subjektId=287129&spis=179389>

Společnost VPK Suchý s.r.o. *Výroční zpráva*, 2019. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62491997&subjektId=287129&spis=179389>

Společnost VPK Suchý s.r.o. *Výroční zpráva*, 2020. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67448557&subjektId=287129&spis=179389>

Společnost Casta a.s. *Výroční zpráva*, 2016. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49532644&subjektId=522781&spis=78703>

Společnost Casta a.s. *Výroční zpráva*, 2017. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53318480&subjektId=522781&spis=78703>

Společnost Casta a.s. *Výroční zpráva*, 2018. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58725835&subjektId=522781&spis=78703>

Společnost Casta a.s. *Výroční zpráva*, 2019. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62359927&subjektId=522781&spis=78703>

Společnost Casta a.s. *Výroční zpráva*, 2020. [online]. [cit. 19. 08. 2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=66728066&subjektId=522781&spis=78703>

Seznam grafů a obrázků

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Čistý pracovní kapitál	25
Obrázek č. 2: Pyramidový rozklad Du Pont	27
Obrázek č. 3: Logo společnosti.....	35
Obrázek č. 4: Pyramidový rozklad Du Pont v dané společnosti	53

Seznam grafů

Graf č. 1: Zlaté bilanční pravidlo financování.....	40
Graf č. 2: Vývoj pravidla vyrovnání rizika	41
Graf č. 3: Vývoj pari pravidla	42
Graf č. 4: Vývoj rentability.....	44
Graf č. 5: Vývoj likvidity.....	46
Graf č. 6: Potřeba NWC	51
Graf č. 7: Vývoj Z score.....	54
Graf č. 8: Vývoj IN05.....	55
Graf č. 9: Vývoj ekonomické přidané hodnoty.....	59

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy.....	11
Tabulka č. 2: Výkaz zisku a ztráty	12
Tabulka č. 3: Kategorie zisku	13
Tabulka č. 4: Rozdíly mezi jednotlivými výkazy.....	13
Tabulka č. 5: Sestavené cash flow přímou metodou	14
Tabulka č. 6: Sestavené cash flow nepřímou metodou	14
Tabulka č. 7: Hodnocení výsledků Kralickova Quick testu	30
Tabulka č. 8: Horizontální analýza aktiv	37
Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv	37
Tabulka č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	38
Tabulka č. 11: Vertikální analýza aktiv	39
Tabulka č. 12: Vertikální analýza pasiv.....	39
Tabulka č. 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	40
Tabulka č. 14: Zlaté bilanční pravidlo financování	41
Tabulka č. 15: pravidlo vyrovnání rizika	42
Tabulka č. 16: Pari pravidlo	43
Tabulka č. 17: Růstové pravidlo	43
Tabulka č. 18: Ukazatele rentability.....	45
Tabulka č. 19: Potřebné údaje pro výpočet likvidity	47
Tabulka č. 20: Ukazatele likvidity	48
Tabulka č. 21: Ukazatele aktivity.....	49
Tabulka č. 22: Ukazatele zadluženosti	50
Tabulka č. 23: Rozdílové ukazatele	51
Tabulka č. 24: Altmanův bankrotní model.....	54
Tabulka č. 25: IN05 model.....	55
Tabulka č. 26: Kralický Quick test.....	56
Tabulka č. 27: Vyhodnocení Kralickova Quick testu	56
Tabulka č. 28: Výpočet WACC	57
Tabulka č. 29: Ekonomická přidaná hodnota	58
Tabulka č. 30: Tržby ve zkoumaných společnostech.....	59
Tabulka č. 31: Hospodářský výsledek ve zkoumaných společnostech.....	60
Tabulka č. 32: Ukazatele likvidity ve zkoumaných společnostech	60
Tabulka č. 33: Ukazatele rentability ve zkoumaných společnostech.....	61
Tabulka č. 34: Ukazatele zadluženosti ve zkoumaných společnostech	62

