

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza letecké společnosti DSA a.s.

Financial analysis of DSA Aviation Company

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

VEDOUCÍ PRÁCE

doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D.

PETIACHOVÁ

LUCIE

2023

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Petiachová** Jméno: **Lucie** Osobní číslo: **490686**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Ekonomika a management**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza letecké společnosti DSA a.s.

Název bakalářské práce anglicky:

The financial analysis of DSA a.s.

Pokyny pro vypracování:

Úvod - zdůvodnění výběru tématu
Část teoretická - Vymezení cíle práce, přehled metod finanční analýzy
Část analytická - současný stav v provádění finančních analýz ve jmenované společnosti
Část praktická - Vlastní návrh vhodné koncepce finanční analýzy pro společnost DSA a.s.
Závěr - shrnutí výsledků, doporučení společnosti

Seznam doporučené literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
MACÍK, Karel. Účetnictví pro manažerskou praxi. Praha: Grada, 2000. ISBN 8071699144.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
VYSUŠIL, Jiří. Podvojný účetnictví po lžičkách. Praha: Profess, 1994. 98 s. ISBN 80-85235-14-5.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze

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

Datum zadání bakalářské práce: **05.01.2022** Termín odevzdání bakalářské práce: **05.01.2023**

Platnost zadání bakalářské práce: _____

doc. Ing. Theodor Beran, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

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

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

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

PETIACHOVÁ, Lucie. Finanční analýza letecké společnosti DSA a.s. Praha: ČVUT 2023. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou 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: Klikněte nebo klepněte sem a zadejte datum. Podpis:

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu doc. Ing. Theodoru Beranovi, Ph.D. za podporu při jejím zpracování, ochotu být nápomocný, vstřícnost a věnovaný čas který mi byl poskytnut v průběhu psaní.

Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení a porovnání finančního zdraví firmy a zpracování finanční analýzy firmy DSA a.s. v časovém rozmezí od roku 2018 až do roku 2021 a následně navrhnout doporučení, která povedou ke zlepšení finanční situace firmy. V první, teoretické, části budou představeny a vysvětleny metody, které se dále ve finanční analýze vyskytují společně s obecným vysvětlením pojmů. Druhá, praktická, část této práce je již konkrétní výpočet daných metod společně s analýzou výsledných hodnot. Na začátku druhé části bude popsána historie a současnost firmy. Informace byly čerpány z pohledu externího uživatele čili z výročních zpráv dané společnosti, které jsou dostupné z internetových stránek obchodního rejstříku.

Klíčová slova

Finanční analýza, účetní výkazy, metody finanční analýzy, horizontální analýza, vertikální analýza, ukazatelé zadluženosti, ukazatelé likvidity, ukazatelé rentability, ukazatelé aktivity.

Abstract

The aim of this bachelor's thesis is to evaluate and compare the financial health of the company and to prepare a financial analysis of the company DSA a.s. in the time period from 2018 to 2021 and subsequently proposing recommendations that will lead to the improvement of the company's financial situation. The first, theoretical, part will introduce and explain methods that are used in financial analysis together with a general explanation of terms. The second, practical, part of this work is the specific calculation of previously given methods together with the analysis of the resulting values. At the beginning of the second part, the history and present of the company will be described. The information was taken from the perspective of an external user who has access only to annual reports of the given company, which are available from the website of the commercial register.

Key words

Financial analysis, financial statements, methods of financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, debt ratio, liquidity ratio, profitability ratio, activity ratio.

Obsah

Úvod	5
1 Finanční analýza	7
1.1 Uživatelé finanční analýzy	8
1.2 Zdroje finanční analýzy	10
1.2.1 Rozvaha	11
1.2.2 Výkaz zisků a ztráty.....	13
1.2.3 Cash flow	14
1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu	14
1.2.5 Vzájemné provázanosti mezi účetními výkazy	15
1.2.6 Příloha k účetním závěrkám	15
2 Ukazatelé finanční analýzy	15
2.1 Absolutní ukazatelé	16
2.1.1 Horizontální analýza	16
2.1.2 Vertikální analýza	17
2.1.3 Bilanční pravidla	17
2.2 Poměrové ukazatele	18
2.2.1 Ukazatele rentability	19
2.2.2 Ukazatele likvidity	20
2.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	21
2.2.4 Ukazatele aktivity	23
2.3 Rozdílové ukazatele	24
3 Představení společnosti DSA a.s.	26
3.1 Základní údaje.....	26
3.2 Historie společnosti	27
4 Aplikace ukazatelů finanční analýzy	28
4.1 Analýza absolutních ukazatelů	28
4.1.1 Horizontální analýza	28
4.1.2 Vertikální analýza	30
4.1.3 Bilanční pravidla	33
4.2 Analýza poměrových ukazatelů	34

4.2.1	Ukazatele rentability	35
4.2.2	Ukazatele likvidity	36
4.2.3	Ukazatele zadluženosti.....	36
4.2.4	Ukazatele aktivity	39
4.3	Analýza rozdílovými ukazateli.....	40
5	Zhodnocení a doporučení.....	42
	Závěr	43
	Seznam zkratk.....	44
	Seznam použité literatury	45
	Seznam internetových zdrojů	46
	Seznam obrázků.....	47
	Seznam tabulek	48
	Seznam grafů.....	49

Úvod

Jako téma pro svou bakalářskou práci jsem si zvolila finanční analýzu. K výběru tohoto tématu mě vedlo vícero důvodů. Jedním z nich je také vědomí, že finanční zdraví je základním stavebním kamenem pro úspěšnost firmy nejen na poli konkurence, ale také na obecný chod firmy. Je potřeba se tedy o finanční řízení podniku starat a zajímat se ne pouze z pohledu na výpis účtu a vydané či přijaté faktury, ale z detailnějšího úhlu pohledu, který je třeba doplnit i o časovou linku. Na takovéto monitorování finančních toků se nabízí využití finanční analýzy, která dokáže podrobně zhodnotit uplynulá období a porovnat je se současnými, a zároveň má schopnost, pomocí konkrétních ukazatelů, předpovědět možný budoucí vývoj podniku, což je výhodné pro rozhodování se top managementu v případě dalších strategických kroků. Další důvod výběru tohoto tématu mě vedlo absolvování několika předmětů s touto tematikou a také již vypracování seminární práce zaměřené konkrétně na finanční analýzu společnosti DSA a.s.

Tato bakalářská práce je rozdělena do dvou hlavních částí. První část se bude zabývat teorií, která je potřebná pro pochopení a zpracování finanční analýzy. Tato část obsahuje vysvětlení základních pojmů i s popisem jednotlivých účetních výkazů, kde jsou vyobrazena data, potřebná k vytvoření správné analýzy. Jsou zde také vysvětleny konkrétní modely a ukazatele, podle kterých se poté v praktické části této práce vyhodnocuje finanční zdraví firmy.

Potřebné informace pro teoretickou část této práce budou čerpány z rešerší odborné literatury, která se týká finanční analýzy a finančního řízení podniku. V druhé části této bakalářské práce bude nejdříve popsána historie a současnost společnosti DSA a.s., následně budou použity již zmíněné základní metody a ukazatele finanční analýzy a budou zde aplikovány další znalosti a informace z první části této práce. Finanční zdraví podniku se bude konkrétně posuzovat pomocí analýzy poměrovými, absolutními a rozdílovými ukazateli, které jsou dále větvené na podskupiny. Na závěr bude vytvořeno hodnocení finančního zdraví společnosti DSA a.s. na základě získaných hodnot z druhé části této bakalářské práce a budou navržena konkrétní doporučení, která by mohla přispět k hospodárnějšímu a efektivnějšímu finančnímu řízení a tím zlepšit finanční zdraví podniku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

V prvním kroku v teoretické části této bakalářské práce, bude věnována pozornost vysvětlení, co je to finanční analýza, kdo se dá považovat za jejího uživatele, jaká jsou vstupní data potřebná k vytvoření analýzy a ke konci bude vysvětleno, jaké metody budou využity k finanční analýze v praktické části.

Definice finančních analýz je možné v odborné literatuře nalézt mnoho, například dle autorky Knápkové (a další, 2017, str.17) finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku, nebo kupříkladu autorka odborných publikací Růčková (2008, str. 9) definuje finanční analýzu jako systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech atd. Všechny tyto definice ale vyjadřují skutečnost, že se jedná o zhodnocení minulého a současného finančního zdraví podniku a odhadnutí budoucího stavu prostřednictvím vypočítání ukazatelů finanční analýzy. Finanční analýza je tím pádem nedílnou součástí zdravého finančního hospodaření podniku

Základní funkce finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodnutí o fungování podniku. Existuje zde velmi tenká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním podniku. Účetnictví předkládá přesné hodnoty peněžních údajů, které se akorát vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a tím pádem jsou tyto údaje vcelku izolované. Proto, aby mohla být tato data využita v hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze. (Růčková, 2008, str.9) Obecným úkolem u finančních analýz je především posouzení finančního zdraví firmy ve čtyřech krocích:

- rámcové posouzení situace na základě vybraných ukazatelů;
- podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku 1;
- hlubší analýzy negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích;
- návrh na možná opatření a zhodnocení rizik.

(Růčková, 2008, str. 20)

Růčková (2008, str. 10) se také ve své publikaci zmínila, že k základním cílům finančního řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, kterou je možné hodnotit pomocí dvou základních kritérií:

- schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považované za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. Každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocování peněz, respektive rozšíření vlastního bohatství;
- zajištění platební schopnosti podniku – je to sice na první pohled druhotný cíl, nicméně je potřeba si uvědomit, že bez platební schopnosti většinou neexistuje možnost nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti firmy.

Obecně se podnik považuje za finančně zdravý tehdy, pokud zhodnocuje vložené prostředky, není příliš zadlužen a je schopen dostát svým závazkům. (Kubíčková a Jindřichovská 2015, str. 5)

Nutnou podmínkou finančního zdraví je perspektiva dlouhodobé likvidity. Proto je důležitý poměr závazků podniku k trvale vloženému vlastnímu kapitálu. Čím je tento poměr nižší, tím je podnik v dalších letech méně zranitelný. Finanční zdraví podniku vyžaduje mimo dlouhodobé likvidity i dostatečný zisk. Čím větší je poměr zisku k vloženému kapitálu, tím lépe pro finanční zdraví podniku. Nejlepší finanční zdraví vytváří předpoklady pro získání externích finančních zdrojů pro další rozvoj podniku. Dobré finanční zdraví umožňuje rozvoj podniku z interních finančních zdrojů. Uspokojivé finanční zdraví spočívá v tom, že podnik nemá finanční problémy se zachováním trvalé existence na dosažené úrovni. (Konečný, 2006)

Mezi základní zdroje informací pro finanční analýzu patří účetní výkazy podniku – tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash-flow a příloha k účetní závěrce. Dále můžeme čerpat zejména z výročních zpráv či ze zpráv od samotného vrcholového vedení podniku. (Knápková, a další, 2017)

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Jak již bylo zmíněné, finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, jelikož působí jako zpětná vazba o tom, kam již podnik v jednotlivých oblastech došel, a naopak nastíní kam by měl podnik obrátit svou pozornost do budoucna. Díky výsledkům z finanční analýzy je možné, aby si zainteresovaná strana mohla vytvořit obraz o finančním stavu podniku, tudíž automaticky tuto analýzu potřebují především manažeři. Ti ji využívají z hlediska krátkodobých vyhlídek, ale zejména pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku.

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i další uživatelé finanční analýzy (Knápková, a další, 2017), což mohou být například potencionální investoři, věřitelé, odběratelé, dodavatelé, zaměstnanci, stát a konkurence, ale dokonce samotní zaměstnanci podniku. Dle autorky Růčkové (2008, str. 16) je také důležité členit finanční analýzu na externí a interní, přičemž externí analýza se opírá o zveřejňované a jinak dostupné finanční informace. Interní analýza je analýza, kterou lze označit jako rozbor hospodaření podniku, který vychází nejen z finančních informací, ale také z informací manažerského (vnitropodnikového) účetnictví a z dat statistických, plánovaných a kontrolních. V této bakalářské práci bude využito pouze veřejně dostupných finančních informací podniku, jelikož se jedná o externí analýzu bez přístupu k interním informacím společnosti.

- Externí finanční analýza – finanční analýza vyplývá ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních a účetních informací. Základem je analýza účetních výkazů, kterou provádějí externí příjemci a uživatelé obsažení v účetní uzávěrce. Mezi externí uživatele patří potencionální investoři, věřitelé, odběratelé, dodavatelé, zaměstnanci, stát a konkurence. Tyto uživatelé mají hlavně zájem těžit ze získaných informací.

Investoři – investují do podniku proto, aby zhodnotili své finanční vklady, proto mají zájem využít informace o firmě.

Akcionáři – zohledňují hlavně míru rizika vloženého kapitálu a soustředí se na míru výnosnosti.

Banky – pro banky je velmi důležité vědět o finanční situaci svých věřitelů, proto se maximálně zajímají o finanční stav potencionálního dlužníka, aby mohly rozhodnout, zda mu poskytnou nebo neposkytnou úvěr, či nezmění podmínky pro jeho využití.

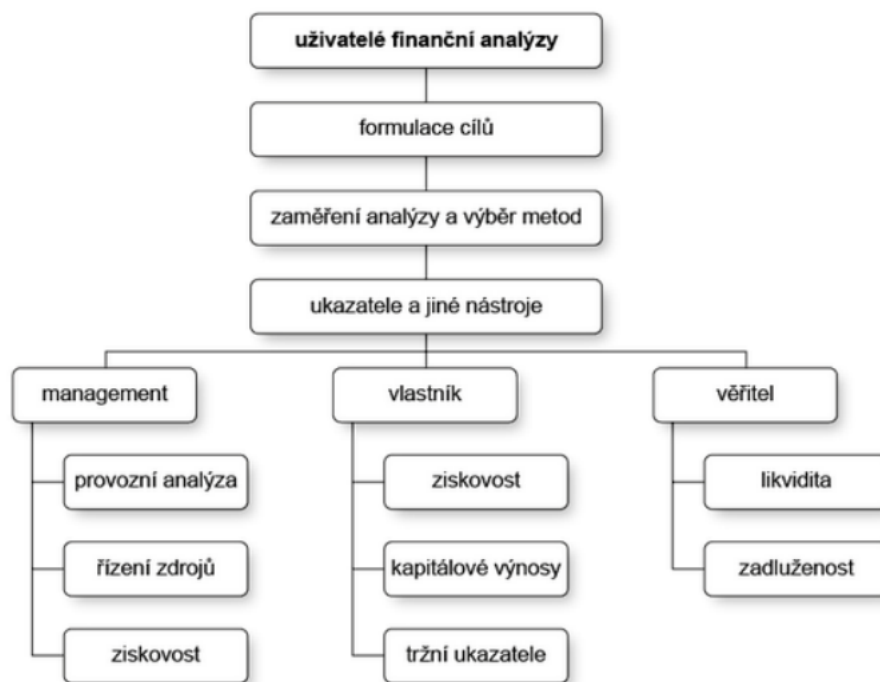
Odběratelé – pro ty je důležité, aby podnik dostal svých závazků a v případě problémů se nedostal do potíží se zajištěním výroby.

Dodavatelé – jejich hlavní zájem je v tom, aby včas dostali zaplacené své pohledávky, tedy si hlídají, aby podnik včas uhradil své závazky.

Stát – pro stát je důležité, aby věděl, zda podniky správně odvádí daně, popřípadě získává informace pro účetní a finanční statistiku, pro získání lepšího přehledu o využití státních zakázek nebo pro rozhodnutí o výpomoci, co se financí týče.

Konkurenční podniky – ty mohou z finanční analýzy vyčíst, jakým způsobem daný podnik hospodaří a pokusit se jeho model nějakým způsobem okopírovat, aby se mohl ubírat směrem úspěchu. Popřípadě z finančních analýz porovnávají finanční výsledky. (Holečková, a další, 2007)

- Interní finanční analýza – vychází z veškerých informací z hospodaření podniku. Uživatelé interní finanční analýzy jsou manažeři, vedoucí pracovníci, vlastníci podniku a také zaměstnanci. Manažeři využívají informace pro strategické a operativní finanční řízení podniku. Zaměstnanci mohou ovlivnit chod podniku pomocí odborů, sledují hospodaření podniku, které souvisí s jejich budoucností. Záleží jim přirozeně na zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Je pro ně také cenná informace, například zda je společnost zisková či jakou má hodnotu likvidity, protože jen jejich dostatečná výše zabezpečí dlouhodobé fungování podniku. (Holečková, a další, 2007) (Knápková, a další, 2017)



Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření, zdroj: Růčková, 2008, s. 11

1.2 Zdroje finanční analýzy

Pro kvalitní zpracování finanční analýzy je potřeba alespoň základních dat v podobě účetních výkazů společnosti, mezi to zahrnujeme – rozvahu, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích neboli cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu účetní závěrky. (Knápková, a další, 2017, str. 18) Toto tvrzení je vhodné také doplnit částí z odborné publikace od autorky Růčkové (2019, str. 21), která dělí výkazy na dvě skupiny. První skupinou jsou tedy finanční účetní výkazy, které taktéž považuje za základ finanční analýzy a slouží zejména externím uživatelům, kterým nastiňují složení majetku, kapitálu, vytváření hospodářského výsledku a peněžní toky. Tyto údaje jsou, jak již bylo zmíněno, veřejně dostupné, neboť společnosti mají povinnost podle Zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví v platném znění je v různém rozsahu podle kategorizace účetní jednotky zveřejňovat minimálně jednou za rok. Druhá skupina, označovaná jako „vnitropodnikové účetnictví“, zpřesňuje výsledky analýzy finančního účetnictví, nemá předepsanou formu a každá společnost ho tvoří interně pro své vlastní potřeby, v potřebném rozsahu a frekvenci. Předpoklad pro obě skupiny je ale kvalitně zpracované účetnictví zkoumané společnosti.

Čerpat informace lze také ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, komentářů odborného tisku či z burzovního zpravodajství. V případě, že společnost sama o sobě nevydává výroční zprávu, autorka Knápková a další (2017, str 18) zmiňují, že je možné získat účetní závěrku ve veřejném rejstříku na oficiálním serveru českého soudnictví Justice.cz, což je informační portál veřejné správy, jenž obsahuje online veřejný obchodní rejstřík, jehož součástí jsou v části Sbirka listin i účetní závěrky jednotlivých společností, tento server spravuje Ministerstvo spravedlnosti České republiky.

Jelikož společnost DSA a.s. jako sama o sobě potřebné účetní výkazy nevydala, celou tuto bakalářskou práci byly informace čerpány z již zmíněného portálu Justice.cz. Vzhledem k externí analýze společnosti DSA a.s. se zdroje informací skládaly z veřejně dostupných zdrojů bez spojení s podnikem. Díky tomu ale byla data často agregovaná či neúplná, a proto je v takovém případě vhodné využít informace Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které dlouhodobě na svých webových stránkách (www.mpo.cz)¹ zveřejňuje finanční analýzy českého průmyslu a stavebnictví a vyhodnocuje je agregovaně dle klasifikace ekonomických činností, dnes známé pod zkratkou CZ-NACE. Nabízená data mohou posloužit podnikům pro srovnání jejich finanční pozice v rámci odvětví.

(Knápková, a další, 2017, str. 18)

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha, patřící mezi základní účetní výkazy, která zprostředkovává bilanční formou pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku vždy k určitému datu. Obsahuje informace o aktivech a pasivech podniku. Na straně aktiv jde o přehled o výši a struktuře majetku organizace. Pasiva obsahují informace o způsobu financování tohoto majetku. (Knápková, a další, 2017) Autorka Růčková (2008, str. 22) navazuje na Knápkovou s další informací, která se týká data sestavení rozvahy. Tento účetní výkaz se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku, případně kratších období. Jedná se tedy o obecný přehled o majetku podniku ve statické podobě, kdy jde především o to, aby se získal věrný obraz o podniku ve třech bodech:

- majetková situace podniku, kdy se zjišťuje stav majetku, složení, jeho ocenění, opotřebení a také obratovost;
- zdroje financování, přičemž se zjišťuje výše vlastních a cizích zdrojů financování a jejich struktura, jsou to ty zdroje, ze kterých byl pořízen majetek;
- finanční situace podniku, kde figurují informace, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

(Růčková, 2008, str. 22)

Vzhledem k těmto oblastem zkoumání, je avšak zapotřebí, aby se vyhodnocovaly rozvahy za delší časové období, nejlépe v rozsahu několika let, z důvodu lepšího posouzení vývoje majetkové a finanční struktury podniku. Rozvaha také musí být zhotovena již ve zmíněné bilanční formě, což znamená, že celková výše strany aktiv se vždy musí rovnat celkové výši straně pasiv.

¹ Viz <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy>.

Aktiva	Pasiva
<i>majetek podniku, debetní strana, ve prospěch, strana „má dāti“</i>	<i>zdroje financování majetku podniku, kreditní strana, na vrub, strana „dal“</i>
Pohledávky za upsaný základní kapitál Stálá aktiva Dlouhodobý nehmotný majetek Dlouhodobý hmotný majetek Dlouhodobý finanční majetek Oběžná aktiva Zásoby Pohledávky Krátkodobý finanční majetek Peněžní prostředky Časové rozlišení aktiv	Vlastní kapitál Základní kapitál Ážio a kapitálové fondy Fondy ze zisku Výsledek hospodaření minulých let Výsledek hospodaření běžného účetního období Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku Cizí zdroje Rezervy Dlouhodobé závazky Krátkodobé závazky Časové rozlišení pasiv

Obrázek 2 Rozvaha (bilance) podniku, základní struktura, zdroj: Čížinská 2018, str. 50

Aktiva

Aktiva neboli majetková struktura podniku, představují podrobnou strukturu prostředků, které podnik využívá ke své činnosti. V obecném pojetí jimi rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. (Růčková, 2008, str. 24)

V rozvaze jsou aktiva znázorněna do sloupců, na straně aktiv tedy rozdělujeme běžné účetní období na tři sloupce. První sloupec „brutto“ zobrazuje hodnotu aktiv v pořizovací ceně, druhý sloupec „korekce“ obsahuje výši oprávek k dlouhodobému majetku, čímž vyjadřuje sumu odpisů, kdy platí, že čím vyšší hodnota je zde uvedena, tím více je majetek opotřeбенý. Třetí sloupec je „netto“, kde se uvádí současná hodnota aktiva. (Knápková, a další, 2017, str. 28)

Majetková struktura podniku se zejména rozděluje na dlouhodobá aktiva a oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek, kdy doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, spotřebovává se postupně ve formě odpisů. Krátkodobý majetek má dobu přeměny na peněžní prostředky kratší než jeden rok. Ostatní aktiva jsou také nedílnou součástí základní struktury majetku a ty zachycují zůstatky účtu časového rozlišení nákladů příštích období, což je například předem placené nájemné, příjmy příštích období (nevúčtované práce, kurzové rozdíly atd.). (Růčková, 2008, str. 24)

Majetková struktura podniků se může v různých oborech činností lišit. Podniky s technicky náročnější výrobou mají obvykle vysoký podíl Dlouhodobého hmotného majetku (dále DHM) i vyšší podíl Dlouhodobého nehmotného majetku (dále DNM). Záleží i na formě financování majetku – pokud je ve velké míře využíván leasing, nemusí být v aktivech vysoký podíl dlouhodobého majetku. Další vliv na výši majetku má odpisová politika podniku i míra odepsanosti majetku. Strukturu majetku ovlivňuje také chuť a možnosti podniku investovat volné peněžní prostředky v podobě fi-

nančních investic, ať už krátkodobých nebo dlouhodobých. Struktura krátkodobého majetku může být také ovlivněna charakterem činnosti podniku. U aktiv je nutné zvažovat také likvidnost jednotlivých složek majetku, tedy to, jak rychle je podnik schopen přeměnit tento majetek na peněžní prostředky, nejméně likvidní majetek je dlouhodobý a nejlíkvnější jsou peníze. Struktura majetku musí být potom vyvážena strukturou finančních zdrojů (pasiv), aby byla zachována finanční rovnováha podniku. (Knápková, a další, 2017, str. 32)

Pasiva

Finanční struktura podniku je zachycena na straně „dal“ – pasiv rozvahy. Obsahuje zdroje financování podnikového majetku. Finanční struktura se skládá z těchto základních položek: vlastní kapitál, cizí zdroje, časové rozlišení. Pasiva mají dva sloupce, které ukazují hodnoty současného období a minulého období.

Struktura finančního majetku podniku není prioritně členěna podle času, jako je tomu u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Taktéž jako aktivech se finanční struktura podniku člení na pár základních položek a první z nich je vlastní kapitál, což je položka, která obsahuje základní kapitál, který představuje především souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků do společnosti. Cizí kapitál ukazuje dluh společnosti, který by měl být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Ostatní pasiva obsahují časové rozlišení – výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty. (Růčková, 2008, str. 27)

1.2.2 Výkaz zisků a ztráty

Výnosy, náklady a výsledek hospodaření v podrobném členění obsahuje výkaz zisků a ztráty. Vzhledem k tomu, že se dané hodnoty ve výkazu nevztahují k určitému datu, ale k určitému časovému intervalu, jedná se o výkaz tokový. Autorka Knápková a další (2017, str. 40) označují výnosy jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.

Výsledek hospodaření podniku ale nemusí být pouze kladné číslo. Jeho hodnota je záporná, pokud náklady vynaložené na dosažení zisku překonaly výnosy, a podnik se tak ocitl za dané období, pro které je vypracován výkaz VZZ, ve ztrátě.

Výsledek hospodaření podniku (dále jen VH), který je důležitou složkou výkazu, je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady:

$$\text{výnosy} - \text{náklady} = \text{VH (+zisk, - ztráta)}$$

VH musí představovat rozdíl mezi výnosy a náklad, které byly by tyto výnosy vynaloženy (tzn. že náklady jsou zobrazeny ve výkazu zisků a ztrát ve stejném období, ve kterém byl zachycen i související výnos. Výsledek hospodaření se zároveň zjišťuje ve dvou složkách – jako provozní a finanční.