Seznam použitých zkratek

C	Celkový kapitál
D	Cizí kapitál
E	Vlastní kapitál
EAT	Čistý zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
NCWC	Nefinanční pracovní kapitál
NOPAT	Čistý provozní zisk po zdanění
NWC	Čistý pracovní kapitál
OCP	Obratový cyklus peněz
r_d	Náklady na cizí kapitál
r_e	Náklady na vlastní kapitál
r_f	Bezriziková úroková míra
r_{FS}	Přirážka za možnou nižší finanční stabilitu
r_{LA}	Přirážka za velikost společnosti
r_{PS}	Přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
t	Daň
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál
WC	Pracovní kapitál

Seznam příloh

Příloha č. 1: Aktiva za období 2016-2020 ve společnosti VPK Suchý s.r.o. (v tis. Kč).....	76
Příloha č. 2: Pasiva za období 2016-2020 ve společnosti VPK Suchý s.r.o. (v tis. Kč).....	77
Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty za období 2016-2020 ve společnosti VPK Suchý s.r.o. (v tis. Kč)	78
Příloha č. 4: Aktiva za období 2016-2020 ve společnosti Casta a.s. (v tis. Kč)	79
Příloha č. 5: Pasiva za období 2016-2020 ve společnosti Casta a.s. (v tis. Kč)	80
Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztráty za období 2016-2020 ve společnosti Casta a.s. (v tis. Kč)	81

Příloha č. 1: Aktiva za období 2016-2020 ve společnosti VPK Suchý s.r.o. (v tis. Kč)

Aktiva v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Aktiva celkem</i>	109 492	129 364	136 539	204 891	226 186
<i>Dlouhodobý majetek</i>	21 003	28 789	40 277	37 899	66 282
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	70	30	91	56	21
<i>Ocenitelná práva</i>	70	30	91	56	21
<i>B.I.2.1. Software</i>	70	30	91	56	21
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	20 933	28 759	40 186	37 843	66 261
<i>Pozemky a stavby</i>	0	2 446	2 364	14 899	14 391
<i>B.II.1.2. Stavby</i>	0	2 446	2 364	14 899	14 391
<i>Hmotné movité věci a soubory movitých věcí</i>	14 674	18 256	25 397	21 024	48 854
<i>Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	6 259	8 057	12 425	1 920	3 016
<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	0	0	0	0	2 863
<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	6 259	8 057	12 425	1 920	153
<i>Oběžná aktiva</i>	87 141	99 033	94 048	164 232	156 602
<i>Zásoby</i>	3 550	11 967	5 554	6 300	8 480
<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	3 550	11 967	5 554	6 300	8 480
<i>Pohledávky</i>	25 382	53 372	54 442	116 106	103 919
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	9 000	9 000	9 000	9 700
<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	0	9 000	9 000	9 000	9 700
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	25 382	44 372	45 442	107 106	94 219
<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	16 784	36 455	38 467	98 307	87 776
<i>C.II.2.4. Pohledávky – ostatní</i>	8 598	7 917	6 975	8 799	6 443
<i>C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky</i>	585	1 997	4 837	7 119	2 082
<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	477	372	600	1 088	2 717
<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	33	71	0	17	275
<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	7 503	5 477	1 538	575	1 369
<i>Peněžní prostředky</i>	58 209	33 694	34 052	41 826	44 203
<i>Peněžní prostředky v pokladně</i>	2 303	48	4 329	4 761	1 621
<i>Peněžní prostředky na účtech</i>	55 906	33 646	29 723	37 065	42 582
<i>Časové rozlišení</i>	1 348	1 542	2 214	2 760	3 302
<i>Náklady příštích období</i>	1 348	1 346	1 748	2 024	2 219
<i>Příjmy příštích období</i>	0	196	466	736	1 083