Součet provozního a finančního výsledku hospodaření snížený o daň z příjmu tvoří výsledek hospodaření po zdanění, přičemž náklady a výnosy vzniklé v provozní činnosti byly vytvořeny hlavní činností podniku. Výnosy a náklady z finanční činnosti jsou při svém vzniku spojeny s hospodařením s kapitálem podniku. (Knápková, a další, 2017, str. 64)

Základní ukazatelé vyplývající z výkazu zisků a ztrát:

EBITDA	Zisk před zdaněním, nákladovými úroky, odpisy a amortizací <i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>	
EBIT	Zisk před zdaněním a nákladovými úroky <i>Earnings before interest and taxes</i>	← – odpisy a amortizace
EBT	Zisk před zdaněním <i>Earnings before taxes</i>	← – nákladové úroky
EAT	Zisk po zdanění <i>Earnings after taxes</i>	← – daně

Obrázek 3 Vztah mezi ziskem EBITDA, EBIT, EBT a EAT, zdroj: Čížinská, 2018, str. 67

1.2.3 Cash flow

Cash flow, také někdy uváděný jako výkaz o peněžních tocích, udává informace o tom, jak podnik hospodařil s příjmy a výdaji, je to tedy tokový výkaz, nikoli statický. U cash flow záleží na tom, zda transakce v účetním období reálně proběhla či nikoliv. Často tento výkaz může podnik brát daleko vážněji, než je to v případě hospodářského výsledku, jelikož v případě, že firma nedosáhla v daném období zisku, nemusí to pro ni být nikterak ohrožující. Ale v případě, kdy daná firma nemá ve sledovaném období dostatek peněžních prostředků, tak nemá na každodenní finanční operace ani na finanční vedení podniku.

K tomu se dá dodat, že autorka Knápková a další (2017, str 64) uvádí: „Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cash flow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo, podle zvolených kritérií. Existují dva základní způsoby sestavení výkazu cash flow – metoda přímá a nepřímá. V případě přímé metody je přehled peněžních toků sestaven na základě skutečných plateb, resp. čistých peněžních toků uvedených v samostatné bilanci peněžních toků. Nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření, který je upravován o změny stavu rozvahových položek aktiv a pasiv, je to také nejčastěji využívaná metoda.“

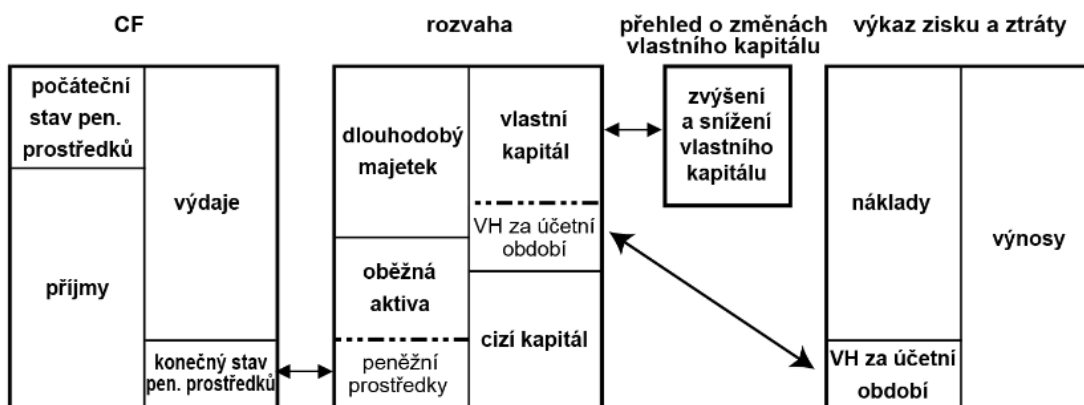
1.2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Dle Knápkové (a další, 2017) přehled o změnách vlastního kapitálu představuje soupis o skutečných změnách v položce vlastního kapitálu, přičemž ty změny mohou vyplývat z transakcí s vlastníky (např. vklady do vlastního kapitálu nebo výběry formou dividend), nebo se ty změny týkají ostatních operací, které mohou znamenat například změny z přecenění některých finančních aktiv a závazků nebo přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku nebo prostřednictvím dosaženého

VH. Tento výkaz by tedy měl nést vysvětlení každé položky vlastního kapitálu ve které se mezi počátečním stavem a konečným stavem udála nějaká změna. V České republice tento typ výkazu nemá stanovenou žádnou konkrétní formu, tím pádem se české podniky mohou inspirovat mezinárodními předpisy, nebo v případě významných změn to zanést do přílohy účetní závěrky.

1.2.5 Vzájemné provázanosti mezi účetními výkazy

Jednotlivé výkazy, které byly doposud popsány, fungují samostatně, ale existuje mezi nimi vzájemná provázanost, která je znázorněna na obrázku č. 4. Přičemž základem je rozvaha, která zobrazuje majetkovou a finanční strukturu a do ní se nějakým způsobem všechny tři již zmíněné účetní výkazy propisují. Dále zde vystupuje výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období znázorňuje cash flow a poté detailnější pohled na vlastní kapitál ukazuje přehled o změnách vlastního kapitálu. (Knápková, a další, 2017)



Obrázek 4 Provázanost účetních výkazů, zdroj: Knápková, 2017, s. 62

1.2.6 Příloha k účetním závěrkám

Jak tvrdí Knápková (a kolektiv, 2017, str. 63), velmi cenné informace pro zpracování finanční analýzy lze najít i v příloze k účetní závěrce a tím se stává nedílnou součástí kvalitní finanční analýzy. Lze v ní nalézt například informace o použitých účetních metodách nebo naopak odchylkách od těchto metod, výši a povahu jednotlivých výnosů a nákladů, které jsou mimořádné svým objemem i původem nebo také způsob oceňování majetku a závazků či například průměrný přepočtený počet zaměstnanců v průběhu sledovaného období.

2 Ukazatelé finanční analýzy

Metody a ukazatelé využívané k analýze jednotlivých organizací se již postupem času standardizovaly ale nedá se říci, že by nesli nějakou zákonem danou formu, jak by tyto analýzy měly být vy-

pracovány, tudíž žádné oficiální stanovy nelze najít. Avšak existují různá doporučení, na co brát ohled při jejich zpracovávání, které shrnula ve své publikaci autorka Růčková (2008, str. 40):

- **Účelnost**, která zajišťuje, že daný použitý ukazatel odpovídá předem vytyčenému cíli. Zpracovatel, který je zodpovědný za finanční analýzu konkrétní firmy, si musí uvědomit, že každý podnik je unikátní a nelze stanovit závěr postavený pouze na domněnce, že „pro tento konkrétní podnik je správná pouze tato metoda“.
- **Nákladnost**, při které je potřeba brát do úvahy i zainteresovaný čas, neboť kvalitně vypracovaná analýza musí být podrobena důkladnému zkoumání jednotlivých ukazatelů, a to není otázka jednoho dne, nýbrž týdnů či měsíců. Zároveň se musí počítat s náklady i jiného druhu, neboť se očekává určitý přínos a tím se stává finanční analýza určitou investicí do budoucnosti společnosti.
- **Spolehlivost**, kdy lze říci, že čím spolehlivější jsou vstupní data, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.

2.1 Absolutní ukazatelé

Mezi metody analýzy absolutních ukazatelů, které budou představené v této práci jako první, patří horizontální a vertikální analýza a bilanční pravidla. Horizontální a vertikální analýza pracuje s položkami z účetních výkazů. Horizontální analýza porovnává meziroční vývoj položky. Díky indexům znázorňuje procentuální vyjádření meziročního rozdílu. Vertikální analýza sleduje procentuální podíl položek v účetních výkazech. (Kislingerová, 2008)

2.1.1 Horizontální analýza

Čížinská (2018, str. 199) uvádí, že horizontální analýza, jejímž předmětem je výzkum změn absolutních ukazatelů, také má přinést odpověď na otázku: „Jaká byla absolutní nebo procentní změna dané položky účetních výkazů, neboli o kolik peněžních jednotek či procent se tato položka změnila v čase?“.

Výpočet pro absolutní změnu horizontální analýzy je tedy následovný:

$$\text{položka v čase } t - \text{položka v čase } (t - 1).$$

V případě procentuálního rozboru, se horizontální analýza vypočítá pomocí tohoto vzorečku, který se poté ještě vykrátí 100 aby vyšla %:

$$(\text{položka v čase } t - \text{položka v čase } (t - 1)) / \text{položka v čase } (t - 1).$$

Pokud je výsledná hodnota nižší než 1, případně hodnota, která nedosáhla 100 %, znamená to, že hodnota roku, který je v čitateli, je menší než dosažená hodnota, který se nachází ve jmenovateli.

V případě, že je výsledná hodnota vyšší než 1, neboli 100 %, tak se roku, který je v čitateli, oproti minulému období dařilo více.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza = položka/(základ A)

V případě vertikální analýzy, kdy se jedná o procentní rozbor, se počítá s předem zvolenou základnou, kdy u rozvahy to jsou pasiva nebo aktiva a při výkazu zisků a ztrát se používá velikost celkových výnosů a nákladů. Vypočítává se tedy vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základně položené jako 100 %. Výsledné hodnoty je poté potřebné srovnat meziročně, aby se zjistili nárůsty či případné úbytky.

2.1.3 Bilanční pravidla

Vypracování bilančních pravidel volně předchází vertikální analýza, díky které potom tyto dvě metody můžeme porovnat a výsledné hodnoty postačí pro základní rozhodování týkající se financování podniku tak, aby bylo dosaženo finanční stability v delším časovém měřítku (Máče, 2005, str. 31). Vochozka (a další, 2012, str. 94) definoval bilanční pravidla ve své publikaci jako „doporučení, která řeší relacemi majetku a zdroji jeho krytí, investicemi a tržbami“. Zmiňuje také využití bilančních pravidel zejména při analýze průmyslových podniků. Při vypracování analýzy bilančními pravidly je doporučováno se držet konkrétních hodnot, ve kterých by se měly tyto položky pohybovat. Jedná se o předběžná doporučení, která nejsou mandatorní a v případě nedodržení stanovených hodnot není podnik nijak automaticky v ohrožení, ale může to poukazovat na specifické chování podniku k danému tématu. V této bakalářské práci budou rozebrána 3 hlavní bilanční pravidla.

Zlaté pravidlo financování

Scholleová (2017, str. 75-76) ve své publikaci píše, že při zlatém bilančním pravidlu, kdy by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku, jsou povoleny maximálně rovné hodnoty. Dá se to tedy pochopit tak, že podnik by měl dlouhodobý majetek financovat i dlouhodobými cizími zdroji.

Máče (2005, str. 32) zmiňuje, že zlaté bilanční pravidlo financování připomíná důležitou věc a to, že je třeba sladit časovou linku trvání majetkových položek s časovým horizontem finančních zdrojů, tudíž to znamená, že při nejadekvátnějším scénáři by měl být dlouhodobý majetek financován z dlouhodobých zdrojů vlastních případně dlouhodobých zdrojů zicích.

Dlouhodobý majetek = Vlastní kapitál + Dlouhodobé cizí zdroje

Pravidlo vyrovnaní rizik

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika se zabývá vztahy pouze na straně pasiv. Toto pravidlo říká, že vlastní zdroje by měly být vyšší než zdroje cizí, maximálně by se měli rovnat. (Máče, 2005, str. 32) Veber a Srpová (2012, str. 145) při kapitole na pravidlo vyrovnaní rizik také zmiňují, že cena cizího kapitálu, která je dána úrokem a zároveň ovlivněna daňovým štítem, je tím pádem, jak již bylo zmíněno, většinou nižší než cena vlastního kapitálu, která je odrazem požadavku vyššího výnosu vlastníka. Vysvětlují, že daňový štít znamená snížení daňového základu o úrok, který je považován za daňově uznatelný náklad. Z pravidla tedy vyplývá, že je nutné vybilancovat vlastní i cizí zdroje kapitálu.

Vlastní kapitál > Cizí kapitál

Pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo se týká vztahu dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu. Pravidlo doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl financován převážně z vlastních zdrojů, přičemž toto pravidlo dodržuje jen zřídka, neboť firma ke svému financování využívá i cizích zdrojů. (Máče, 2005, str. 32)

Dlouhodobý majetek=Vlastní kapitál

2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatelé vycházejí primárně z údajů základních účetních výkazů a využívají tedy veřejné informace, které jsou dostupné a má k nim přístup i externí finanční analytik. Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti. (Růčková, 2011, str. 47)

Pro interpretaci vypočtených hodnot poměrových ukazatelů je zcela zásadní jejich porovnání v čase. Je tedy nutné vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů porovnat s jejich minulou (historickou) hodnotou zjištěnou u daného podniku, poté je možné zkonstatovat, zda se daný ukazatel zvýšil, snížil, zlepšil nebo zhoršil (Čižinská, 2018, str. 204). Mnoho autorů odborných publikací, mezi které patří například Knápková (a další, 2017, str 87), dodávají, že je potřeba dbát na upozornění, že v případě výsledných hodnot jde pouze čistě o doporučené hodnoty, které jsou orientační a vycházejí z běžné praxe finanční analýzy. S doporučenými hodnotami je tedy nutné pracovat velice opatrně s ohledem na povahu a zastoupení v odvětví daného podniku.

Poměrové ukazatele se dělí z hlediska zaměření na:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity

- Ukazatele tržní hodnoty
- Ukazatele cash flow

V této bakalářské práci bude využito pouze prvních čtyřech ukazatelů, jelikož dle četnosti jsou to ty nejpoužívanější a nejznámější.