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Příloha č. 2: Pasiva za období 2016-2020 ve společnosti VPK Suchý s.r.o. (v tis. Kč)

Pasiva v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Pasiva</i>	109 492	129 364	136 539	204 891	226 186
<i>Vlastní kapitál</i>	48 985	52 282	66 032	85 903	71 272
<i>Základní kapitál</i>	220	220	220	220	200
<i>Základní kapitál</i>	220	220	220	220	200
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	27 072	48 765	31 878	45 298	22 684
<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>	27 160	48 853	32 062	45 811	22 684
<i>Neuhrazená ztráta minulých let</i>	-88	-88	-184	0	0
<i>Jiný výsledek hospodaření minulých let</i>	0	0	0	-513	0
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	21 693	18 297	33 934	40 385	48 388
<i>Cizí zdroje</i>	60 507	77 082	70 507	118 988	154 914
<i>Závazky</i>	60 507	77 082	70 507	118 988	154 914
<i>Dlouhodobé závazky</i>	7 297	6 052	11 613	6 551	5 396
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	7 009	5 625	10 910	5 852	3 343
<i>Odložený daňový závazek</i>	288	427	703	699	2 053
<i>Krátkodobé závazky</i>	53 210	71 030	58 894	112 437	149 518
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	0	0	0	0	9 485
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	35	47	253	1 409	351
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	42 600	59 450	52 581	100 431	110 777
<i>Závazky ostatní</i>	10 575	11 533	6 060	10 597	28 905
<i>C.II.8.1. Závazky ke společníkům</i>	0	1 000	0	0	16 750
<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	702	661	726	982	1 509
<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	414	386	421	557	742
<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	2 795	588	3 381	3 905	1 829
<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	4 593	374	1 097	5 138	8 075
<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	2 071	8 524	435	15	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty za období 2016-2020 ve společnosti VPK Suchý s.r.o. (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z prodeje výrobků a služeb	394 734	386 658	368 837	595 277	749 515
Výkonová spotřeba	353 104	352 509	295 827	514 761	651 479
Spotřeba materiálu a energie	79 560	71 940	88 017	120 022	125 537
Služby	273 544	280 569	207 810	394 739	525 942
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 694	-8 417	6 413	-746	-2 180
Aktivace	0	0	0	0	-13
Osobní náklady	12 023	13 319	14 896	19 202	25 118
Mzdové náklady	9 011	9 957	11 146	14 492	20 024
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	3 012	3 362	3 750	4 710	5 094
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3 012	3 362	3 750	4 710	5 094
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 796	4 541	5 953	8 144	11 172
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 796	4 541	5 953	8 144	10 696
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	2 796	4 541	5 953	8 144	10 696
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	0	476
Ostatní provozní výnosy	229	1 666	1 429	1 286	7 212
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	50	46	908	590	5 112
Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	38
Jiné provozní výnosy	179	1 620	521	696	2 062
Ostatní provozní náklady	2 493	3 055	4 493	3 874	8 852
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	433	156	5 252
Zůstatková cena prodaného materiálu	0	0	0	0	38
Daně a poplatky	159	184	216	221	640
Jiné provozní náklady	2 334	2 871	3 844	3 497	2 922
Provozní výsledek hospodaření	27 241	23 317	42 684	51 328	62 299
Výnosové úroky a podobné výnosy	1	199	270	271	282
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1	199	270	271	282
Nákladové úroky a podobné náklady	218	223	188	334	419
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	218	223	188	334	419
Ostatní finanční náklady	302	481	706	1 188	2 095
Finanční výsledek hospodaření	-519	-505	-624	-1 251	-2 232
Výsledek hospodaření před zdaněním	26 722	22 812	42 060	50 077	60 067
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 029	4 515	8 126	9 692	11 679
Daň z příjmů splatná	5 042	4 377	7 850	9 696	10 326
Daň z příjmů odložená	-13	138	276	-4	1 353
Výsledek hospodaření po zdanění	21 693	18 297	33 934	40 385	48 388
Výsledek hospodaření za účetní období	21 693	18 297	33 934	40 385	48 388
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	394 964	388 523	370 536	596 834	757 009