(Růčková, 2011, str. 48)

2.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, kterou je možné znát i pod názvem výnosnost vloženého kapitálu, označuje měřítko schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Obecněji se tedy dá říci, že to je schopnost daného podniku vytvářet nové zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. V této bakalářské práci budou vyjádřeny pouze tři nejzákladnější ukazatelé. (Knápková a další, 2017, str. 100)

ROS - Rentabilita tržeb

Dle Růčkové (2011, str. 69) má rentabilita tržeb sloužit k vyjádření ziskové marže a lze ji definovat jako podíl čistého zisku a celkových tržeb podniku. Zmiňuje, že ve jmenovateli lze použít různé druhy tržeb, nejčastěji jimi tvoří provozní výsledek hospodaření. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk v závislosti na výši jeho tržeb. Pro tuto bakalářskou práci bude využito EAT, neboli čistého zisku.

$$\text{ROS} = \text{EAT} / (\text{tržby (výnosy)})$$

ROA - Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu popisuje, jak správně podnik nakládá s celkovým svým majetkem bez ohledu na pasiva čili zdroje financování. Nejvíce používaným ziskem pro ROA je EBIT, Růčková (2011, str. 62) společně s dalšími autory jako Kubíčková s Jindřichovskou (2015, str. 124) společně zmiňují možné využití dalších zisků, kupříkladu EAT, čímž by se změnily výsledné hodnoty kvůli rozdílnému započtení daní, úroků a odpisů.

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / A$$

ROE - Rentabilita vlastního kapitálu

Čížinská (2018, str. 209) zmiňuje definici rentability vlastního kapitálu jako „podíl čistého zisku a vlastního kapitálu“. Dále píše, že ukazatel vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky společnosti, a proto je to také pro ně nejsledovanější ukazatel. Pro výpočet bývá využíván EAT, jelikož zachycuje konečný výnos, který patří vlastníkům po úhradě nákladů stakeholderů čímž může být stát nebo také banky, věřitelé, dodavatelé a zaměstnanci. Ukazatel by měl

být dlouhodobě vyšší než investice daného podniku do státních dluhopisů. (Čížinská, 2018, str. 209)

$$\text{ROE} = (\text{EAT} = \text{čistý zisk}) / \text{Vlastní kapitál}$$

2.2.2 Ukazatele likvidity

Obecně je likvidita podniku vnímána jako důležitý prvek při vyjadřování schopnosti firmy dostát zavčasu svým celkovým závazkům. Pokud toto podnik nesplní, je zde možnost, že nemá schopnost hradit své krátkodobé závazky a tím pádem se může přiblížit k celkové platební neschopnosti nebo dosáhnout až na úplný bankrot. Je tedy pro podnik žádoucí si udržovat zdravou hladinu likvidity, tak, aby nenabyla příliš nízkých a ani příliš vysokých hodnot. Vysoká míra dokáže naopak naznačit tvořící se problém pro majitele podniku, z důvodu, že by byly finance vázány nežádoucně v aktivech.

Obecně se používají tři základní ukazatele likvidity:

- Okamžitá likvidita = pohotové platební prostředky/dluhy s okamžitou splatností
- Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby)/krátkodobé dluhy
- Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé dluhy

(Růčková, 2011, str. 48-49)

Pro tuto bakalářskou práci bude likvidita rozšířena ještě o podíl ČPK na oběžných aktivech.

Ukazatel běžné likvidity

Ukazatel běžné likvidity, někdy známé jako likvidity III. stupně, znázorňuje, jak je podnik schopný uspokojit své věřitele, v případě, že by přeměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost. V odborných publikacích se udává, že čím vyšší hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty by měly být v rozmezí 1,5 – 2,5; někdy je uváděna jen hodnota 2. Avšak příliš vysoká hodnota ukazatele běžné likvidity může znamenat jak vysokou likviditu, tak třeba ale velký rozsah nesplacených pohledávek. Veškeré doporučené hodnoty nejsou mandatorní a měly by brát zřetel na časovou linku vývoje podniku pro lepší pochopení konkrétní finanční situace firmy. (Růčková, 2011, str. 50)

$$\text{Ukazatelé běžné likvidity (III. stupně)} = \text{OA} / (\text{krátkodobé závazky})$$

$$\text{Podíl ČPK na oběžných aktivech} = (\text{OA} - \text{krátkodobé cizí zdroje}) / \text{OA}$$

Ukazatel pohotové likvidity

Ukazatel pohotové likvidity může být vyobrazován taktéž jako likvidita II. Stupně. Oborné publikace uvádí, že by tento ukazatel měl být v poměru 1:1, v případě nižších výsledných hodnot než 1, by měl podnik začít uvažovat o prodeji svých zásob, z důvodu, že nedokáže dostát svých závazků.

Vyšší hodnota bude výhodnější pro věřitele, ne však pro akcionáře a vedení podniku vzhledem k rentabilitě. (Růčková, 2011, str. 50)

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity II. stupně} = (\text{OA-zásoby})/(\text{krát.závazky})$$

Okamžitá/ rychlá likvidita

Tato likvidita je někdy nazývána i peněžní likvidita I. stupně, a to z toho důvodu, že udává schopnost firmy dostát svým závazkům okamžitě neboli za pomoci finanční hotovosti případně také volných prostředků na běžných účtech a cenných papírů.

$$\text{Okamžitá/ rychlá likvidita I. stupně} = (\text{krátkodobý finanční majetek})/(\text{krátkodobé závazky})$$

2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti v obecném měřítku slouží jako indikátory výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního a cizího kapitálu. Z čehož vyplývá, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří. Knápková (a další, 2017, str. 87) dále také dodává podrobnější informaci o zadlužení podniku, kdy vysvětluje, že určitá výše zadlužení je však obvykle pro firmu užitečná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní a upozorňuje na vyšší riziko krátkodobých zdrojů z důvodu nutnosti jejich brzké splatnosti. Určitá výše zadluženosti je žádoucí díky skutečnosti, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně – jde o tzv. daňový efekt nebo daňový štít.

Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury může srovnávat rozvahové položky – ukazuje, pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva, nebo může srovnávat položky výkazu zisku a ztráty, kdy určí, kolikrát jsou náklady na CK financování pokryty vytvořeným ziskem, případně využívá v ukazatelích CF. (Knápková, a další, 2017, str. 87)

Celková zadluženost

V odborných publikacích, konkrétně třeba u autorky Knápkové (a kol., 2017, str. 88), že v případě celkové zadluženosti je doporučená hodnota mezi 30 a 60 %. Je nutné ale brát zřetel na odvětví podniku společně s jeho schopností splácet vzniklé nákladové úroky.

$$\text{Celková zadluženost} = (\text{cizí zdroje})/(\text{aktiva celkem})$$

Míra zadluženosti/Finanční páka

Tento ukazatel znázorňuje kolika násobek cizího kapitálu je oproti vlastnímu kapitálu, což jak zmiňuje Knápková (a kol. 2017, str. 89), je velice důležitý ukazatel pro banku, která se rozhoduje, zda

poskytne podniku úvěr, či nikoli. V odborných zdrojích se udává, že pokud je výsledná hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím více cizích zdrojů podnik čerpal pro financování svých aktiv, ostatně to potvrzuje i Čižinská (2017, str. 207) ve své publikaci.

$$\text{Míra zadluženosti/Finanční páka} = (\text{cizí zdroje})/(\text{vlastní kapitál})$$

Úrokové krytí

Výsledné hodnoty z úrokového krytí nám udávají, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Růčková (2008, str. 59) dále ve své publikaci zmiňuje využití úrokového krytí jako porovnání velikosti bezpečnostního polštáře pro věřitele a udává, že v zahraničí jsou doporučené trojnásobné hodnoty nebo více násobné hodnoty z důvodu, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měl zůstat dostatečný efekt pro akcionáře. V případě nedostatečných prostředků na splácení úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku podniku. V publikaci od Knápkové (a kol., 2017, str. 90) je zmíněna výsledná hodnota ukazatele 1 v případě, že podnik zisk, který je dostatečný pro splácení úroků věřitelům, ale na stát v podobě daní a především na vlastníka v podobě čistého zisku už nic nezbylo. Knápková (a kol., 2017) a Čižinská (2018, str. 207) se shodují na doporučené hodnotě která je vyšší než 5, obecně řečeno čím vyšší je daná hodnota, tím vícekrát vytvořený výsledek hospodaření převyšil hodnotu nákladových úroků což se dá vysvětlit například tak, že podnik si dostatečně „našetřil“ finančních prostředků na úhrady spojené s nákladovým kapitálem.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT}/(\text{nákladové úroky})$$

Doba splácení dluhů

Informuje o tom, po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Finančně zdravé podniky hradí své závazky do 3 let, průměrná hodnota v průmyslu je 4 roky. (Konečný, 2006)

$$\text{Doba splácení dluhů} = (\text{cizí zdroje-rezervy})/(\text{provozní CF})$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

V odborné literatuře je často psána poučka, která zní „dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji a naopak“.

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje})/\text{Dlouhodobý majetek}$$

2.2.4 Ukazatele aktivity

Z výsledků ukazatelů aktivity se dá zhodnotit, jak efektivně dokáže podnik využívat jednotlivé druhy aktiv, neboli svého majetku.

Obrat aktiv

Čížinská (2018, str. 208) definuje obrat aktiv jako měřítko celkového využití aktiv, které vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva podniku za rok vrátí v tržbách. Uvádí zde, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím menší objem zdrojů financování byl pro generování tržeb v daném období využit.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Obrat zásob

Obrat zásob neboli také obratovost zásob, je vyjádřením kolikrát za rok se zásoby přemění v další položku krátkodobých aktiv, což se dá pochopit jako zpravidla na pohledávky nebo případně na peněžní prostředky.

$$\text{Obratovost zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

(Čížinská, 2018, str. 208)

$$\text{Doba obratu zásob} = (\text{Zásoby} / \text{Tržby}) * 360$$

Obrat pohledávek

V případě obratovosti pohledávek, se určuje, kolikrát se během sledovaného období daná jednotka pohledávek přemění na peněžní prostředky.

(Čížinská, 2018, str. 208)

$$\text{Obratovost pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky}$$

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel je často označován jako průměrná doba inkasa pohledávek a po jeho vypočítání je možné zhodnotit kolik dnů byly tržby vázány v podobě pohledávek nebo také jinými slovy kolik dnů v průměru trvalo vyinkasovat pohledávky a přeměnit je na peněžní prostředky

(Čížinská, 2018, str. 208)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Pohledávky} / \text{Tržby}) * 360$$

$$\text{Obratovost krátkodobých závazků} = \text{Tržby} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Doba obratu krátkodobých závazků = (Krátkodobé závazky / Tržby) * 360

Obratový cyklus peněz = OCP = Doba obratu zásob + Doba obratu pohledávek – Doba obratu krátkodobých závazků

2.3 Rozdílové ukazatele

Autorka publikací Knápková (a další, 2017, str 85) vysvětluje, že rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Kdy jedním z nejpoužívanějších rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál (ČPK), který se často uvádí v jeho anglické podobě Working capital (WC). Výpočet čistého pracovního kapitálu neboli anglicky Net Working Capital (NWC), představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, kdy tedy čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým majetkem. Dále Knápková (a další, 2017, str 85) upozorňuje na zásadu při likvidnosti podniku, která se týká potřebné výše relativně volného kapitálu tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. Dle Konečného (2006, str. 28): „rozdílové ukazatele vycházejí z předpokladu, že podnik část oběžných aktiv financuje dlouhodobými cizími zdroji. Zpravidla jde o trvalou výši oběžných aktiv. Zbývající část oběžných aktiv, která z různých důvodů kolísá, se obvykle financuje krátkodobými cizími zdroji.“ V této bakalářské práci se bude pojednávat o pracovním kapitálu a o jeho čisté podobě.

Pracovní kapitál:

$$WC = \text{Zásoby} + \text{Pohledávky} + \text{Krátkodobý finanční majetek} + \text{Peněžní prostředky}$$

Čistý pracovní kapitál:

$$NWC = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení společnosti DSA a.s.

3.1 Základní údaje

DSA a.s.	
Sídlo společnosti	Servis Hradec Králové Letiště Hradec Králové, hangár č.519 503 41 Hradec Králové 7 Servis Praha – Kbely Mladoboleslavská 1085 197 00 Praha Kbely
Právní forma	Akciová společnost
Datum vzniku a zápisu	4. května 1995
IČO	63216744
Předmět podnikání	Letecká doprava a letecké práce Údržba a servis letadel
Základní kapitál	21 866 000,- Kč
Akcie	14 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč 786 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč 6 ks kmenové akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč
Statutární orgán	Představenstvo – 3 členové Předseda představenstva: TOMÁŠ SUCHÁNEK První místopředseda představenstva: DANIEL TUČEK Člen představenstva: JOZEF DAŇO Dozorčí rada – 1 člen: TOMÁŠ SUCHÁNEK

3.2 Historie společnosti

Společnost DSA a.s. má své působení na českém leteckém trhu již přes 30 let a společně s leteckou činností ve zdravotním systému České republiky se stala důležitým členem při provozování letecké záchranné služby. Mohou se pyšnit největší leteckou školou v České republice, kde se provádí celoročně výcvik pilotů různého zaměření. Do poskytovaných služeb si také zapsali aerotaxi.

Veškerou využitou leteckou techniku nemusí také nijak nákladně zasílat na opravy do jiných společností, jelikož si servis techniky zajišťují kompletně sami a řadí se s tím mezi špičku evropských středisek údržby. Servisní práce ale nevyužívají pouze pro svůj majetek, ale také pro ostatní provozovatele a majitele letadel. Kvalitní práce a poskytované služby společnosti DSA a.s. se opírají o mnoho národních i mezinárodních regulací, nařízení a také certifikací a „ISO“ norem. Pravidelně jsou v dané společnosti prověřovány normy pomocí auditu Úřadu pro civilní letectví ČR i audity prováděnými Evropskou agenturou pro bezpečnost civilního letectví (EASA). Díky tomu mohou zajišťovat tak pestrou nabídku služeb pro bezpečný provoz letadel.

Chronologicky byl na začátku roku 1990 nápad na založení sdružení Delta System Air, kdy se k tomu o pár let později přidalo povolení k provozu vrtulníků a letounů a zároveň byla zahájena komerční letecká činnost. Nosným pilířem se v roce 1993 stalo zahájení provozu letecké záchranné služby (dále jen LZS) a spuštění možnosti výcviku pilotů, tudíž pilotní školy. Mezi lety 1995 a 2019 se společnost přestěhovala do vlastních prostor, podepsala několik kontraktů s mezinárodními společnostmi, nakoupila 3 vrtulníky a jeden letoun a také zahájila výstavbu nového hangáru. Rok 2020 byl pro společnost zlomový, jelikož podepsala kontrakt na provozování 6 stanic LZS na období 2021–2028 a proto také nakoupila další potřebné vrtulníky pro provoz a výcvik pilotů pro LZS. Tito piloti momentálně nalétají pro záchranu lidských životů v průměru 1700 letových hodin, což znamená zhruba 4300 zásahů ročně. Rokem 2021 zahájili provoz na 6 stanicích LZS: Brno, České Budějovice, Hradec Králové, Jihlava, Liberec, Ústí nad Labem.

Oprávnění a licence společnosti:

- Provozní licence k provozování obchodní letecké dopravy
- Osvědčení leteckého provozovatele k provádění obchodní letecké dopravy CZ-83
- Zvláštní obchodní provoz: Prohlášení č. DEC CZ-SPO 1075
- Povolení k provozování leteckých prací č. 1074/LPR
- Osvědčení schválené organizace pro výcvik CZ/ATO-006
- Osvědčení o schválení CZ / ICAO English 11
- Oprávnění k údržbě dle PART 145 – č. CZ.145.0003
- Oprávnění k řízení zachování letové způsobilosti dle PART CAMO - č. CZ.CAMO.0005
- Osvědčení o oprávnění pro výcvik údržby dle části 147 (CZ.147.0013)
- Oprávnění pro projektování (DOA) - EASA.21J.748

Zdroj: <https://dsa.cz/>

4 Aplikace ukazatelů finanční analýzy

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V prvním kroku této kapitoly bude provedeno procentuální znázornění struktury a vývojových trendů rozvahy a výkazu zisků a ztráty pomocí absolutních ukazatelů. Konkrétně tedy bude provedena horizontální a vertikální analýza, která má popsat změny jednotlivých položek v čase. Je to jeden ze základních kamenů pro zpracování finanční analýzy podniku, od které se odvíjí další ukazatelé. Předmětem sledování a hodnocení budou z rozvahy aktiva, pasiva a z výkazu zisků a ztrát náklady a výnosy firmy, a to vše bude demonstrováno na údajích v průběhu let 2017/2018-2021. Jako poslední metodou použitou při analýze absolutních ukazatelů budou využita bilanční pravidla, která zkoumají finanční stabilitu firmy.

4.1.1 Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy dokážeme porovnat změny položek v rozvaze a ve výkazu zisků a ztrát v časové posloupnosti. Porovnává se sledované období s předchozím obdobím v procentním vyjádření. Ve výsledku se zjišťuje růst položky, resp. zda je výsledná hodnota vyšší než 100 % neboli 1, znamená to, že daná položka měla stoupající tendenci a firmě se téhož roku dařilo více. Cílem je tedy změřit intenzitu změn konkrétních položek při meziročním srovnání.

Horizontální analýza Aktiv	21/20	20/19	19/18	18/17
Aktiva celkem	-5%	44%	-4%	19%
DM	-17%	82%	77%	6%
DNM	360%	78%	0%	-35%
DHM	-17%	84%	81%	6%
Nedokončený DHM	-	-100%	311%	-40%
DFM	-52%	4%	10%	8%
OA	28%	-7%	-41%	27%
Zásoby	-26%	10%	285%	10%
Materiál	-26%	9%	297%	6%
Pohledávky	18%	40%	-22%	-27%
Pohledávky - dlouhodobé	-26%	266%	36%	-12%
Pohledávky - krátkodobé	32%	19%	-25%	-28%
KFM	-	-	-	-
Peněžní prostředky	67%	-28%	-58%	45%
Časové rozlišení aktiv	86%	-	-	70%

Tabulka 1 Horizontální analýza Aktiv, Zdroj: vlastní zpracování

Při prvním pohledu na tabulku č. 1. je patrné, že celková výše aktiv má tendenci skokově narůstat a poté klesat do záporných hodnot. Obecně se tedy dá říci, že veškeré hodnoty byly kolísavé, v některých případech se jednotlivé položky změnilly až o 100 % nebo dokonce o necelých 400 %. Obecně se dá říct, že ani jedna jednotka neměla v průběhu sledovaného období stálou tendenci růstu ani sestupnou tendenci. Důležité je si také všimnout úbytek peněžních prostředků, které

společnost pravděpodobně vložila do zásob či do investic které se odrazily v podobě rapidního zvýšení nedokončeného dlouhodobého majetku. Během prvních tří let dlouhodobý majetek rostl velice rychlým tempem, z původních 7 % se dostal na 82 %. Poté přišel rok 2021, kdy se jeho hodnoty dostaly do záporných hodnot, konkrétně klesl o 17 % oproti předchozímu roku. Je možné si také všimnout jisté korelace mezi pohledávkami a peněžními prostředky, kdy pohledávky klesaly a peněžní prostředky naopak rostly, jako to bylo při roce 2021.

Horizontální analýza Pasiv	21/20	20/19	19/18	18/17
Pasiva celkem	-5%	44%	-4%	19%
Mastní kapitál	1%	-9%	-1%	4%
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%
HV minulých let	-10%	-1%	4%	-4%
HV běžného období	-126%	563%	-141%	-187%
Ážio a kapitálové fondy	-55%	4%	10%	8%
Fondy ze zisku	0%	0%	0%	0%
Cizí zdroje	-11%	310%	-16%	246%
Rezervy	-	-	-	-
Závazky	-12%	310%	-16%	246%
Dlouhodobé závazky	-13%	2194%	-	-
Závazky k úverovým institucím	-12%	-	-	-
Krátkodobé závazky	-2%	-39%	-29%	246%
Krátkodobé přijaté zálohy	-14%	-61%	-43%	843%
závazky z obchodních vztahů	-25%	-40%	37%	48%
závazky ostatní	36%	42%	-50%	-
Časové rozlišení pasiv	-78%	-	-	-17%

Tabulka 2 Horizontální analýza Pasiv, Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 2. jsou zobrazeny hodnoty horizontální analýzy pasiv od roku 2017 a jelikož zde platí bilanční pravidla, tak nejen strana aktiv střídavě klesala a stoupala, ale rovnoměrně zároveň i strana pasiv. Jde tedy taktéž o kolísavé hodnoty v průběhu sledovaného období. Důležité je si ale povšimnout nezvykle vysoké změny v případě dlouhodobých závazků v roce 2020 oproti 2019, jejich hodnota dosáhla 2194 %.

Časové rozlišení pasiv mělo největší hodnotu v roce 2020 ale jelikož v roce 2019 daná hodnota dosahovala nulové částky čili vzorec by musel být dělen 0, a proto nemůže být výpočet správně interpretován vzhledem k časové posloupnosti.

Horizontální analýza výnosů	21/20	20/19	19/18	18/17
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	26%	-9%	2%	6%
Tržby za prodej zboží	-100%	-3%	62%	11%
Ostatní provozní výnosy	142%	-63%	-24%	450%
Tržby z prodaného DM	92314%	-100%	1525%	42%
Tržby z prodaného materiálu	-12%	60%	-60%	168%
Jiné provozní výnosy	-87%	-72%	-69%	1781%
Výnosové úroky a podobné výnosy	-100%	-88%	-9%	411%
Ostatní finanční výnosy	-24%	-30%	-49%	15%
Výnosy	33%	-19%	-4%	29%

Tabulka 3 Horizontální analýza výnosů, Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky horizontální analýzy výnosů je patrné, že společnost nemá výrazně výrobní charakter, jelikož její podíl na tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb je minoritní a nikdy nebyl větší než tržby za prodej zboží či ostatní výnosy. Mimo jiné je na první pohled možné vidět že 2 ze 4 let byly výnosy v záporných hodnotách. Největší podíl na takovém poklesu, při srovnávání let 2020 a 2019, mají klesající tržby z prodaného dlouhodobého majetku, kdy dosáhly na hodnotu -100 % a zároveň takto dramatický pokles je způsoben 1525% nárůstem téhož jednotky v roce 2019.

Horizontální analýza nákladů	21/20	20/19	19/18	18/17
Výkonová spotřeba	-8%	-12%	-2%	7%
Náklady vynaložené na prodané zboží	-100%	-20%	74%	25%
Spotřeba materiálu a energie	27%	-10%	0%	3%
Služby	-18%	-13%	-3%	7%
Změna stavu zásob	-126%	-236%	-211%	295%
Aktivace (-)	-	-	-100%	44%
Osobní náklady (součet D.1. až D.2.)	19%	4%	0%	36%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	50%	21%	15%	8%
Úpravy hodnot DM	49%	22%	15%	9%
Úpravy hodnot zásob	-	-	-	-
Úpravy hodnot pohledávek	-54%	-247%	-371%	-208%
Ostatní provozní náklady	45%	-25%	37%	37%
Zůstatková cena prodaného DM		-100%	1479%	219%
Zůstatková cena prodaného materiálu	34%	85%	-64%	80%
Daně a poplatky	12%	3%	50%	-53%
Rezervy v provozní oblasti	-	-	-	-
Jiné provozní náklady	23%	39%	27%	2%
Nákladové úroky a podobné náklady	295%	277%	-	-
Ostatní finanční náklady	-72%	-8%	105%	-86%
Daň z příjmů	-140%	994%	-126%	-202%
Náklady	12%	-8%	3%	9%

Tabulka 4 Horizontální analýza nákladů, Zdroj: vlastní zpracování

Celkový vývoj nákladů společnosti DSA a.s. ve sledovaných letech má podobnou tendenci jako její celkové výnosy, a to tedy, že je velice patrný kolísavý vývoj. Zanedbatelný není ani podíl odpisů na majetku neboli úprav hodnot v provozní oblasti na celkových nákladech.

4.1.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy se zjišťuje, jak velký podíl mají jednotlivé položky na majetku a kapitálu firmy, a to díky procentnímu rozboru, kdy je k jedné zvolené základně, položené jako 100%, sledováno zastoupení dílčí položky. V rozboru se nejprve bude hodnotit stav aktiv, poté pasiv. Výkaz zisků a ztrát přijde nakonec, kde bude ukázáno, jaký podíl jednotlivých položek je na nákladech a výnosech, což bude představovat určenou základnu 100 %. Při víceleté vertikální analýze rozvahy nebo i výkazu zisků a ztrát je možné pozorovat tedy vývoj dané položky vůči základní celkové sumě a tím sledovat případné výkyvy.

Vertikální analýza aktiv	2021	2020	2019	2018
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%
DM	63,1%	72,7%	57,6%	31,3%
DNM	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
DHM	62,1%	71,2%	55,6%	29,5%
Nedokončený DHM	0,0%	0,0%	6,8%	1,6%
DFM	0,7%	1,4%	2,0%	1,7%
OA	36,6%	27,2%	42,1%	68,4%
Zásoby	5,8%	7,4%	9,8%	2,4%
Materiál	5,7%	7,4%	9,8%	2,4%
Pohledávky	9,1%	7,3%	7,5%	9,3%
Pohledávky - dlouhodobé	1,3%	1,7%	0,7%	0,5%
Pohledávky - krátkodobé	7,8%	5,7%	6,9%	8,8%
KFM	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Peněžní prostředky	21,7%	12,4%	24,8%	56,6%
Časové rozlišení aktiv	0,3%	0,1%	0,3%	0,4%

Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv, Zdroj: vlastní zpracování

Celková výše aktiv společnosti DSA a.s. se v letech 2021 až 2019 skládala převážně z dlouhodobého majetku kdy oproti tomu byly oběžná aktiva zastoupena v celkové sumě aktiv pouze okolo 30-40%. Zato rok 2018 byl výjimkou kdy oběžná aktiva znázorňovala převážnou většinu majetku firmy. Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv tvoří peněžní prostředky, které tvořili největší podíl na oběžných aktivech v již zmíněném roce 2018. Peněžní prostředky se skládají z peněz na pokladně – hotovost, či na běžných účtech a z cenin. Velice zanedbatelnou část naopak tvoří dlouhodobé pohledávky v celé sledované době. Zásoby se také neřadí mezi nejvíce významné položky aktiv. Za zmínku stojí krátkodobé pohledávky, které se stabilně drží mezi necelými 6 až 9 %. Krátkodobý finanční materiál firma nevlastní.