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Příloha č. 4: Aktiva za období 2016-2020 ve společnosti Casta a.s. (v tis. Kč)

Aktiva v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Aktiva celkem</i>	528 084	492 134	447 420	484 514	436 702
<i>Dlouhodobý majetek</i>	14 239	17 889	16 261	11 882	11 608
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	14 039	17 689	16 061	11 682	11 408
<i>Pozemky a stavby</i>	5 070	5 007	4 944	4 881	3 087
<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	3 753	3 753	3 753	3 753	2 022
<i>B.II.1.2. Stavby</i>	1 317	1 254	1 191	1 128	1 065
<i>Hmotné movité věci a soubory movitých věcí</i>	8 969	12 682	11 117	6 801	8 321
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	200	200	200	200	200
<i>Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	200	200	200	200	200
<i>Oběžná aktiva</i>	509 559	468 914	424 103	469 275	421 723
<i>Zásoby</i>	219	2 310	3 972	318	3 218
<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	219	2 310	3 972	318	3 218
<i>Pohledávky</i>	380 508	302 391	235 842	302 882	258 194
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	11 880	9 234	9 230	9 184	9 128
<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	633	0	0	0	0
<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	11 247	9 234	9 230	9 184	9 128
<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	404	445	507	465	564
<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	10 843	8 789	8 723	8 719	8 564
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	368 628	293 157	226 612	293 698	249 066
<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	313 754	248 264	182 626	179 110	159 678
<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	30 069	27 408	21 410	74 184	79 440
<i>C.II.2.4. Pohledávky – ostatní</i>	24 805	17 485	22 576	40 404	9 948
<i>C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky</i>	4 820	2 829	3 382	4 583	2 907
<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	4 802	5 386	7 769	6 801	1 235
<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	9 773	3 764	6 080	23 455	2 976
<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	5 410	5 506	5 345	5 565	2 830
<i>Peněžní prostředky</i>	128 832	164 213	184 289	166 075	160 311
<i>Peněžní prostředky v pokladně</i>	524	926	1 495	1 303	1 373
<i>Peněžní prostředky na účtech</i>	128 308	163 287	182 794	164 772	158 938
<i>Časové rozlišení</i>	4 286	5 331	7 056	3 357	3 371
<i>Náklady příštích období</i>	3 738	3 630	3 426	2 427	1 690
<i>Příjmy příštích období</i>	548	1 701	3 630	930	1 681

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Příloha č. 5: Pasiva za období 2016-2020 ve společnosti Casta a.s. (v tis. Kč)

Pasiva v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
<i>Pasiva</i>	528 084	492 134	447 420	484 514	436 702
<i>Vlastní kapitál</i>	117 836	126 693	138 364	171 298	145 959
<i>Základní kapitál</i>	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000
<i>Základní kapitál</i>	32 000	32 000	32 000	32 000	32 000
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	62 787	69 837	77 692	84 997	41 300
<i>Nerozdělený zisk minulých let</i>	62 787	69 837	77 692	86 364	42 667
<i>Jiný výsledek hospodaření minulých let</i>	0	0	0	-1 367	-1 367
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	23 049	24 856	28 672	54 301	72 659
<i>Cizí zdroje</i>	375 030	307 741	243 453	240 621	238 863
<i>Závazky</i>	375 030	307 741	243 453	240 621	238 863
<i>Dlouhodobé závazky</i>	104 992	111 672	101 217	95 606	97 546
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	0	0	0	0	953
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	102 568	109 083	99 117	94 056	95 177
<i>Odložený daňový závazek</i>	2 424	2 589	2 100	1 550	1 416
<i>Krátkodobé závazky</i>	270 038	196 069	142 236	145 015	141 317
<i>Závazky k úvěrovým institucím</i>	0	0	0	0	237
<i>Krátkodobé přijaté zálohy</i>	356	2 159	1	0	0
<i>Závazky z obchodních vztahů</i>	235 806	181 338	130 809	129 425	123 268
<i>Závazky ostatní</i>	33 876	12 572	11 426	15 590	17 812
<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	3 172	2 407	2 312	2 231	2 348
<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	1 739	1 445	1 315	1 227	1 333
<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	3 758	2 823	1 969	5 258	9 680
<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	25 197	5 895	5 830	6 866	4 443
<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	10	2	0	8	8
<i>Časové rozlišení</i>	35 218	57 700	65 603	72 595	51 880
<i>Výdaje příštích období</i>	5 904	32 068	35 030	45 715	25 192
<i>Výnosy příštích období</i>	29 314	25 632	30 573	26 880	26 688