Zatímco dlouhodobý majetek byl zastoupen největší mírou v roce 2020, ostatní roky (2018, 2019, 2021) ale můžeme vidět postupný a stabilní nárůst. Největší mírou se na tom podílel dlouhodobý hmotný majetek, který je vázán v samostatných movitých věcech, budovách a halách či stavbách. Společnost si zadržela v roce 2019 nedokončený dlouhodobý majetek což může naznačovat, že procházela modernizací. U Dlouhodobého majetku se zejména zohledňuje stáří či „novost“ majetku neboli jeho odepsanost. Časové rozlišení aktiv tvoří zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období.

Vertikální analýza pasiv	2021	2020	2019	2018
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	56,0%	52,7%	83,4%	80,9%
Základní kapitál	4,0%	3,8%	5,5%	5,3%
HV minulých let	49,1%	52,0%	76,1%	70,3%
HV běžného období	1,4%	-5,2%	-1,1%	2,7%
Ážio a kapitálové fondy	0,6%	1,3%	1,8%	1,6%
Fondy ze zisku	0,8%	0,8%	1,1%	1,1%
Cizí zdroje	44,0%	47,3%	16,6%	19,0%
Rezervy	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Závazky	43,5%	47,3%	16,6%	19,0%
Dlouhodobé závazky	37,3%	41,1%	2,6%	0,0%
Závazky k úverovým institucím	36,6%	39,7%	0,0%	0,0%
Krátkodobé závazky	6,1%	5,9%	14,0%	19,0%
Krátkodobé přijaté zálohy	1,7%	1,9%	7,0%	11,7%
Závazky z obchodních vztahů	1,7%	2,2%	5,1%	3,6%
Závazky ostatní	2,7%	1,9%	1,9%	3,7%
Časové rozlišení pasiv	0,1%	0,3%	0,0%	0,1%

Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv, Zdroj: vlastní zpracování

Finanční struktura firmy DSA a.s. má ve sledovaných letech snižující tendenci vlastního kapitálu i když se roku 2021 povedlo zvýšit o pár procentních bodů. Vlastní kapitál měl tedy největší podíl v roce 2019, kdy jeho hodnota byla přes 83 % z čehož měl na tom největší zásluhu HV minulých let. Základní kapitál se vratce drží okolo 4 až 5 %, v případě, že by byla neměnná výše v průběhu let, znamenalo by to, že můžeme alespoň díky tomuto ukazateli říct o firmě, že je trvale zisková. Můžeme ale určitě říci že společnost DSA a.s. si nezadržela po sledované období své zisky pro další rozvoj firmy a je to znatelné ze stabilně klesajícího výsledku hospodaření minulých let. Důležité je si také povšimnout HV běžného období, který signalizuje, že společnost byla v letech 2020 a 2019 ztrátová a v ostatních letech generovala minimální zisk. Společnost se v krátkodobém hledisku méně zadluhuje než v předchozích letech, v roce 2018 až 2019 krátkodobé závazky dosahovaly 14-19 %. Bylo to splaceno peněžními prostředky získanými ze zaplacených krátkodobých pohledávek, které v tom období klesly. Naopak ale z dlouhodobého hlediska se roku 2020 zadlužila nejvíce z pozorovaného období.

Co se týká celkových zdrojů financování, tak u společnosti DSA a.s. je patrné že je financována převážně z vlastního kapitálu. V letech 2021 a 2020 došlo k výraznému posunu cizích zdrojů na více vyrovnanější hodnotu k vlastnímu kapitálu, ale ve zbylých letech bylo dominantní vlastní zdroj financování, jehož zvýšení je především zapříčiněno kumulací výsledku hospodaření minulých let, jehož podíl se zvýšil až na 76 %. Nevyvážená kapitálová struktura může znamenat potencionální problémy z hlediska rentability, neboť vlastní kapitál představuje zpravidla dražší formu financování než kapitál cizí (Růčková, 2007, str 89). Při zhodnocení krátkodobých a dlouhodobých závazků, tak společnost jednoznačně shromažďuje více těch nad 1 rok. Nebylo tomu tak ale v letech 2018-2019, kdy dominantní byly krátkodobé závazky oproti dlouhodobým, což bylo pro společnost levnější, ale zároveň rizikovější. V roce 2018 společnost dokonce nedisponovala žádným zá-

vazkem delším než 1 rok a veškeré cizí zdroje se skládaly pouze z krátkodobých závazků, které byly tvořeny zejména krátkodobými přijatými zálohami.

4.1.3 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla volně navazují na vertikální analýzu z poměrových ukazatelů. Jedná se o všeobecná doporučení výsledných hodnot, ve kterých by se měly sledované položky pohybovat. Soubor doporučení je čistě orientační a pro firmu nikterak zásadní, neznamená to pro firmu problém, pokud se bude vychylovat. Pojednávají o finanční stabilitě podniku, případně tedy jak předcházet špatnému hospodaření. Pomocí následujících tabulek budou vysvětleny 3 základní bilanční pravidla. První z nich bude použito pari pravidlo, zlaté pravidlo vyrovnání rizik a poslední základní zlaté pravidlo financování. V tabulkách bude pro lepší přehlednost vypsán každý ukazatel, ze kterého bude vypočítána výsledná hodnota.

Zlaté pari pravidlo	2021	2020	2019	2018
Dlouhodobý majetek	345 421	416 648	229306	129788
Vlastní kapitál	306112	302397	332061	335887
VK - DM	-39 309	-114 251	102 755	206 099
Pari pravidlo	Splněno	Splněno	Nesplněno	Nesplněno

Tabulka 7 Zlaté pari pravidlo, Zdroj: vlastní zpracování

Zlaté pari pravidlo neboli jen pari pravidlo, slouží jako ukazatel vztahu mezi vlastním kapitálem a dlouhodobým majetkem. Obecně je v případě tohoto ukazatele známo, že vlastní kapitál by měl být nižší než dlouhodobý majetek. Co se týká rovnosti těchto dvou ukazatelů, tak to se stává velice zřídka, jelikož dlouhodobá aktiva bývají často financována i z cizích zdrojů. Jelikož ale tato strategie ignoruje výhody financování cizím kapitálem, tak není v praxi příliš běžná. V tabulce jsou uvedeny hodnoty jak dlouhodobých aktiv, tak i vlastního kapitálu. Doporučenou strategii hospodaření s podílem VK a DM podnik splnil v letech 2021 a 2020. Další roky sledovaného období vlastní kapitál značně převyšoval dlouhodobý majetek do takové míry, že převis vlastního kapitálu nad dlouhodobým majetkem dosáhl hodnoty 206 099 tis. Kč.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizik	2021	2020	2019	2018
Vlastní kapitál	306112	302397	332061	335887
Cizí zdroje	240 876	271078	66071	78884
VK- CZ	65 236	31 319	265 990	257 003

Tabulka 8 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik, Zdroj: vlastní zpracování

Tento ukazatel funguje na principu doporučení pro případné výkyvy ve struktuře kapitálu, doporučuje tedy, že celkové hodnoty vlastního kapitálu by měly být vyšší než hodnoty cizích zdrojů. V případě rovnosti výsledných hodnot je povolené tolerování. Ze zkoumaných jednotek v tabulce č. 8 lze zhodnotit, že podnik se podle doporučení pravidla vyrovnání rizik řídí v celkovém sledovaném období a tím potvrzuje svůj mírně konzervativní styl financování.

Zlaté pravidlo financování	2021	2020	2019	2018
Dlouhodobý majetek	345 421	416 648	229306	129788
Dlouhodobé zdroje	510 285	537 925	342 326	335 887
Převis dlouhodobého majetku	164 864	121 277	113 020	206 099

Tabulka 9 Zlaté pravidlo financování, Zdroj: vlastní zpracování

V případě zlatého pravidla financování se společnost snaží zoptimalizovat vázanost dlouhodobého majetku a dlouhodobých zdrojů a zároveň porovnává tyto dva ukazatele. Dané pravidlo podniku doporučuje, aby byl dlouhodobý majetek kryt z dlouhodobých zdrojů, které se mohou skládat z vlastního nebo i z cizího a zároveň je doporučováno, aby oběžná aktiva byla kryta krátkodobými zdroji. V tabulce č. 9 jsou uvedeny kromě již zmíněných dvou ukazatelů také vypočítané hodnoty převisu dlouhodobého majetku, které vykazují rozdíl mezi stálými aktivy a dlouhodobými zdroji. Z výsledných hodnot převisu dlouhodobého majetku lze usuzovat, že podnik je v celém sledovaném období zaopatřen zejména dlouhodobými zdroji a tento jev taktéž potvrzuje konzervativní způsob financování, který je, jak již bylo řečeno, méně výhodný finančně ale také nenese větší rizika.

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této části se budeme věnovat analýze poměrovými ukazateli, což můžeme řadit mezi nejčastěji a nejoblíbeněji používané metody pro analýzu podniku. Je to zejména proto, že umožňují získat dobrý přehled o finanční situaci podniku ze údajů, které jsou k dispozici v základních účetních výkazech a tím pádem je to cenný prostředek pro externí analytiku, který si může potřebná data vytáhnout z veřejně dostupných informací.

Budou představeny pouze ty nejzákladnější poměrové ukazatele, které se také často využívají v praxi, jelikož mají nejširší vypovídající schopnost. Jejich výsledné hodnoty jsou analyzovány na základě doporučených hodnot, které jsou získané z průřezu odborných literatur a z poznatků z výuky na škole, je třeba ale zohlednit konkrétní možnosti společnosti DSA a.s. a jejího odvětví. Analýza bude obsahovat metody již zmíněné v teoretické části práce, tedy ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity, a produktivity.

4.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita	2021	2020	2019	2018
ROA	2%	-6%	-1%	3%
ROE	3%	-10%	-1%	3%
ROS	2%	-10%	-1%	3%

Tabulka 10 Ukazatele rentability, Zdroj: vlastní zpracování

V této části bude představena výnosnost vloženého kapitálu společnosti DSA a.s., výsledné hodnoty budou počítány z informací dostupných ve výkazu zisků a ztrát a z rozvahy. Všechny ukazatele ve sledovaném období v jednotlivých letech mají totožnou tendenci, co se týče kladných nebo záporných výsledků. Snaha podniků při výpočtu rentability je maximalizovat jejich hodnoty.

Prvně bude rozebrána ROA neboli rentabilita vloženého kapitálu. Z poměru EBIT a celkových aktiv vzešly výsledky, které jsou velice nestabilní v časovém měřítku. Kladné hodnoty tento ukazatel získal pouze v roce 2021 a v 2018, a to ještě nikterak vysoké. Ve zbylých letech vykazovala ROA záporné hodnoty, a to až k -6 %. Příčinou takto nízkých hodnot je záporná hodnota EBIT, která je počítána z výsledku hospodaření před zdaněním a ten daná období nesl ztrátovou hodnotu. S využitím hodnot EBIT do čitatele je výsledná hodnota vypočítána bez vlivu na zadlužení a daňového zatížení.

Ukazatel ROE zhodnocuje, jaká je návratnost investic pro akcionáře, tj. je to rentabilita vlastního kapitálu. Klade si otázku, zda je vložený zisk dostatečně zhodnocován a zda je možné generovat zisk z vložených prostředků. Dá se tedy poznamenat, že pokud ukazatel ROE roste, tato skutečnost je výhodnější pro hospodaření podniku.

Výsledné hodnoty ve sledovaném období jsou ještě nestabilnější než v případě ukazatele ROA, kdy se v roce 2020 ROE propadlo do ztráty s hodnotou – 10 %.

Ukazatel ROS, který vyjadřuje rentabilitu tržeb, dosáhl podobných hodnot jako ROE, především co se týče propadu v roce 2020 na nejnižší dosaženou hodnotu a to -10 % z důvodu vykazování ztráty v daném účetním období. Je to ukazatel pro hodnocení úspěšnosti podnikání, kdy jsou do vzorce dosazeny tržby, které kdyby byly nahrazeny celkovými výnosy, tak by ukazatel měřil, kolik čistého zisku by připadalo na jednu korunu výnosů. Může se konstatovat, že pokud je ukazatel vyšší v kladných číslech, tím má podnik větší sílu v dosahování zisku, a to se společnosti DSA a.s. za sledovanou období moc nedařilo.

4.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita	2021	2020	2019	2018
Běžná likvidita	6,03	4,60	3,01	3,60
Rychlá likvidita	3,58	2,10	1,77	2,98
Pohotová likvidita	4,86	3,06	2,26	3,45

Tabulka 11 Ukazatele likvidity, Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 11 jsou uvedeny hodnoty běžné likvidity, rychlé a pohotové. Tyto ukazatelé poukazují na základní finanční rovnováhu podniku vzhledem k vytvořeným závazkům, tedy jak moc dobře či špatně je společnost DSA a.s. schopna splácet své krátkodobé závazky neboli také její likvidnost, tj. přeměnitelnosti na peníze.

U ukazatele hodnoty běžné likvidity se udává doporučená hodnota 1,5 – 2,5, kdy spodní hranice je kritické minimum. V případě společnosti DSA a.s. v celkovém sledovaném období je tato hodnota vysoce nad doporučením. Nevíce se tomu blíží běžná likvidita v roce 2019, kdy dosahovala 3,01. Dá se tedy říci, že podnik má zbytečně vysoké hodnoty ukazatele a tím i ČPK což vede k drahému financování. Vysoké hodnoty taktéž mohou znamenat velký podíl nesplacených pohledávek. Ukazatel rychlé likvidity, nebo také okamžité, hotovostní či likvidity I. stupně, se vyhodnocuje jako optimální v případě dosažení hodnot v rozmezí 0,2 – 0,5. Což společnost DSA a.s. značně převyšuje. Nejblíže byl podnik doporučeným hodnotám v roce 2019, kdy se výsledek rychlé likvidity snížil na hodnotu 1,77. Velmi vysoké hodnoty mohou vypovídat o neefektivním nakládání s finančními prostředky podniku.

U pohotové likvidity se opět přiblížil k doporučeným hodnotám 1-1,5, rok 2019, kdy dosahoval hodnoty 2,26. Můžeme vidět rostoucí tendenci v letech 2020 a 2021, kdy hodnoty postupně vystoupaly na necelých 5 bodů.

Obecně tedy můžeme říci o likviditě společnosti DSA a.s., že vykazuje velice nekonzistentní a značně vysoké až nadprůměrné hodnoty vůči těm doporučeným. Podnik tedy nemá potíže dostát svých závazků a uhradit vzniklé dluhy. Příčina vysokých výsledných hodnot je ve velkém objemu krátkodobých aktiv v poměru s krátkodobými závazky. Což může naznačovat, že s takto velkým objemem oběžných aktiv a zároveň peněžních prostředků, podnik nemusí hospodařit adekvátně.

4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, ukazatel zadluženosti poukazuje na výši rizika, kterou podnik nese a čím vyšší je zadluženost, tím vyšší je riziko, z důvodu možné neschopnosti splácet své závazky. Ale také bylo vysvětleno, že určitá míra zadlužení není na škodu a může být pro firmu užitečná, jelikož cizí kapitál, který je tvořen převážně dlouhodobými závazky, a to zejména závazky

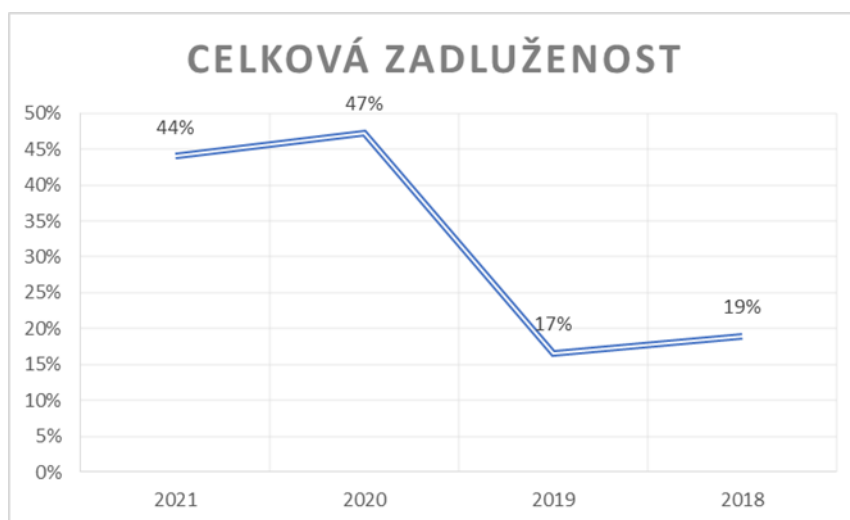
k úvěrovým institucím, je levnější, než vlastní kvůli úrokům z cizího kapitálu, které snižují zisk a tím pádem sazbu, kterou společnost platí na daních.

Zadluženost společnosti DSA a.s. bude zkoumána z pohledu:

- celkové zadluženosti,
- míry zadluženosti,
- úrokového krytí,
- doby splácení dluhů
- krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji.

Zadluženost	2021	2020	2019	2018
Celková zadluženost	44%	47%	17%	19%
Míra zadluženosti	0,8	0,9	0,2	0,2
Úrokové krytí	5,1	-54,8	-28,3	-
Doba splácení dluhů	3,8	-14,5	-5,1	0,7
Krytí DM dlouhodobými zdroji	1,5	1,3	1,5	2,6

Tabulka 12 Ukazatele zadluženosti, Zdroj: vlastní zpracování



Graf 1 Celková zadluženost, Zdroj: vlastní zpracování

Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje dle odborných zdrojů okolo 30 až 60 %. Což společnost splnila v případě let 2021 a 2020, kdy se hodnoty zadluženosti dostaly na průměrně 45 %. Kdežto roku 2019 a 2018 zadluženost klesla nízkou pod 20 %. Jelikož hodnoty byly v dané roky tak nízké, principiálně se dá říct, že společnost měla vysoký podíl financování vlastními zdroji, které, jak bylo již řečeno, jsou pro společnost obvykle dražší. Z hlediska riskantnosti pro společnost DSA a.s. je tato strategie ale naopak výhodnější, jelikož vlastní kapitál je pro financování firmy nejméně riskantní z důvodu, že nevyžaduje žádné splácení úrokové platby. Obecně se ale dá říci, že čím vyšší je hodnota celkové zadluženosti, tím je vyšší riziko věřitelů a tím pádem nižší finanční stabilita firmy. Společnost DSA a.s. vykazuje nejvyšší zadlužení v roce 2020, kdy její hodnota vystoupala na 47 %, což ale není nijak dramatické zvýšení z pohledu doporučených hodnot.

Další ukazatel je míra zadluženosti, která se vypočítá poměrem cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je významný pro banky, v případě rozhodování při poskytování úvěru. Tento ukazatel ve

sledovaném období nabíral hodnotu vypovídající stavu celkové zadluženosti, tedy klesal a rostl úměrně k zadluženosti podniku. Nevyšší hodnotu ukazatel dosáhl v roce 2020, kdy daný rok byl pro společnost nejvíce zatížen cizími zdroji financování. Výsledná hodnota ale nikdy nepřesáhla 1, kdy by se stala pro banky neatraktivním klientem.

U posuzování úrokového krytí, které se počítalo z EBIT, lze říci, že čím vyšší je výsledná hodnota, tím je to výhodnější pro podnik. Odborné literatury zmiňují hodnotu vyšší než 5 nebo hodnoty 3-6 až okolo 8. Pokud hodnota ukazatele je 1, podnik vytvořený zisk použije pouze na zaplacení všech nákladových úroků, ale na ostatní závazky, jako třeba placení daní či určitý podíl pro vlastníka v podobě čistého zisku, nezbyde. Z toho vyplývá, že daná hodnota by nebyla pro podnik dostačující. Obecně se dá říci, že tento ukazatel zhodnocuje míru schopnosti podniku zaplatit vzniklé úroky z dosaženého zisku.

U společnosti DSA a.s. je tento ukazatel velice nestabilní a poukazuje na problémovou část finančního zdraví podniku. V roce 2018 úrokové krytí není k dispozici, jelikož v daný rok nákladové úroky činily ve výkazu zisků a ztrát 0. Ovšem sledovaná období 2019 a 2020 se pro podnik stala velice riskantními vzhledem k jejich zápornému výsledku u úrokového krytí. Hodnoty se propadly na necelých – 55 bodů. Jako příčinu tohoto nízkého výsledku můžeme uvádět zápornou hodnotu výsledku hospodaření daného roku před zdaněním, což je součást výpočtu pro EBIT, který je použit pro dosažení výsledné hodnoty úrokového krytí. Ovšem s postupem času se ukazatel zlepšil ze záporných hodnot na kladnou hodnotu 5,1 což je v rámci doporučených hodnot, a to jednoznačně představuje pozitivní zlepšení finančního zdraví podniku.

Ukazatel doby splácení dluhů se v sledovaném období pohyboval taktéž nestabilně, až se dostal do záporných hodnot. Jak již bylo zmíněno, roky 2020 a 2019 nebyly pro podnik finančně výnosné a není tomu nijak jinak i při hodnocení doby splácení dluhů, kdy se společnost dostala na -14,5 let. Výsledná hodnota je zapříčiněná zejména záporným cash-flow z provozní činnosti daných let, v tomto případě dobu splácení dluhu nelze hodnotit – to samé platí pro rok 2018, kdy je hodnota úplně vynechána, z důvodu chybějící hodnoty ve jmenovateli a tím pádem dělení nulou. Nejlepších hodnot dosáhla společnost v roce 2018, tedy splacení cizích zdrojů by jí netrvalo ani jeden rok.

Dále je důležitým ukazatelem pro posouzení dlouhodobé finanční stability společnosti také hodnota krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji, jelikož se z obecného hlediska firmy snaží o rovnováhu ve financování dlouhodobých aktiv neboli tzv. zlaté pravidlo financování:

dlouhodobý majetek by měl být krytý dlouhodobými zdroji.

To se dá říct, že společnost DSA a.s. s přehledem splnila v celém sledovaném období, jelikož hodnota krytí neklesla pod hranici jednoho bodu, což by znamenalo, že je firma podkapitalizovaná a musí krýt část svého majetku krátkodobými zdroji a tím mohou vznikat problémy s úhradou svých závazků. Jednalo by se o agresivní strategii financování. Jelikož si ale společnost vedla dobře, můžeme říci, že ve sledovaném období se snažila o neutrální strategii financování. Jediná výjimka byl

rok 2018, kdy financování společnosti, z hlediska poměru krytí, inklinovalo k vyšším hodnotám a tím pádem spíše ke konzervativní strategii financování. V této situaci je podnik překapitalizován a jedná se o strategii, která je sice bezpečná a podnik je při ní finančně stabilnější, ale je dražší vzhledem k velkému poměru financování krátkodobého majetku z dlouhodobých zdrojů. Jedná se o vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na krátkodobých aktivech.

4.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity	2021	2020	2019	2018
Obrat aktiv	0,6	0,5	0,8	0,7
Obratovost zásob	11,0	6,6	8,0	30,0
Obratovost pohledávek	8,2	8,7	11,4	8,3
Obratovost krátkodobých závazků	10,5	8,3	5,6	3,8
Doba obratu zásob	33	54	45	12
Doba obratu pohledávek	44	41	32	44
Doba obratu krátkodobých závazků	34	43	65	94

Tabulka 13 Ukazatele aktivity, Zdroj: vlastní zpracování

Poslední z poměrových ukazatelů budou představeny ukazatelé aktivity, které hodnotí nakládání společnosti s majetkem a jeho následného využití pro dosažení tržeb. Bude se jednat zejména o ukazatel obratu aktiv a také dále obratovosti zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Doba obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků je hned pod již zmíněnými ukazateli, a to z důvodu lepšího přehledu v tabulce. Pomocí těchto ukazatelů se hledá odpověď na otázku, jak dobře je hospodařeno s aktivy.

Jako první bude popsán obrat aktiv, který popisuje kolikrát se celková aktiva ročně obrátí, kdy minimální doporučená hodnota z odborných zdrojů je 1. Uvádí se také, všeobecné doporučení, kdy platí čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lepší situace pro podnik. V případě společnosti DSA a.s. sledovaná hodnota v průběhu čtyř let nedosáhla doporučené hodnoty ani jednou, pouze se dané hodnotě lehce přiblížila, a to v roce 2018 a 2019. Příčina tohoto výsledku byla v nízkém podílu aktiv ve výpočtu, tedy v roce 2019 se počítalo s nejnižší hodnotou aktiv ve sledovaném období. Ostatní roky byla hodnota značně nižší než 1, což může znamenat nevyváženou majetkovou vybavenost podniku s čím souvisí jeho neefektivní hospodaření.

U obratovosti zásob se odborných publikacích udává, že čím vyšší obratovost zásob a zároveň kratší doba obratu zásob, tím je pro podnik lepší situace. Toto doporučené financování podnik dosáhl jedině v roce 2018, kdy obratovost zásob měla hodnotu celých 30 a doba obratu zásob byla na 12 dnech.

Doba obratu zásob je v roce 2021 druhá nejnižší za sledovaná období, vysoké hodnoty měla v letech 2020 a 2019.

Doba obratu pohledávek je poměrně stabilní, okolo 40 dnů, až na výjimku v roce 2019, kdy se hodnota vychýlila na 32 dní, což je nejméně za sledovaná období. Ve vypočítaných hodnotách jsou zahrnuty krátkodobé pohledávky čili pohledávky, které jsou kratší než 1 rok.

Ukazatel doby obratu krátkodobých závazků je více než vhodné si dát do souvislosti s výslednými hodnotami u doby obratu pohledávek. Jelikož v roce 2021 společnost DSA a.s. dostává své pohledávky zaplacené za 44 dnů, a naopak sama platí své závazky za 34 dnů což podnik dostává do možné platební neschopnosti. Tento rozdíl ve vypočítaných dnech není tak markantní, ale neměl by se podceňovat a podnik by se měl snažit, aby hodnota obratu závazků byla větší než hodnota doby obratu pohledávek.

4.3 Analýza rozdílovými ukazateli

Jako další ukazatel finanční analýzy podniku budou vyhodnocovány rozdílové ukazatele. Konkrétně se bude hodnotit čistý pracovní kapitál společnosti DSA a.s. ve čtyřletém horizontu a pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál, který je taky znázorňován jako zkrácenina ČPK nebo v anglické verzi Net Working Capital – NWC, který znázorňuje stav celkových oběžných aktiv po odečtení krátkodobých závazků. Ve své odborné publikaci Konečný (2006, str 28) zmiňuje že, rozdílové ukazatele vycházejí z předpokladu, že podnik část oběžných aktiv financuje dlouhodobými cizími zdroji. Zpravidla jde o trvalou výši oběžných aktiv. Zbývající část oběžných aktiv, která z různých důvodů kolísá, se obvykle financuje krátkodobými cizími zdroji.