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztráty za období 2016-2020 ve společnosti Casta a.s. (v tis. Kč)

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z prodeje výrobků a služeb	999 719	916 595	701 081	692 422	612 164
Tržby za prodej zboží	0	0	0	288	0
Výkonová spotřeba	918 091	825 012	594 695	573 219	451 985
Spotřeba materiálu a energie	77 886	62 694	56 875	43 107	24 321
Služby	840 205	762 318	537 820	530 112	427 664
Změna stavu zásob vlastní činnosti	2 662	-2 046	-1 640	3 654	-3 116
Aktivace	0	0	0	-594	0
Osobní náklady	53 883	63 150	63 929	59 372	69 376
Mzdové náklady	38 334	47 405	47 771	42 980	53 206
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	15 549	15 745	16 158	16 392	16 170
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	14 527	14 559	14 777	14 865	14 766
2.2. Ostatní náklady	1 022	1 186	1 381	1 527	1 404
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2 836	4 067	7 393	-1 037	1 777
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 934	2 742	3 867	2 782	2 748
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	2 934	2 742	3 867	2 782	2 748
Úpravy hodnot pohledávek	-98	1 325	3 526	-3 819	-971
Ostatní provozní výnosy	8 299	13 537	9 648	17 962	7 405
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	1 938	0	15 400	2 315
Tržby z prodeje materiálu	55	119	785	114	108
Jiné provozní výnosy	8 244	11 480	8 863	2 448	4 982
Ostatní provozní náklady	5 451	7 426	10 798	11 706	10 598
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	1 660	0	3 385	2 052
Daně a poplatky	639	1 359	1 114	730	732
Jiné provozní náklady	4 812	4 407	9 684	7 591	7 814
Provozní výsledek hospodaření	25 095	32 523	35 554	64 352	88 949
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 664	962	851	2 445	2 186
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	434	369	773	1 257
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1 664	528	482	1 672	929
Nákladové úroky a podobné náklady	0	8	12	0	4
Ostatní finanční výnosy	3 623	4	28	0	25
Ostatní finanční náklady	1 663	1 289	1 172	1 078	1 223
Finanční výsledek hospodaření	3 624	-331	-305	1 367	984
Výsledek hospodaření před zdaněním	28 719	32 192	35 249	65 719	89 933
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 669	7 337	6 577	11 416	17 271
Daň z příjmů splatná	5 924	7 172	7 066	11 966	17 405
Daň z příjmů odložená	-255	165	-489	-550	-134
Výsledek hospodaření po zdanění	23 050	24 855	28 672	54 303	72 662
Výsledek hospodaření za účetní období	23 050	24 855	28 672	54 303	72 662
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	931 099	1 013 305	711 609	713 117	621 778

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti

Evidence výpůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této diplomové práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Sabina Svobodová

V Praze dne: 19. 08. 2022

Podpis:

Jméno	Oddělení/Pracoviště	Datum	Podpis