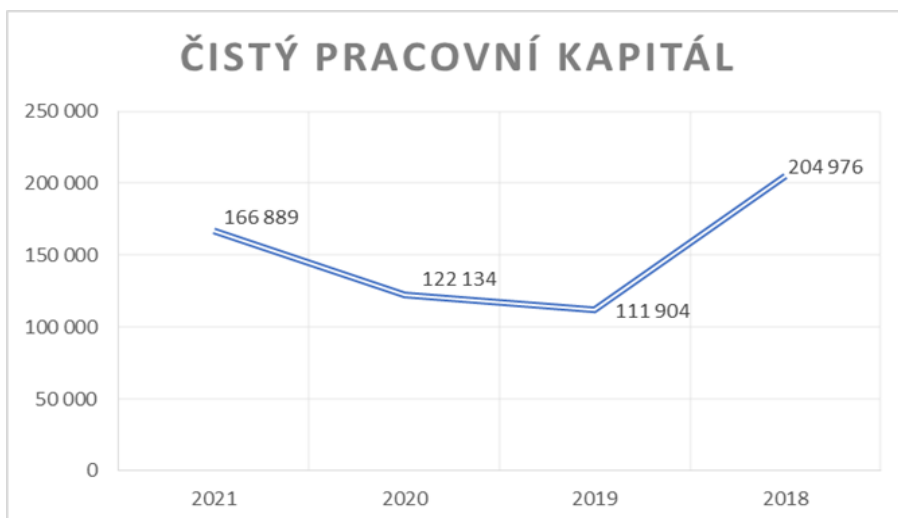
	2021	2020	2019	2018
Oběžná aktiva	200 054	156015	167710	283860
Krátkodobé závazky	33165	33881	55806	78884
Čistý pracovní kapitál	166 889	122 134	111 904	204 976
Pracovní kaptál	200054	156015	167710	283860

Tabulka 14 Analýza rozdílovými ukazateli, Zdroj: vlastní zpracování

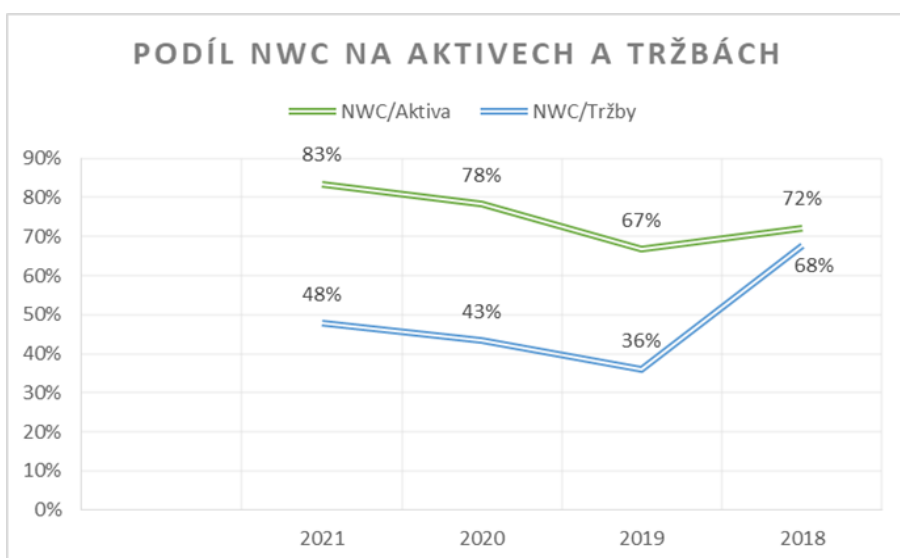
V tabulce č. 14 je možné pozorovat hodnoty oběžných aktiv a hodnot krátkodobých závazků vztahů z rozvahy společnosti DSA a.s. v rozmezí čtyř sledovaných let. Nejvyšší hodnoty dosáhla oběžná aktiva v roce 2018 kdy v poměru s krátkodobými závazky vykázala nejvyšší výslednou hodnotu čistého pracovního výkonu ze všech sledovaných let, což pro firmu znamená snadnější hrazení svých závazků.

Při analýze poměrových ukazatelů, konkrétně u analýzy krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji bylo vysvětleno podrobněji co to konkrétně znamená pro strategii a finanční hospodaření podniku. Ve zkrácené verzi, v roce 2018 ukazatel NWC vykazoval konzervativní strategii kdy byl podnik překapitalizován. V ostatních letech se vykazovalo hospodaření firmy neutrální strategii ale s inklinací k původním hodnotám z roku 2018.

Vzhledem výsledku NWC se dá usuzovat, že podnik nemá meziročně stabilní řízení oběžných aktiv.



Graf 2 Čistý pracovní kapitál, Zdroj: vlastní zpracování



Graf 3 Podíl NWC na aktivech a tržbách, Zdroj: vlastní zpracování

5 Zhodnocení a doporučení

Finální část bude zaměřená na zhodnocení výsledků a na navrnutí případných řešení, které by měly vést ke zlepšení finanční struktury podniku. Veškeré podněty na zlepšení odkazují na předešlou kapitolu této práce, která se týkala praktického aplikování finanční analýzy na společnost DSA a.s.

Během aplikování absolutních ukazatelů bylo zjištěno, že firma vede spíše konzervativní způsob financování. Potvrzuje to i například Pari pravidlo, které poukazuje ve dvou posledních zkoumaných letech na vyšší míru dlouhodobého majetku oproti vlastnímu kapitálu, což značí, že pravidlo bylo splněno.

Při analýze poměrových ukazatelů bylo zjištěno, že v posledních letech se celková zadluženost podniku blíží hranici 50 %, zatímco v letech 2019 a 2018 dosahovala data minimálních hodnot, to znamená, že tehdy podnik využíval převážně vlastní kapitál, který lze považovat za drahý ale ne tolik riskantní. Vyšší zadluženost v letech 2021 a 2020 nezpůsobuje ale nijak závažný problém vzhledem k růstu aktiv, která mohou znamenat investice do rozvoje a která nabyly nejvyšší hodnoty v roce 2020 přičemž největší podíl na dané hodnotě měl dlouhodobý hmotný majetek. Majetek podniku se tedy převážně financuje vlastními zdroji. V případě likvidity podnik dosahuje poměrně vysokých hodnot, kde příčina může být ve velkém objemu krátkodobých aktiv v poměru s krátkodobými závazky. Již zmíněná vysoká zadluženost v roce 2020 je úzce spojená se zápornou hodnotou rentability podniku.

K nepříznivým výsledkům napomohl záporný výsledek hospodaření neboli ztráta z let 2020 a 2019. Ve stejných letech, kdy došlo ke ztrátě, byl také zaznamenán záporný ukazatel úrokového krytí a poté, souměrně k zisku ve výsledku hospodaření v roce 2021, se daný ukazatel přehoupl na kladné hodnoty. K doporučení bych pouze dodala, aby se podnik snažil vyrovnat ztrátu z předešlých let což se podniku, vzhledem ke kladnému výsledku hospodaření a také i rentability v posledním sledovaném roce, daří dosáhnout. Dále by si měl podnik dát pozor na dobu obratu krátkodobých závazků, aby rozdíl, mezi zaplacení pohledávky a splacení závazku, nebyl ani nadále nějak zvlášť markantní.

Vzhledem výsledku NWC se dá usuzovat, že podnik nemá meziročně stabilní řízení oběžných aktiv. Na závěr bych doporučila zainvestování do marketingové strategie vzhledem k atraktivní možnosti výcvikové organizace, jelikož veškeré potřebné základy pro úspěšné rozvinutí této služby již mají k dispozici. Dále navrhuji zvýšení podílu externích zakázek z důvodu, že společnost DSA a.s. má pestrou škálu poskytovaných certifikovaných služeb, které zatím nenašly přijatelný odbyt a tím představují nedostatečně využitý potenciál v dané oblasti.

Závěr

Primárním cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví letecké společnosti DSA a.s. v krátkém období za pomoci veřejně dostupných zdrojů, a to především z webového portálu Justice.cz Ministerstva spravedlnosti České republiky.

Konečnému zhodnocení v předešlé kapitole předcházelo vypracování teoretických podkladů pro správnou analýzu finanční struktury podniku, které se poté aplikovaly v praktické části práce. Do této druhé části práce bylo zapojeno i představení společnosti DSA a.s. od její struktury až po chronologický přehled dosavadních úspěchů a celkového vývoje.

V průběhu posledních dvou let společnost markantně zainvestovala do výstavby nových prostor pro výuku letecké školy v Hradci Králové a také v roce 2021 dokončila výstavbu hangáru v Přerově. Tyto velké investice se zobrazily na zvýšené hodnotě celkových aktiv. Co se týkalo covidové pandemie v roce 2021 a 2020, která velkou silou zasáhla veškerá odvětví a tím i letecký průmysl, tak se společnosti podařilo udržet si letecké výkony s minimálními dopady a udržela si i nadále vysokou kvalitu poskytovaných služeb i přesto, že byli okolnostmi donuceni omezit ambice na navýšení odlétaných hodin. Napomohla tomu také jejich unikátní možnost služby leteckých prací, při kterých se jednalo především o zakázky na instalace břemen pomocí vrtulníku. Společnost DSA a.s. si mezi sledovaná období navýšila počet zaměstnanců z 85 na 105, čímž rozšířila rovnoměrněji kompetence a malou mírou snížila tlak na stávající pracovníky.

V praktické části této práce bylo následně upozorněno na celkové kolísání výsledných hodnot, tudíž všeobecné nerovnoměrnosti výsledků v průběhu sledovaných let. S ohledem na zjištěné informace a poskytnutá následná doporučení pro společnost DSA a.s., rozepsaná v kapitole č. 5, byl cíl této bakalářské práce splněn.

Seznam zkratek

A – aktiva

P – pasiva

CZ – cizí zdroje

DM – dlouhodobý majetek

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

OA – oběžná aktiva

VK – vlastní kapitál

VH – výsledek hospodaření

VZZ – výkaz zisků a ztrát

WC – pracovní kapitál

NWC – čistý pracovní kapitál

CF – cash flow

EAT – čistý zisk

LZS – letecká záchranná služba

CZ – NACE – Klasifikace ekonomických činností

Seznam použité literatury

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

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

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-807-1797-135.

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

KONEČNÝ, Miloš a Akademie Sting. Finanční analýza. Brno: Sting, 2006. ISBN 80-86342-55-7.

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

MÁČE, Miroslav. Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití. Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1558-9.

RŮČKOVÁ, Petra. 2011. Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. Praha : Grada, 2011. str. 144. 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.

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

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ. Podnikání malé a střední firmy. 3., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-8311-6.

Seznam internetových zdrojů

Horizontální analýza | Febmat. Články | Febmat [online]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-horizotalni-analyza/>

Techniky a metody finanční analýzy | BusinessInfo.cz. BusinessInfo.cz - Oficiální portál pro podnikání a export [online]. Copyright © 1997 [cit. 20.3.2022]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/techniky-a-metody-financni-analyzy/>

Jak vertikální a horizontální analýza pomáhá udělat správné manažerské rozhodnutí . Uctovani.net - účetnictví jasně a srozumitelně [online]. Dostupné z: <https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Jak-vertikalni-a-horizotalni-analyza-pomaha-udelat-spravne-manazerske-rozhodnuti&idc=372>

[online]. Copyright © www.FAF.cz [cit. 05.06.2022]. Dostupné z: <https://www.faf.cz/Likvidita/Celkova-likvidita-a%20-pracovni-kapital.htm>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 25.3.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

DSA a.s. - | letecká společnost. DSA a.s. - | letecká společnost [online]. Copyright © Copyright 2023 DSA a.s. [cit. 03.01.2023]. Dostupné z: <https://dsa.cz/>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 25.3.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=305130>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 25.3.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=305130&typ=UPLNY>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 25.3.2022]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=305130&typ=PLATNY>

Seznam obrázků

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy a její zaměření, zdroj: Růčková, 2008, s. 11

Obrázek 2 Rozvaha (bilance) podniku, základní struktura, zdroj: Čižinská 2018, s. 50

Obrázek 3 Vztah mezi ziskem EBITDA, EBIT, EBT A EAT, zdroj: Čižinská, 2018, s. 67

Obrázek 4 Provázanost účetních výkazů, zdroj: Knápková, 2017, s. 62

Seznam tabulek

- Tabulka 1 Horizontální analýza Aktiv, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 2 Horizontální analýza Pasiv, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 3 Horizontální analýza výnosů, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 4 Horizontální analýza nákladů, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 6 Vertikální analýza pasiv, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 7 Zlaté pari pravidlo, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 8 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 9 Zlaté pravidlo financování, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 10 Ukazatele rentability, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 11 Ukazatele likvidity, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 12 Ukazatele zadluženosti, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 13 Ukazatele aktivity, Zdroj: vlastní zpracování
- Tabulka 14 Analýza rozdílovými ukazateli, Zdroj: vlastní zpracování

Seznam grafů

Graf 1 Celková zadluženost, Zdroj: vlastní zpracování

Graf 2 Čistý pracovní kapitál, Zdroj: vlastní zpracování

Graf 3 Podíl NWC na aktivech a tržbách, Zdroj: vlastní zpracování

Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Lucie Petiachová

V Praze dne: Klikněte nebo klepněte sem a za-**Podpis:**
dejte datum.

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis