



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza vybraného malého a středního podniku

Financial Analysis of a Selected Small and Medium Enterprise

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

KŮŽELOVÁ

LUCIE

**2021**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Kůželová** Jméno: **Lucie** Osobní číslo: **482499**  
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 vybraného malého a středního podniku**

Název bakalářské práce anglicky:

**Financial Analysis of a Selected Small and Medium Enterprise**

Pokyny pro vypracování:

**CÍL:** Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví, stability a výkonnosti podniku Podhoran Lukov a.s.  
**PŘÍNOS:** Přínosem práce je zpracování finanční analýzy konkrétního podniku a možnost navržení případných postupů pro zlepšení.  
**OSNOVA:**  
Úvod - oborové vymezení  
Teoretická část - finanční analýza obecně, metody finanční analýzy  
Praktická část - představení společnosti, finanční analýza, aplikace vybraných metod finanční analýzy  
Závěr  
Finanční analýza MSP Podhoran Lukov s cílem posoudit trendy vývoje finančního zdraví a výkonnosti pro finanční strategii podniku v letech ekonomického restartu v letech 2021 - 2023

Seznam doporučené literatury:

CHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Praha: Grada, 2017  
SYNEK, Miroslav. Manažerská ekonomika. 5.vyd. Praha: Grada, 2011  
RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. akt. vyd. Praha: Grada, 2019  
SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

**Ing. Arnošt Klesla, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ**

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

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021** Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**

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

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

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

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

KŮŽELOVÁ, Lucie. *Finanční analýza vybraného malého a středního podniku*. Praha: ČVUT 2021. 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: 22. 04. 2021

Podpis:

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Arnoštovi Kleslovi, Ph.D., za vedení mé bakalářské práce, ochotu a cenné rady, které mi během jejího psaní poskytl.

# Abstrakt

Tématem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy podniku Podhoran Lukov a.s. v letech 2016-2019. Hlavním cílem je zhodnotit jeho finanční zdraví, stabilitu a výkonnost. Práce se dělí na teoretickou a praktickou část. Teoretická část se zabývá především popsáním jednotlivých nástrojů a metod, které jsou při finanční analýze využívány. V praktické části jsou pak tyto metody a nástroje aplikovány přímo na vybraný podnik, kde jsou následně všechny výsledné hodnoty zhodnoceny a okomentovány. Závěrečná část práce obsahuje i doporučení do dalších let.

## Klíčová slova

Finanční analýza, metody finanční analýzy, absolutní ukazatele, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, bankrotní modely, čistý pracovní kapitál, ekonomická přidaná hodnota

# Abstract

The theme of this bachelor thesis is the processing of financial analysis of the company Podhoran Lukov a.s. in 2016-2019. The main aim is to evaluate its financial health, stability, and performance. The thesis is divided into theoretical and practical parts. The theoretical part deals mainly with description of the various instruments and methods used in the financial analysis. In the practical part, these methods and tools are applied directly to the selected enterprise, where all resulting values are subsequently evaluated and commented on. Conclusion of the thesis also includes recommendations for the coming years.

## Key words

Financial analysis, methods of financial analysis, absolute indicators, balance sheet rules, ratio indicators, bankruptcy models, net working capital, economic value added.

# Obsah

|  |           |
|--|-----------|
| Úvod.....  | 5         |
| <b>1 Finanční analýza.....</b>                       | <b>7</b>  |
| 1.1 Podstata a charakteristika finanční analýzy..... | 7         |
| 1.2 Uživatelé finanční analýzy .....                 | 7         |
| 1.3 Zdroje informací.....                            | 8         |
| 1.3.1 Rozvaha .....                                  | 8         |
| 1.3.2 Výkaz zisku a ztrát.....                       | 10        |
| 1.3.3 Výkaz cash flow.....                           | 11        |
| <b>2 Metody finanční analýzy.....</b>                | <b>12</b> |
| 2.1 Analýza absolutních ukazatelů.....               | 13        |
| 2.1.1 Horizontální analýza.....                      | 13        |
| 2.1.2 Vertikální analýza.....                        | 13        |
| 2.1.3 Bilanční pravidla.....                         | 14        |
| 2.2 Poměrové ukazatele.....                          | 15        |
| 2.2.1 Ukazatele rentability.....                     | 15        |
| 2.2.2 Ukazatele aktivity.....                        | 17        |
| 2.2.3 Ukazatele likvidity.....                       | 18        |
| 2.2.4 Ukazatele zadluženosti.....                    | 19        |
| 2.2.5 Ukazatele produktivity .....                   | 20        |
| 2.3 Souhrnné indexy hodnocení podniku .....          | 21        |
| 2.3.1 Altmanova analýza.....                         | 21        |
| 2.3.2 Index IN05.....                                | 22        |
| 2.4 Analýza čistého pracovního kapitálu.....         | 23        |
| 2.5 Ekonomická přidaná hodnota .....                 | 25        |
| <b>3 Finanční analýza PODHORAN Lukov a.s. ....</b>   | <b>28</b> |
| 3.1 Představení společnosti.....                     | 28        |
| 3.1.1 Základní informace.....                        | 28        |
| 3.1.2 Výrobní odvětví.....                           | 29        |
| 3.1.3 Vývoj společnosti .....                        | 29        |
| 3.2 Analýza absolutních ukazatelů.....               | 30        |



|       |  |           |
|-------|--|-----------|
| 3.2.1 | Horizontální analýza.....                | 30        |
| 3.2.2 | Vertikální analýza.....                  | 33        |
| 3.2.3 | Bilanční pravidla.....                   | 37        |
| 3.3   | Poměrové ukazatele.....                  | 40        |
| 3.3.1 | Ukazatele rentability.....               | 40        |
| 3.3.2 | Ukazatele aktivity.....                  | 42        |
| 3.3.3 | Ukazatele likvidity.....                 | 43        |
| 3.3.4 | Ukazatele zadluženosti.....              | 44        |
| 3.3.5 | Ukazatele produktivity.....              | 46        |
| 3.4   | Souhrnné indexy hodnocení podniku.....   | 47        |
| 3.4.1 | Altmanova analýza.....                   | 47        |
| 3.4.2 | Index IN05.....                          | 49        |
| 3.5   | Analýza čistého pracovního kapitálu..... | 51        |
| 3.5.1 | Obratový cyklus peněz.....               | 52        |
| 3.5.2 | Podíl NWC na tržbách a aktivech.....     | 53        |
| 3.6   | Ekonomická přidaná hodnota.....          | 54        |
|       | <b>Závěr.....</b>                        | <b>56</b> |
|       | <b>Seznam použité literatury.....</b>    | <b>58</b> |
|       | <b>Seznam obrázků.....</b>               | <b>60</b> |
|       | <b>Seznam tabulek.....</b>               | <b>61</b> |
|       | <b>Seznam grafů.....</b>                 | <b>62</b> |
|       | <b>Seznam příloh.....</b>                | <b>63</b> |

# Úvod

Pro svoji bakalářskou práci jsem si za téma zvolila finanční analýzu vybraného malého a středního podniku. Vzhledem k tomu, že se oba moji rodiče pohybují v dřevozpracujícím průmyslu několik desítek let, není mi tento obor úplně cizí, a to ani názvy firem, které v něm působí. Při hledání firmy pro svoji analýzu jsem narazila na firmu Podhoran Lukov a.s. A bylo tak trochu jasno. Její název mi byl totiž od začátku povědomý, a to právě proto, že se jedno z jejich středisek zabývá dřevovýrobou. Na finanční analýzu jsem již během svého bakalářského studia narazila, a to byl právě ten důvod proč jsem se pro její zpracování rozhodla. Zaujalo mě, kolik informací díky ní mohu zjistit a že může posloužit úplně každému. Finanční analýza se stává poslední roky nepostradatelným nástrojem například pro manažery, kteří ji využívají při své každodenní práci. I to je důvod, proč jsem si toto téma vybrala. Věřím, že bych při zpracování mohla získat zkušenosti, které bych v budoucnu mohla využít. Cílem mé bakalářské práce je vypracovat finanční analýzu a zhodnotit tím pádem finanční zdraví, stabilitu a výkonnost podniku Podhoran Lukov a.s. v období mezi lety 2016-2019 a uvést doporučení pro jeho zlepšení.

Práce se dělí na dvě části, a to na část teoretickou a část praktickou. V teoretické části nejdříve vysvětluji, co vůbec pojem finanční analýza znamená, kdo jsou její uživatelé a zabývám se také zdroji, z kterých se při zpracování analýzy vychází. Největší část pak věnuji jednotlivým ukazatelům, mezi které řadíme absolutní a poměrové ukazatele, bilanční pravidla, analýzu čistého pracovního kapitálu či ekonomickou přidanou hodnotu. V neposlední řadě se budu věnovat i Altmanově analýze a Indexu IN05. Jednotlivé ukazatele popíšu, vysvětlím jejich postup výpočtu a zmíním i jejich doporučené hodnoty. Praktickou část zahajuji představením společnosti Podhoran Lukov a.s. a seznámením s její historií a vývojem. Následující část věnuji dané finanční analýze, v které aplikuji již zmíněné ukazatele. Výsledné hodnoty vždy okomentuji a porovnám s těmi doporučenými. V závěru navrhnou nějaká doporučení.

# TEORETICKÁ ČÁST

# 1 Finanční analýza

## 1.1 Podstata a charakteristika finanční analýzy

V dnešní době bychom mohli říct, že je finanční analýza nezbytnou součástí finančního rozhodování úspěšných firem. Finanční analýzu si je možné představit jako systematický rozbor dat, které jsou získány především z výkazů účetních závěrek. (Růčková, 2019 str. 9) Je zapotřebí shromáždit data z více zdrojů a je důležité, aby se používala jen ta data, o kterých je známo, co vyjadřují. (Sedláček, 2001 str. 8) Dle Růčkové (2019 str. 9) finanční analýza hodnotí minulost, současnost a předpovídá budoucnost finanční situace firmy. Lze díky ní rozeznat silné a slabé stránky podniku a také vytvořit přijatelná opatření, která zabrání vzniku problémů v blízké budoucnosti. Pomáhá podnikům vyhodnotit prosperitu zvolené finanční strategie ve vztahu k ekonomické situaci, konkurenci a změnám tržních struktur. Synek (2011 str. 374) je toho názoru, že cílem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví podniku a finanční zdraví lze definovat jako situaci, kdy má podnik postačující likviditu a také postačující rentabilitu čili výnosnost. Opakem finančního zdraví je tíseň, která může skončit úpadkem.

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Existuje mnoho skupin lidí, kteří mají zájem o finanční analýzu podniku. Scholleová (2017 str. 164) je popisuje jako osoby, které mají svůj podíl na činnosti podniku. Každým však svým způsobem. Tyto uživatele je možné rozdělit na interní a externí, podle toho, jaký mají k danému podniku vztah.

### **Interní uživatelé:**

#### **Manažeři**

Finanční analýza je nástroj, který manažer využívá ve své práci prakticky každý den. Měla by dávat manažerovi zpětnou vazbu o chodu firmy, a také o tom s jakou efektivitou je podnik řízen. Manažeři mají také přístup k interním informacím, díky nimž bude analýza přesnější, než kdyby analýzu dělala například konkurence nebo stát. (Vochozka, 2011 str. 14)

#### **Zaměstnanci**

Pro zaměstnance je nejdůležitější, aby věděli, že budou mít práci a bude také slušně placená. Proto je pro ně užitečné sledovat, jak si podnik stojí, a zda bude fungovat i do budoucna. (Kislingerová, a další, 2010 stránky 49-50)

## **Externí uživatelé:**

### **Investoři**

Každý investor by si měl předem zjistit všechny potřebné informace o firmě, do které chce investovat. V tu chvíli by mohla právě pomoci data z finanční analýzy, především ta, která sledují hodnoty spojené se zhodnocením kapitálu. (Vochozka, 2011 str. 14)

### **Banky a další věřitelé**

Pro banky a věřitele je například důležité vědět, jak si podnik vede po finanční stránce, a zda je či není schopen splácet své dluhy. Tyto informace jsou podkladem pro jejich další kroky spojené s poskytnutím úvěru. (Kislingerová, a další, 2010 stránky 48-49)

### **Konkurence**

Autoři Knápková, Pavelková, Remeš a Štekr (2017 stránky 17-18) jsou za to, že pokud se firma stane úspěšnou, tak je možné, že i konkurence se bude chtít zabývat její analýzou. Bude totiž chtít vědět, jaká byla její cesta na vrchol a možná se to pokusí zařadit i ve své firmě.

## **1.3 Zdroje informací**

Důležitým faktorem finanční analýzy jsou kvalitní a komplexní informace o firmě. V dnešní době existuje daleko více způsobů, jak získat a čerpat informace. Finanční analytik, tak může zhodnotit více problematických aspektů, než tomu bylo v minulosti. (Růčková, 2019 str. 21) Tyto zdroje lze také rozdělit na interní a externí. Další část je věnována právě zdrojům interním, které se nacházejí v účetních závěrkách a jsou navzájem propojeny.

### **Základní účetní výkazy:**

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztrát
- Výkaz cash flow

#### **1.3.1 Rozvaha**

Rozvaha je definována jako přehled majetku podniku a zdrojů krytí vždy k určitému datu. Dělí se na dvě části. Levá strana se zabývá majetkem a je tedy označována jako "aktiva". Pravá strana se zabývá zdroji, z kterých je majetek financován a je známá pod názvem "pasiva". Podmínkou je, že musí platit tzv. bilanční rovnice, kde se aktiva rovnají pasivům. (Růčková, 2019 str. 23)

**Aktiva** jsou podle autora Sedláčka (2001 str. 17) majetek firmy, který se dělí podle doby používání na dlouhodobá a oběžná aktiva. V rozvaze se aktiva tedy člení podle doby používání a také likvidnosti. Oběžný majetek je znám, že ve firmě obíhá a mění svou podobu. Znakem dlouhodobého majetku je jeho pořizovací cena a doba používání, která je vždy delší než rok.

### Aktiva se dělí:

#### 1. Dlouhodobý majetek

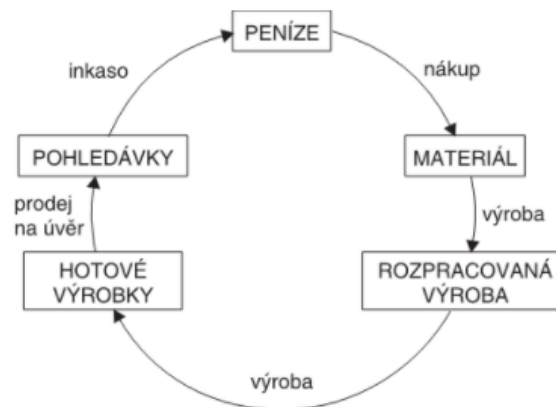
- hmotný
  - nemovitý (pozemky, budovy, stavby)
  - movitý (stroje, výrobní zařízení, dopravní prostředky)
- nehmotný (patenty, licence, software)
- finanční (finanční účasti, cenné investiční papíry)

#### 2. Oběžný majetek

- zásoby (nedokončená výroba, materiál, zboží)
- pohledávky
- krátkodobý finanční majetek (peníze v pokladně, na běžném účtu)

Na obrázku je zobrazen výše zmíněný cyklus oběžného majetku, který v podniku mění svou formu.

Obrázek 1 Koloběh oběžného majetku



Zdroj: převzato od Synek (2011 str. 50)

**Pasiva** můžeme nazvat jako zdroje krytí, z kterých byl majetek financován. Dělí se podle toho, z jakých zdrojů pocházejí. Hlavní členění je tedy na vlastní a cizí zdroje. Pod vlastními zdroji si je možné představit podle Synka (2011 str. 52) veškerý kapitál, který do podniku jeho majitel vloží. Jeho výše se s každým dalším obdobím může měnit, a to díky položce výsledku hospodaření, která se do

rozvahy promítá z výkazu zisku a ztrát. Autoři Vochozka a Mulač (2012 stránky 58-59) definují cizí kapitál jako dluh s danou dobou splatnosti a jak je u každého dluhu zvykem, i za cizí kapitál je nutné platit úrok a náklady spojené s jeho užíváním. Dle doby splatnosti lze o cizích zdrojích mluvit jako o krátkodobých a dlouhodobých.

### **Pasiva můžeme rozdělit takto:**

1. Vlastní kapitál
  - základní kapitál
  - kapitálové fondy (emisní ážio, oceňovací rozdíly z přecenění majetku)
  - fondy ze zisku (zákonný rezervní fond, statutární a ostatní fondy)
  - nerozdělený zisk
2. Cizí kapitál
  - dlouhodobé závazky a úvěry (vydané dluhopisy, dlouhodobý přijatý úvěr)
  - krátkodobé závazky a úvěry (závazky k zaměstnancům, obchodní úvěr)
  - rezervy (zákonné, na důchody, na daň z příjmů)

### **1.3.2 Výkaz zisku a ztrát**

Podnik vykonává svoji činnost z nejméně dvou důvodů. První důvodem je vytváření zisku a tím druhým je růst tržní hodnoty firmy. Výkaz zisků a ztrát neboli výsledovka, je účetní výkaz, který dává informace o výsledcích hospodaření podniku. Lze zde nalézt tzv. tokové veličiny, které se vztahují k určitému období. Výkaz zisku a ztrát sleduje výnosy a náklady podniku. Výnosy vznikají prodejem produktu na trhu a náklady spotřebou výrobních faktorů. (Scholleová, 2017 str. 18). Výši výsledku hospodaření lze zjistit dle níže uvedeného vzorce:

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady}$$

Výkaz zisku a ztrát se skládá z více částí, z kterých je možné vypočítat jednotlivé výsledky hospodaření. Ty se liší dle struktury nákladů a výnosů v jednotlivých částech.

Výsledovku lze tedy dělit na:

- provozní činnost
- finanční činnost

Provozní část výsledku hospodaření pracuje s výnosy a náklady, které, jak může být z názvu jasné, plynou z provozu. Do provozních výnosů lze zahrnout například tržby z prodeje a mezi náklady spotřebu materiálu. Odečtením těchto položek vzniká provozní výsledek hospodaření. Ve finanční části je možné se setkat například s výnosy z prodeje krátkodobého finančního majetku a s náklady ve formě úroků. Princip je stejný, jak u provozní části, a tak po odečtení výnosů od nákladů vzniká finanční výsledek hospodaření. (Knápková, a další, 2017 stránky 46-47)

Výkaz zisku a ztrát je možné sestavit v účelovém nebo druhovém členění. U prvně zmiňovaného je zapotřebí vědět, na co byly dané náklady použity. Sleduje se tedy zde účel užití. Mezi tyto účely je možné řadit výrobu, správu či odbyt. U druhové struktury se berou v potaz druhy nákladů, které podnik využil. Pod tímto pojmem si lze představit spotřebu materiálu, mzdové náklady či odpisy dlouhodobého majetku. Toto členění je více používaným, a dokonce v České republice je povinností tuto strukturu uvést, i když chce podnik použít členění účelové. (Knápková, a další, 2017 str. 41)

### **1.3.3 Výkaz cash flow**

Pro potřeby sledování peněžních toků se využívá výkazu cash flow, který je také znám pod názvem výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků. Jde o účetní výkaz, kde se srovnávají příjmy a výdaje podniku za určité období. Mezi příjmy se řadí peněžní prostředky, které do podniku přišly. Výdaje jsou naopak peněžní prostředky, které v podniku ubyly. Cash flow lze sestavit dvěma způsoby, a to přímou a nepřímou metodou. V praxi se častěji využívá metoda nepřímá, kde se hospodářský výsledek upraví o rozdíly mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady. Za to u přímé metody jde jen o rozdíl mezi příjmy a výdaji. (Růčková, 2019 str. 37)

Výkaz cash flow se člení do tří částí:

- provozní činnost
- investiční činnost
- finanční činnost

O provozní činnosti se často říká, že je tou nejdůležitější částí výkazu. Tato část bere informace z přijatých záloh, nových pohledávek či odpisů. U investiční činnosti lze tyto informace získat z příjmů z prodeje dlouhodobého majetku a z jeho pořízení. V části finanční se zjišťují ze splátek, navýšení dluhu nebo také z navýšení kapitálu. (Scholleová, 2017 str. 27)



Rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow jsou vzájemně propojeny. Pro lepší popsání jejich vztahu a provázanosti je níže přiložen obrázek.

Obrázek 2: Provázanost rozvahy, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow



Zdroj: převzato od Máče (2005 str. 28)

## 2 Metody finanční analýzy

Existuje celá škála metod, kterých je možné využít. Před jejich aplikací je však důležité si uvědomit, že je zapotřebí zvolit takové metody, jež dosáhnou cíle, který si daná osoba či podnik vytýčili. Důležité je také to, zda zvolené metody plní jimi zadaný účel. *Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch*" (Růčková, 2019 str. 43). Při prezentaci daných metod je důležité si uvědomit, komu budou dané výsledky prezentovány, a podle toho také postupovat. Pro lepší pochopení je vždy lepší ukázat výsledná data na tabulce, grafu či obrázku. Zde jsou vypsány metody, které budou více popsány a následně použity v praktické části:

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza čistého pracovního kapitálu
- Souhrnné indexy hodnocení podniku
- Ekonomická přidaná hodnota

## 2.1 Analýza absolutních ukazatelů

U absolutních ukazatelů je zapotřebí využít účetních výkazů, v kterých se nachází jednotlivé položky k analýze. Cílem této analýzy je pozorování absolutní hodnoty ukazatelů v čase a výpočet jejich procentních změn. (Sedláček, 2001 str. 15)

### 2.1.1 Horizontální analýza

O této analýze se mluví jako o horizontální, protože se v ní počítají hodnoty ukazatelů horizontálně neboli po řádcích. Potřebné údaje se nacházejí v účetních výkazech a výročních zprávách. Jak již bylo zmíněno, tak zde záleží, jak na absolutních změnách hodnot, tak i na těch relativních. Cílem této analýzy je porovnat hodnoty ukazatelů, a zjistit, jak se mění v čase (Sedláček, 2001 str. 15). Scholleová (2017 str. 167) ve své knize uvádí, že existují dva způsoby provedení. Pokud se získá rozdíl položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát mezi obdobími  $n$  a minulým období  $n-1$ , tak vznikne tzv. přehled o absolutním růstu hodnot vybraných položek. V tomto případě dochází k analýze rozdílové, která se hodí spíše pro malé podniky. Níže je přiložen vzorec pro tento výpočet:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel hodnoty}_n - \text{ukazatel hodnoty}_{n-1}$$

U druhého způsobu jsou předmětem zájmu naopak podle Scholleové (2017 str. 167) relativní růsty hodnot. Ty vznikají podílem hodnot v období  $n$  s hodnotami v období  $n-1$ . Jak už může být jasné, druhým způsobem je analýza podílová. I k tomuto způsobu je níže uveden vzorec pro výpočet:

$$\text{relativní změna} = (\text{absolutní změna} \cdot 100) / \text{ukazatel hodnoty}_{n-1}$$

### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli analýza komponent hodnotí strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztrát ve vztahu k jediné dané základně. U rozvahy se za základnu volí suma aktiv či pasiv a u výsledovky celkové výnosy či náklady. (Knápková, a další, 2017 str. 71) Cílem vertikální analýzy je zjistit, jaký je podíl majetku na celkových aktivech a jak se podílí zdroje krytí na celkových pasivech. U výkazu zisku a ztrát se zjišťuje podíl jednotlivých položek VZZ na celkových tržbách. Výhodou této analýzy je podle Růčkové (2019 str. 46) fakt, že pomáhá při porovnání s jinými podniky z oboru a také ukazuje rozdíly mezi současným a minulým obdobím.

### 2.1.3 Bilanční pravidla

Pomocí bilančních pravidel je možné vyjádřit vztahy mezi aktivy, pasivy, tržbami a investicemi. Každé bilanční pravidlo má své doporučení ohledně skladby vybraných položek, které by měly být splněny, aby podnik dosáhl dlouhodobé finanční stability. Vždy se však musí brát v potaz situace a podmínky daného podniku. (Vochozka, a další, 2012 str. 21)

#### Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo je založeno na principu, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů podniku. V souvislosti s tímto pravidlem se zmiňují dvě finanční strategie. A těmi jsou konzervativní a agresivní forma financování. U agresivní formy je známo, že podnik nemá dostatek vlastních zdrojů ke krytí svého dlouhodobého majetku, a tak používá i zdroje krátkodobé. Jde o levnější formu financování, ale je také méně bezpečná. To konzervativní forma financování nenese takové riziko. Tím že ale podnik financuje dlouhodobý majetek ze svých dlouhodobých zdrojů, tak jde o dražší formu. (Knápková, a další, 2017 str. 91)

$$\textit{dlouhodobé zdroje} > \textit{dlouhodobý majetek}$$

#### Pravidlo vyrovnání rizika

Synek (2011 str. 353) uvádí, že pravidlo vyrovnání rizika poukazuje na vlastní a cizí kapitál a jejich výše by si měla být rovna. Pokud si nejsou rovni, tak vlastní kapitál by měl být větší. Díky těmto zdrojům jsou uživatelé finanční analýzy schopni také zjistit velikost zadlužení.

$$\textit{vlastní kapitál} \geq \textit{cizí zdroje}$$

#### Pari pravidlo

Podle Scholleové (2017 str. 174) se pari pravidlo zabývá vztahem vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku. Dbá se na to, aby nebyl dlouhodobý majetek financován jen vlastním kapitálem, a aby se tak stalo a dlouhodobý majetek byl z části financován i cizími zdroji, tak by mělo být vlastního kapitálu méně než dlouhodobého majetku.

$$\textit{dlouhodobý majetek} > \textit{vlastní zdroje}$$

## **Růstové pravidlo**

Aby bylo toto pravidlo splněno, tak je zapotřebí, aby tempo růstu tržeb převyšovalo tempo růstu investic. (Máče, 2018 str. 32)

$$\textit{tempo růstu tržeb} > \textit{tempo růstu investic}$$

## **2.2 Poměrové ukazatele**

Jak u absolutních ukazatelů, tak i u těch poměrových se vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Jedná se o velmi oblíbenou metodu, z které lze poměrně rychle zjistit v jaké situaci se podnik nachází, a to tím že se jednotlivé absolutní ukazatele dávají do poměrů. Tyto ukazatele se rozdělují do několika kategorií podle toho, jakou stránkou finančního zdraví podniku se zabývají.

Kategorie jsou následující:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele kapitálového trhu

### **2.2.1 Ukazatele rentability**

Jsou také známy jako ukazatele výnosnosti. U těchto ukazatelů jsou zapotřebí údaje z výkazu zisku a ztrát a z rozvahy podniku. Dle Růčkové (2019 stránky 60-61) rentabilita ukazuje, jak umí podnik vytvářet nové zdroje a také zisk. Jelikož monitoruje to, jak je podnik efektivní, tak jsou tyto ukazatele výnosnosti velmi žádané například u investorů, kteří se rozhodují, zda mají do podniku vložit svůj kapitál. V čitateli všech výpočtů pro zjištění rentability se nacházejí různé podoby zisku z výkazu zisku a ztrát, a proto je níže pro lepší přehlednost uvedena tabulka s jednotlivými kategoriemi. Do jmenovatele se pak dosazují buď celková aktiva, kapitál či tržby.

Tabulka 1 Kategorie zisku

| Kategorie zisku | Český název                        | Anglický název  |
|-----------------|------------------------------------|---|
| <b>EBITDA</b>   | Zisk před zdaněním, úroky a odpisy | Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization |
| <b>EBIT</b>     | Zisk před zdaněním a úroky         | Earnings before Interest and Taxes                              |
| <b>EBT</b>      | Zisk před zdaněním                 | Earnings before Taxes   |
| <b>EAT</b>      | Zisk po zdanění                    | Earnings after Taxes  |
| <b>NOPAT</b>    | Čistý provozní zisk po zdanění     | Net Operating Profit After Taxes                                |

Zdroj: vytvořeno podle (Synek, a další, 2011 str. 135)

### Rentabilita aktiv (Return on Assets)

Jedná se o nezákladnějšího ukazatele z této skupiny a vyjadřuje vztah zisku a celkových aktiv. V tomto případě nezáleží, jestli byly daná aktiva pořízena z vlastního či cizího kapitálu. (Sedláček, 2001 str. 63) V návaznosti na tohoto ukazatele je důležité zmínit souvislost s finanční pákou. Pokud je rentabilita aktiv vyšší než úroková míra cizího kapitálu, tak to znamená, že finanční páka působí pozitivně. Pokud je tomu naopak, tak je rentabilita aktiv menší a firma není schopna zhodnotit vložený cizí kapitál. (Vochozka, a další, 2012 str. 9)

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

### Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

Pomocí tohoto ukazatele je možné zjistit, zda se kapitál, který do podniku vložili vlastníci či akcionáři, zhodnocuje. (Máče, 2005 str. 33) Ideálem je, aby byla výnosnost co největší. K růstu rentability může přispět například lepší výsledek hospodaření nebo také částečné splacení úroků za kapitál cizí. (Růčková, 2019 str. 63)

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

### Rentabilita tržeb (Return on Sales)

ROS vyjadřuje vztah čistého zisku a tržeb, kdy je předmětem zájmu hodnota zisku, kterou dostane firma z jedné koruny svých tržeb. Cílem tohoto ukazatele je zjistit, jak je firma úspěšná. (Synek, a další, 2011 str. 359)

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

## 2.2.2 Ukazatele aktivity

Cílem těchto ukazatelů je zjistit, jak firma využívá svá aktiva. Za jejich pomoci lze zjistit, zda podnik disponuje více aktivy, než je zapotřebí, či jestli jich má nedostatek.

Podle Synka (2011 str. 355) je možné dělit ukazatele aktivity na dva typy:

- počet obrátů
- doba obratu

### Obrat aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Z výpočtu obratu aktiv je zřejmé kolikrát se daná aktiva otočí za určitý čas, v tomto případě za rok. Díky tomuto ukazateli může podnik zjistit, zda nakládá se svými aktivy efektivně. (Gallagher, a další, 2007 str. 97) Dle Scholleové (2017 str. 180) by měla být tato hodnota minimálně 1.

$$\text{obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva}$$

### Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)

Zásoby spadají do kategorie oběžných aktiv jejichž smyslem je, že v podniku mění svou podobu. Cílem tohoto ukazatele je zjistit kolikrát dojde k cyklu, kdy se zásoby změní v další položky oběžných aktiv, jako jsou výrobky či peníze, a stanou se znovu zásobami. (Scholleová, 2017 str. 180) Obrat aktiv také měří převod zásob na tržby. Hodnota obratu bude vysoká tehdy pokud půjdou zásoby na odbyt a naopak. (Gallagher, a další, 2007 str. 97)

$$\text{obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}$$

### Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

Tento ukazatel úzce souvisí s obratem zásob. Při době obratu zásob dochází totiž ke zjištění, jak dlouho trvá jeden cyklus přeměny. Tato doba se uvádí v počtu dní. (Knápková, a další, 2017 str. 108)

$$\text{doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby} / 360)$$

### Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)

Jedná se o dobu, za kterou firma obdrží peníze za svoje prodané zboží či služby. Cílem je, aby tato doba, tedy počet dní byl co nejmenší. (Synek, a další, 2011 str. 356)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby} / 360)$$

### **Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)**

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho trvá firmě splácet její závazky. Díky spočtení této doby splatnosti si můžou potenciální věřitelé udělat například obrázek o tom, jak v podniku funguje obchodně-úvěrová politika. (Růčková, 2019 stránky 70-71)

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby} / 360)$$

Nejvíce sledovaným vztahem je ten mezi dobou obratu pohledávek a dobou splatnosti krátkodobých závazků. Z odborných literatur vyplývá, že by měli odběratelé splácet své pohledávky rychleji než firma své dluhy. (Růčková, 2019 stránky 70-71)

### **2.2.3 Ukazatele likvidity**

Tady je velmi důležité si ujasnit, co vlastně pojem likvidita znamená. Autorka Růčková (2019 str. 57) definuje likviditu podniku jako schopnost dostat svým závazkům a uhradit je včas. Nedostatek likvidity může znamenat, že podnik není schopen splácet své závazky a následně může dojít k bankrotu podniku. Naopak i nadbytečnou likviditu vidí Synek (2011 str. 51) jako pro podnik neprospěšnou. Díky vysoké míře likvidity klesá totiž výnosnost podniku. Mezi výnosové položky patří především stroje a technologie, jelikož se řadí mezi málo likvidní. V tomto případě je jak vysoká, tak i nízká míra likvidity na škodu.

#### **Okamžitá likvidita (Cash Point Ratio)**

Okamžitá likvidita známá také jako likvidita 1.stupně vyjadřuje, jak je podnik schopen v danou chvíli splatit své závazky. V čitateli se nacházejí jen peníze v hotovosti a na bankovním účtu. Sedláček (2007 str. 67) tvrdí, že by měla být tato hodnota nejméně 0,2, aby byl podnik schopen splácet své závazky ihned.

$$\text{okamžitá likvidita} = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky}$$

#### **Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)**

Pohotová likvidita anglicky také jako acid test ratio je likvidita 2.stupně. Na rozdíl od ukazatele běžné likvidity se tady nepočítá se zásobami, které jsou ze všech oběžných aktiv nejméně likvidní, a

tudíž je jejich přeměna na peníze nejpomalejší. Autorka Scholleová (2017 str. 179) udává, že u tohoto ukazatele se doporučená hodnota pohybuje v intervalu 1-1,15.

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = (\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}) / \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

### **Běžná likvidita (Current Ration)**

U běžné likvidity (current ratio), neboli likvidity 3.stupně se počítá s celými oběžnými aktivy. Podle Synka (2011 str. 354) se doporučená hodnota nachází mezi 1,5-2,5. Čím je hodnota menší, tím vzniká větší riziko, že podnik své závazky nebude schopen splatit.

$$\text{b\acute{e}žn\acute{a} likvidita} = \text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} / \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

## **2.2.4 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost je stav, kdy podnik disponuje určitou mírou cizího kapitálu, a kterou využívá k financování svých aktiv. Cizí zdroje tedy znamenají pro podnik dluh. I přes to není pravděpodobné, že by existoval podnik, který je financován jen z vlastních zdrojů nebo na druhou stranu jen ze zdrojů cizích. U první varianty, kdy by firma používala k financování jen vlastní kapitál, by mohlo totiž dojít k poklesu jeho celkové rentability. O druhé variantě je zbytečné uvažovat, jelikož podmínkou pro podnikání je, že musí firma v každém případě disponovat určitou mírou vlastního kapitálu. (Růčková, 2019 str. 67) Tyto ukazatele zadluženosti informují o tom, zda je podnik schopen náklady na dluh platit a v jakém poměru se v podniku vlastní a cizí kapitál nachází. Dle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekra (2017 str. 89) je pro podnik lepší, když je jeho zadluženost malá. Je totiž povinen splácet své dluhy, i když se zrovna nenachází v lehké finanční situaci, a to by při vysoké míře zadlužení bylo více obtížnější. S větší mírou zadlužení tedy roste i riziko. I zadluženost může mít však svá pozitiva. Například není na škodu, pokud podnik určitou mírou cizího kapitálu disponuje. Užití cizího kapitálu je totiž levnější a v určité minimální výši se doporučuje.

### **Celková zadluženost (Total Debt to Total Assets)**

"Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány především čtyřmi faktory: daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku". (Scholleová, 2017 str. 183) Podle Sedláčka (2001 str. 69) znamená větší procento vlastního kapitálu menší riziko pro věřitele. Z níže uvedené rovnice pro celkovou zadluženost, lze následně odvodit i podíl vlastního kapitálu.

$$\text{celková zadluženost} = \text{celkové dluhy} / \text{celková aktiva}$$



### **Úrokové krytí (Times Interest Earned Ratio)**

Úrokové krytí se vypočítává pomocí nákladových úroků firmy a lze z něj zjistit, o kolik zisk převyšuje úroky, které podnik platí. Pro podnik je nejlepší, když je úrokové krytí co nejvyšší. Nákladové úroky podnik platí tehdy, kdy spotřebovává úvěr. (Máče, 2005 str. 77)

$$\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

### **2.2.5 Ukazatele produktivity**

Slouží jako nástroj pro vedení podniku a počítá se zde především s osobními náklady a přidanou hodnotou. Jde totiž o skupinu ukazatelů, kteří se soustředí především na zaměstnance a výkonnost firmy. (Sedláček, 2001 str. 78) Obecně ve výpočtech, kde se počítá s počtem zaměstnanců, je možné tuto položku nahradit něčím jiným. Podle Scholleové (2017 str. 185) se tato možnost využívá tehdy, pokud nejsou k dispozici údaje o počtu pracovníků. Pokud tomu tak tedy je, můžou se do jmenovatele dosadit náklady za mzdy zaměstnanců.

#### **Osobní náklady k přidané hodnotě**

Tento ukazatel produktivity slouží k analýze vztahu mezi osobními náklady a přidanou hodnotou. Především zjišťuje, jak se již zmíněné osobní náklady angažují ve vytváření přidané hodnoty. (Váchal, a další, 2013 str. 227)

$$\text{osobní náklady k přidané hodnotě} = \text{osobní náklady} / \text{přidaná hodnota}$$

#### **Produktivita práce z přidané hodnoty**

Cílem tohoto výpočtu je zjistit, v jaké míře se podílí jeden zaměstnanec na tvorbě přidané hodnoty. Je zde také možné si určit s jakou skupinou zaměstnanců se bude počítat. Zda s celkovým počtem, anebo jen s částí, která se do tvorby přidané hodnoty přímo zapojuje. (Váchal, a další, 2013 str. 227)

$$\text{produktivita práce z přidané hodnoty} = \text{přidaná hodnota} / \text{počet pracovníků}$$

#### **Náklady zaměstnavatele v souvislosti se zaměstnanci**

Jak už může být z níže uvedeného vzorce jasné, tak k zjištění nákladů na zaměstnance je zapotřebí znát výši osobních nákladů a počet zaměstnanců ve firmě.

$$\text{Osobní náklady na zaměstnance} = \text{osobní náklady} / \text{počet zaměstnanců}$$

I zde je možné sledovat a poměřovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli. Konkrétně se jedná o produktivitu práce z přidané hodnoty a náklady zaměstnavatele v souvislosti se zaměstnanci. Cílem firmy by mělo být, aby se tyto hodnoty co nejméně shodovaly a nepřibližovaly se k sobě. Co nejmenší shoda těchto hodnot znamená pro firmu vyšší efektivitu jejích pracovníků. (Scholleová, 2017 str. 186)

## 2.3 Souhrnné indexy hodnocení podniku

Při finanční analýze se mohou použít dva typy souhrnných ukazatelů. A to modely bankrotní a bonitní. Jak už může být z názvu jasné, tak bankrotní modely dávají informaci o tom, zda se firma blíží k bankrotu. To bonitní modely je možné charakterizovat jako indikátory finančního zdraví, kde se hodnotí každá oblast hospodaření. Ke zhodnocení se používá bodové ohodnocení. (Knápková, a další, 2017 str. 132) Mezi bonitní modely lze podle Růčkové (2019 stránky 89-90) zařadit například Kralickův Quicktest nebo Tamariho model. Další podkapitola se podrobněji zabývá Altmanovým modelem a indexem IN05, tedy modely bankrotními. Tomuto tématu je věnována větší pozornost z důvodu využití v praktické části.

### 2.3.1 Altmanova analýza

Altmanova analýza patří do skupiny bankrotních modelů. Výstupní hodnotou je tzv Z-skóre, které má dva výpočty, a to podle toho, zda je podnik obchodován na kapitálovém trhu či nikoliv. (Sedláček, 2007 str. 110) Vzhledem k tomu, že předmětem praktické části je finanční analýza firmy obchodované na kapitálovém trhu, tak se autorka zabývá jen tímto výpočtem. Ve výpočtu Z-skóre jsou obsaženy tyto položky:

$$X_1 = \text{čistý pracovní kapitál/aktiva}$$

$$X_2 = \text{nerozdělené zisky/aktiva}$$

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

$$X_4 = \text{vlastní kapitál/cizí zdroje}$$

$$X_5 = \text{tržby/aktiva}$$

Rovnice a výsledné hodnoty pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z - \text{skóre} = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5$$

Tabulka 2 Z-skóre pro podniky obchodované na kap. trhu

| Vypočtená hodnota | Stav firmy      |
|-------------------|-----------------|
| $Z > 2,99$        | Finanční zdraví |
| $1,80 < Z < 2,99$ | "šedá zóna"     |
| $Z < 1.80$        | Bankrot         |

Zdroj: vytvořeno podle (Kislingerová, a další, 2010 str. 116)

Pokud se firma nachází v tzv. "šedé zóně", nemůže se s absolutní jistotou zhodnotit její finanční zdraví. Jestli hodnota Z-skóre odpovídá bankrotu, tak to o firmě vypovídá, že není finančně zdravá a míří k zániku.

### 2.3.2 Index IN05

Jedná se o další z bankrotních modelů, který je více upraven českým podmínkám a je zkonstruován z pěti ukazatelů. Tři ukazatele vyjadřují schopnost podniku tvořit zisk a dva z nich vyjadřují výpočet EBIT. (Csikosova, a další, 2019) Scholleová (2017 str. 193) upozorňuje na situaci, kdy při výpočtu jednoho ukazatele, přesněji EBIT/nákladové úroky, je možné, že z důvodu nízké míry zadlužení vyjde hodnota příliš vysoká. Z tohoto důvodu doporučuje nahradit výsledné číslo tohoto ukazatele hodnotou 9.

Výpočet Indexu IN05 obsahuje tyto položky:

$A = \text{aktiva/cizí zdroje}$

$B = \text{EBIT/nákladové úroky}$

$C = \text{EBIT/aktiva}$

$D = \text{výnosy/aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva/krátkodobé závazky}$

Rovnice a výsledné hodnoty indexu IN05 jsou následující:

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

Tabulka 3 Výsledné hodnoty pro index IN05

| Vypočtená hodnota | Stav firmy       |
|-------------------|------------------|
| IN < 0,9          | Spěje k bankrotu |
| 0,9 < IN < 1,6    | "šedá zóna"      |
| IN > 1,6          | Tvoří hodnotu    |

Zdroj: vytvořeno podle (Synek, a další, 2011)

Výsledkem je opět jedno číslo, které když se porovná s výše uvedenou tabulkou, tak je možné dospět ke komplexním závěrům o výkonnosti společnosti. Podle Scholleové (2017 str. 193) mají tyto predikce velkou pravděpodobnost.

## 2.4 Analýza čistého pracovního kapitálu

### Čistý pracovní kapitál

Potřebná míra likvidity je důvodem, proč by měl mít každý podnik určitou míru čistého pracovního kapitálu, v angličtině zvaném jako Net Working Capital. Jak může být z níže uvedeného výpočtu či obrázku jasné, tak se čistý pracovní kapitál skládá z oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobými zdroji. (Vochozka, 2011 str. 21) V analýze čistého pracovního kapitálu je tedy důležité vědět, jakou částí kapitálu jsou financována oběžná aktiva. Když je čistý pracovní kapitál záporný, znamená to, že podnik využívá agresivní formy financování a využívá tak krátkodobé zdroje k placení krátkodobých aktiv. Tato strategie může vést k finanční nestabilitě, i když je levnější. To naopak konzervativní forma financování zaručuje, že čistý pracovní kapitál je kladný. V tomto případě jde o bezpečnější strategii, která je ale dražší. (Čižinská, 2018 str. 171)

Hodnotu čistého pracovního kapitálu lze zjistit pomocí této rovnice:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Na obrázku je zobrazeno rozdělení aktiv a pasiv. Dále je znázorněno to, že čistý pracovní kapitál je součástí oběžných aktiv, která jsou financována dlouhodobými cizími zdroji.



Zdroj: převzato od (Knápková, a další, 2017 str. 86)

### Obratový cyklus peněz

Pomocí obrátového cyklu peněz je možné zjistit uplynutý čas mezi koupí materiálu a splacením pohledávek za zhotovené výrobky a služby. Je důležité zmínit, že výsledná hodnota OCP se udává v počtu dní. (Rezňáková, a další, 2010 str. 39) Tento ukazatel se také často udává spolu s ukazateli aktivit. Stejně jako u OCP totiž uživatelé zajímají doby obratu zásob, pohledávek a doby splatnosti krátkodobých závazků. Obratový cyklus peněz se však také využívá v analýze pracovního kapitálu, a proto je uveden až v této kapitole.

$$OCP = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba splatnosti krátk. závazků}$$

Scholleová (2017 str. 188) uvádí, že pomocí obrátového cyklu peněz je také možné zjistit potřebnou výši čistého pracovního kapitálu, kterou můžeme poté srovnat s tou skutečnou.

$$\text{Potřeba NWC} = OPC \times \text{průměrné denní výdaje}$$

### Podíl NWC na aktivech

Pokud se jakýkoliv uživatel finanční analýzy zajímá o podíl NWC na aktivech, pak ho zajímá kolika procenty se čistý pracovní kapitál podílí na aktivech. Aby byla míra čistého pracovního kapitálu výhodná, měl by se procentní podíl pohybovat v rozmezí 10-15 %. Pro firmu, která nedosáhne ani té minimální hodnoty, by to mohlo představovat riziko. (Scholleová, 2017 str. 188)

$$\text{podíl NWC na aktivech} = NWC / \text{aktiva}$$

### Podíl NWC na tržbách

Čistý pracovní kapitál má podíl nejen na aktivech, ale také ho ovlivňují vytvořené tržby. Pro výhodné hospodaření s čistým pracovním kapitálem je zapotřebí, aby se hodnota podílu příliš neměnila. Růst by totiž mohl způsobit pravý opak. (Scholleová, 2017 str. 188)

$$\text{podíl NWC na tržbách} = NWC/\text{tržby}$$

## 2.5 Ekonomická přidaná hodnota

EVA je absolutní ukazatel, který zachycuje výkonnost daného podniku a následně určuje i jeho hodnotu. Jedná se o komplexnější metodu, která počítá jen s provozní částí podniku. (Růčková, 2019 str. 52) Ideálním scénářem by samozřejmě bylo, aby EVA dosahovala co nejvyšších čísel. Vysoká čísla jsou pro podnik znamením vyšší hodnoty. Důležitým faktorem je také to, aby byla EVA kladná. Pokud se EVA dostane do záporných čísel, znamená to pro firmu ztrátu její hodnoty. (Maříková, a další, 2001 str. 13)

Existuje více výpočtů, které slouží ke spočtení ekonomické přidané hodnoty. Zde je představen jeden z nich, a to ten, který bude následně použit i v praktické části:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

Výpočet se skládá z těchto položek:

NOPAT = čistý provozní výsledek hospodaření

WACC = vážené průměrné náklady

C = celkový zpoplatněný kapitál

Investovaný provozní kapitál si je možné představit jako součet stálých aktiv a čistého pracovního kapitálu:

$$C = NWC + \text{stálá aktiva}$$

## WACC

K výpočtení ekonomické přidané hodnoty je tedy zapotřebí znát výši vážených průměrných nákladů na kapitál. Ty nám určují, jak velký podíl ze zpoplatněného kapitálu musí firma uhradit za jeho užívání. (Scholleová, 2017 str. 65) Jeden z možných výpočtů WACC:

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

Jednotlivými položkami tohoto výpočtu jsou:

$r_d$  = úroková míra placená z cizího kapitálu

$t$  = sazba daně z příjmu

$C$  = celkový kapitál

$D$  = úročený cizí kapitál

$r_e$  = náklady na vlastní kapitál

$E$  = vlastní kapitál

Ke zjištění WACC je zapotřebí znát výši  $r_e$ , tedy výši požadované výnosnosti vlastního kapitálu. Tuto položku je možné zjistit díky modelu CAPM. Jeho výpočet vypadá takto:

$$r_e = r_f + \beta \times (r_m - r_f)$$

Model CAPM se skládá z:

$r_f$  = bezriziková výnosová míra

$\beta$  = míra rizika akce

$(r_m - r_f)$  = riziková prémie kapitálového trhu

Bezrizikovou výnosovou míru lze najít na stránkách [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz). Riziková prémie kapitálového trhu se spočítá jako rozdíl průměrné výnosnosti kapitálového trhu a bezrizikové výnosové míry. Průměrnou výnosnost lze zjistit stejně jako koeficient Beta na stránkách [www.darmodaran.cz](http://www.darmodaran.cz).

# **PRAKTICKÁ ČÁST**



## 3 Finanční analýza PODHORAN Lukov a.s.

### 3.1 Představení společnosti

#### 3.1.1 Základní informace

|                                 |                              |
|---------------------------------|------------------------------|
| <b>Obchodní jméno:</b>          | PODHORAN LUKOV a.s.          |
| <b>IČO:</b>                     | 26223155                     |
| <b>Sídlo:</b>                   | Pod Kaštany 499, 76317 Lukov |
| <b>Právní forma:</b>            | akciová společnost           |
| <b>Základní kapitál:</b>        | 90 000 000 Kč                |
| <b>Datum zápisu a vzniku:</b>   | 5. září 2000                 |
| <b>Předseda představenstva:</b> | Ing. Ladislav Plšek          |

#### Předmět podnikání:

- opravy silničních vozidel
- hostinská činnost
- zámečnictví, nástrojářství
- truhlářství, podlahářství
- opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- silniční motorová doprava vnitrostátní a mezinárodní
- zemědělský podnikatel

#### Předmět činnosti:

- měření emisí motorových vozidel

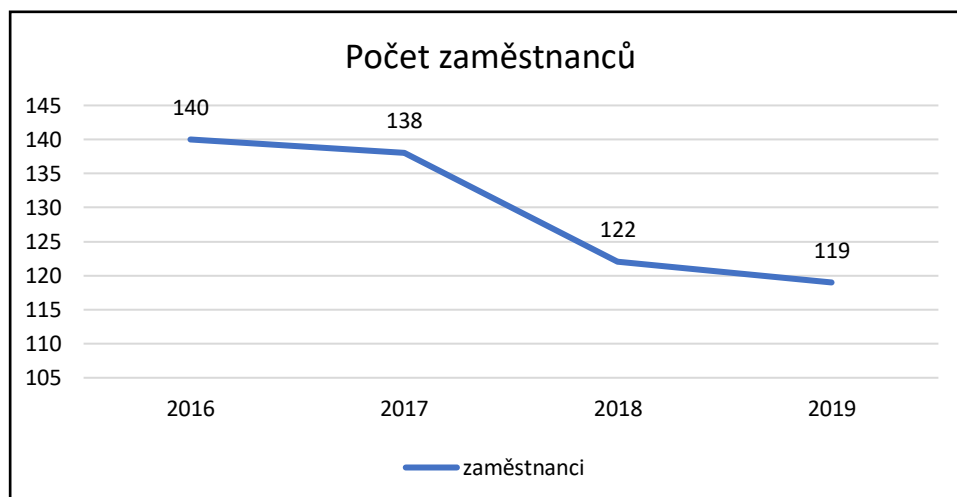
#### Logo společnosti:



Obrázek 4 Logo společnosti

Zdroj: převzato od (Podhoran Lukov, a.s., 2015)

Graf 1 Přehled počtu zaměstnanců během let 2016-2019



Zdroj: Vlastní zpracování

Během sledovaných let došlo ke snížení počtu zaměstnanců. Největší úbytek zaměstnanců je registrován mezi lety 2017-2018, kdy stav klesl na 122 zaměstnanců.

### 3.1.2 Výrobní odvětví

Společnost se během let své působnosti začala angažovat ve více výrobních odvětvích. Momentálně je největším střediskem výroba kontejnerů. Druhým největším výrobním odvětvím je dřevovýroba, kde podnik využívá především smrkové dřevo na výrobu nábytku. Dalším odvětvím je oprava nákladních vozidel a traktorů, o které se starají ve středisku autoopravárenství. Ve středisku sítotisku se zabývají mimo jiné i tiskem a polepem reklamních ploch a výloh. V posledním středisku jsou hlavní činností opravy autoagregátů.

### 3.1.3 Vývoj společnosti

Roku 1951 bylo založeno Jednotné zemědělské družstvo Lukov (JZD Lukov), které vzniklo za účelem zemědělské výroby. Toto družstvo bylo založeno skupinou zemědělců, kteří v obci Lukov v té době žili. O 22 let později tj. roku 1973 se družstvo dočkalo rozšíření, a to tím, že se sloučilo s Jednotným zemědělským družstvem Vlčková. Dalšího sloučení se dočkalo v roce 1978, a to s JZD Kašava-Držková. Ve stejnou dobu se název společnosti přejmenoval na JZD PODHORAN Lukov. Po zániku socialismu společnost zůstala družstvem a vystupovala pod názvem ZD PODHORAN Lukov. Během dalších let se název měnil a v roce 1996 vystupovala společnost jako Obchodní a zemědělské družstvo PODHORAN, ve zkratce OZD PODHORAN.

V roce 2000 došlo k založení nástupnické společnosti s názvem Podhoran Lukov a.s, kde byl jediným akcionářem OZD PODHORAN. Během let společnost rozšiřovala své pole působnosti o opravy autoagregátů, dřevovýrobu, sítotisk a výrobu kontejnerů. Společnost momentálně působí ve čtyřech obcích v oblasti Lukovského podhradí, a to v Lukově, Kašavě, Držkové a Vlčkové. (Podhoran Lukov, 2015)

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

### 3.2.1 Horizontální analýza

V horizontální analýze se autorka bude zabývat analýzou rozvahy a výkazu zisku a ztrát společnosti Podhoran Lukov a.s. Jako první se věnuje rozvaze, kterou si rozdělila do dvou částí, a to na celková aktiva a celková pasiva.

#### Horizontální analýza aktiv

Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv

| ROZVAHA                     | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|
| AKTIVA CELKEM               | 1,042     | 0,968     | 0,985     |
| Stálá aktiva                | 0,965     | 1,082     | 1,207     |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0,000     | 0,000     | 0,803     |
| Dlouhodobý hmotný majetek   | 0,965     | 1,080     | 1,208     |
| Dlouhodobý finanční majetek | 1,000     | 1,650     | 1,000     |
| Oběžná aktiva               | 1,100     | 0,892     | 0,799     |
| Zásoby                      | 1,072     | 1,180     | 0,859     |
| Dlouhodobé pohledávky       | 0,000     | 0,000     | 0,000     |
| Krátkodobé pohledávky       | 1,153     | 0,715     | 0,949     |
| Krátkodobý finanční majetek | 0,000     | 0,000     | 0,000     |
| Peněžní prostředky          | 1,024     | 0,733     | 0,196     |
| Časové rozlišení            | 3,338     | 0,396     | 1,067     |

Zdroj: Vlastní zpracování

Jako první je na řadě analýza majetku. Podle čísel je vidět, že jsou aktiva celkem stabilní položkou, i když během let mírně klesají. Důvodem je hlavně pokles oběžného majetku v letech 2018 a 2019. V těchto letech došlo ke snížení celkového objemu zásob, a to koresponduje s tržbami v roce 2019, které byly nejvyšší za celé sledované období. U stálých aktiv je vidět mírný růst během sledovaného období, a to díky dlouhodobému hmotnému majetku, kdy firma investovala hlavně do pozemků a

staveb. Velký pokles lze zaznamenat u peněžních prostředků, kdy měla firma v roce 2016 na účtu a v hotovosti k dispozici 14 227 tis. Kč. O tři roky později to bylo jen 2 094 tis. Kč.

## Horizontální analýza pasiv

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv

| ROZVAHA                                      | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
|--|-----------|-----------|-----------|
| PASIVA CELKEM                                | 1,049     | 0,968     | 0,985     |
| Vlastní kapitál                              | 0,976     | 1,005     | 0,997     |
| Základní kapitál                             | 1,000     | 1,000     | 1,000     |
| Ážio a kapitálové fondy                      | 0,895     | 0,941     | 0,906     |
| Fondy ze zisku                               | 1,000     | 1,000     | 1,000     |
| Výsledek hospodaření minulých let            | -13,392   | 0,844     | 1,401     |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | -0,145    | -2,173    | 0,712     |
| Cizí zdroje                                  | 1,374     | 0,831     | 0,946     |
| Rezervy                                      | 0,000     | 0,000     | 0,000     |
| Dlouhodobé závazky                           | 59,618    | 0,813     | 1,697     |
| Krátkodobé závazky                           | 1,110     | 0,835     | 0,697     |
| Časové rozlišení pasiv                       | 0,416     | 2,338     | 0,709     |

Zdroj: Vlastní zpracování

U analýzy pasiv je zřejmé, že se některé položky během sledovaných let neměnily. Mezi takové položky patří například i základní kapitál, který od začátku činil 90 000 tis. Kč. U dlouhodobých závazků nastal velký nárůst v letech 2017/2016, což bylo zapříčiněno pořízením bankovního úvěru v roce 2017. Cizí zdroje mají ve vývoji kolísavou tendenci, jelikož v roce 2017 jejich hodnota vzrostla na 33 497 tis. Kč a následně klesla až na 26 325 tis. Kč. Největší podíl na tom měly krátkodobé závazky.

## Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 6 Horizontální analýza VZZ

| VZZ                                | 2017/2016 | 2018/2017 | 2019/2018 |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Tržby z prodeje výrobků a služeb   | 1,002     | 0,968     | 1,098     |
| Tržby za prodej zboží              | 0,822     | 0,347     | 1,273     |
| Výkonová spotřeba                  | 1,056     | 0,971     | 1,185     |
| Osobní náklady                     | 0,998     | 0,970     | 1,019     |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti   | 1,848     | 0,611     | 1,138     |
| Ostatní provozní výnosy            | 1,429     | 0,932     | 0,971     |
| Ostatní provozní náklady           | 1,544     | 0,726     | 1,170     |
| Provozní výsledek hospodaření      | -0,056    | -6,182    | 0,749     |
| Finanční výsledek hospodaření      | 4,408     | 0,506     | 0,988     |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | -0,165    | -1,822    | 0,706     |
| Výsledek hospodaření po zdanění    | -0,145    | -2,173    | 0,712     |

Zdroj: Vlastní zpracování

U výkazu zisku a ztrát mají pozornost především tržby z prodeje výrobků a služeb, jelikož tvoří více než 98 % celkových tržeb, které firma za sledované období utržila. Pokud by se hodnotily celkové tržby, tak největší měla firma v roce 2019 a to 175 563 tis. Kč. Položka spotřeba materiálu a energie potvrzuje, že se jedná o výrobní společnost, jelikož jsou její hodnoty nejvyšší.

### 3.2.2 Vertikální analýza

Pro vertikální analýzu rozvahy si autorka zvolila jako základnu celková aktiva, resp. celková pasiva. I zde postupovala, tak že si rozdělila analýzu aktiv a pasiv na dvě části. V analýze výkazu zisku a ztrát si pak zvolila základnou celkové tržby, které se skládají z tržeb z prodeje výrobků a služeb a z tržeb za prodej zboží.

#### Vertikální analýza aktiv

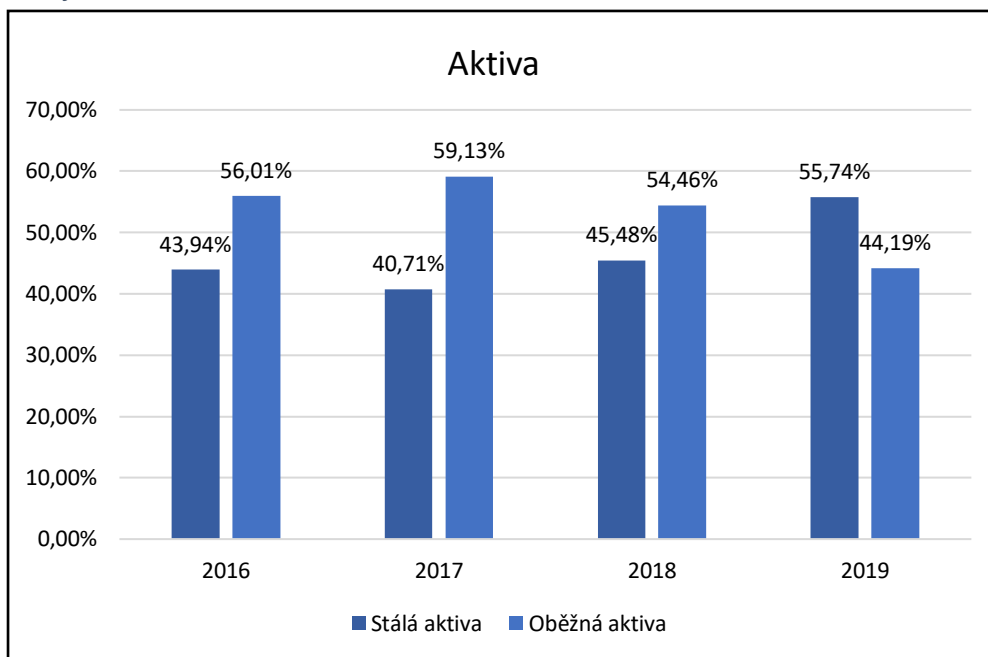
Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv

| ROZVAHA                     | 2016     | 2017     | 2018     | 2019     |
|-----------------------------|----------|----------|----------|----------|
| AKTIVA CELKEM               | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % |
| Stálá aktiva                | 43,94 %  | 40,71 %  | 45,48 %  | 55,74 %  |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,09 %   | 0,07 %   |
| Dlouhodobý hmotný majetek   | 43,83 %  | 40,60 %  | 45,27 %  | 55,55 %  |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0,12 %   | 0,11 %   | 0,12 %   | 0,12 %   |
| Oběžná aktiva               | 56,01 %  | 59,13 %  | 54,46 %  | 44,19 %  |
| Zásoby                      | 21,66 %  | 22,28 %  | 27,16 %  | 23,68 %  |
| Dlouhodobé pohledávky       | 0,00 %   | 0,11 %   | 0,00 %   | 0,00 %   |
| Krátkodobé pohledávky       | 24,14 %  | 26,71 %  | 19,71 %  | 18,99 %  |
| Krátkodobý finanční majetek | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   |
| Peněžní prostředky          | 10,21 %  | 10,03 %  | 7,59 %   | 1,51 %   |
| Časové rozlišení            | 0,05 %   | 0,16 %   | 0,06 %   | 0,07 %   |

Zdroj: Vlastní zpracování

V každém sledovaném roce s výjimkou roku 2019 byl hlavní složkou aktiv oběžný majetek. Ten v prvních třech zmiňovaných letech přesahoval 55 % celkových aktiv a z největší části se skládal z krátkodobých pohledávek a zásob. Krátkodobé pohledávky se od roku 2018 začaly snižovat úbytkem pohledávek z obchodních vztahů. Oproti tomu se zásoby každým rokem zvyšovaly, hlavně kvůli zvyšujícímu se množství materiálu na skladě. Na zbylých 45 % aktiv se z největší části podílel dlouhodobý hmotný majetek. V roce 2019 se složení aktiv výrazně změnilo, jelikož měl na nich největší podíl dlouhodobý majetek. Došlo k tomu hlavně z důvodu navýšení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, kdy firma investovala do nákupu staveb a pozemků. K nákupu zmíněných investic využila především vlastního kapitálu.

Graf 2 Struktura aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

## Vertikální analýza pasiv

Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv

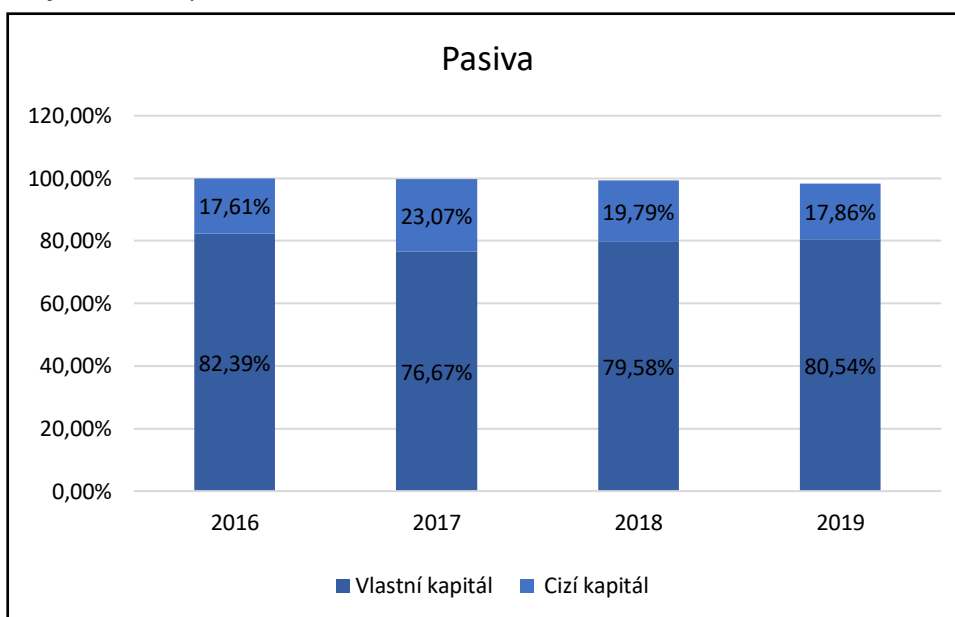
| Rozvaha                                      | 2016     | 2017     | 2018     | 2019     |
|--|----------|----------|----------|----------|
| PASIVA CELKEM                                | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % |
| Vlastní kapitál                              | 82,39 %  | 76,67 %  | 79,58 %  | 80,54 %  |
| Základní kapitál                             | 65,01 %  | 61,97 %  | 64,00 %  | 65,00 %  |
| Ážio a kapitálové fondy                      | 13,72 %  | 11,71 %  | 11,38 %  | 10,47 %  |
| Fondy ze zisku                               | 0,33 %   | 0,32 %   | 0,33 %   | 0,33 %   |
| Výsledek hospodaření minulých let            | -0,25 %  | 3,17 %   | 2,77 %   | 3,93 %   |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 3,58 %   | -0,49 %  | 1,11 %   | 0,80 %   |
| Cizí zdroje                                  | 17,61 %  | 23,07 %  | 19,79 %  | 19,01 %  |
| Rezervy                                      | 0,00 %   | 0,00 %   | 0,00 %   | 1,14 %   |
| Dlouhodobé závazky                           | 0,08 %   | 4,52 %   | 3,79 %   | 6,54 %   |
| Krátkodobé závazky                           | 17,53 %  | 18,55 %  | 16,00 %  | 11,33 %  |
| Časové rozlišení pasiv                       | 0,66 %   | 0,26 %   | 0,06 %   | 0,45 %   |

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je u přiložené tabulky a grafu vidět, tak podnik využívá v každém roce k financování z více než 75 % vlastní kapitál. Firma tedy volí konzervativní způsob financování navzdory tomu, že je

financování vlastním kapitálem dražší. Hodnota základního kapitálu je 90 000 tis. Kč. a je ve všech letech stejná. U cizího kapitálu mají největší podíl krátkodobé závazky, a to i přes to, že od roku 2018 začaly klesat až na hodnotu 11,33 %. Od roku 2017 je však zaznamenán nárůst u dlouhodobých závazků, což je především způsobeno pořízením nových bankovních úvěrů ke koupi strojů. Během sledovaných let je viditelný i pokles ážia a kapitálových fondů, jelikož hodnota emisního ážia v letech 2017, 2018 a 2019 klesala. Částky, o které bylo emisní ážio v jednotlivých letech sníženo, byly pře-psány do OZD Podhoran, které je vedeno jako mateřská společnost Podhoran Lukov a.s.

Graf 3 Struktura pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování



## Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

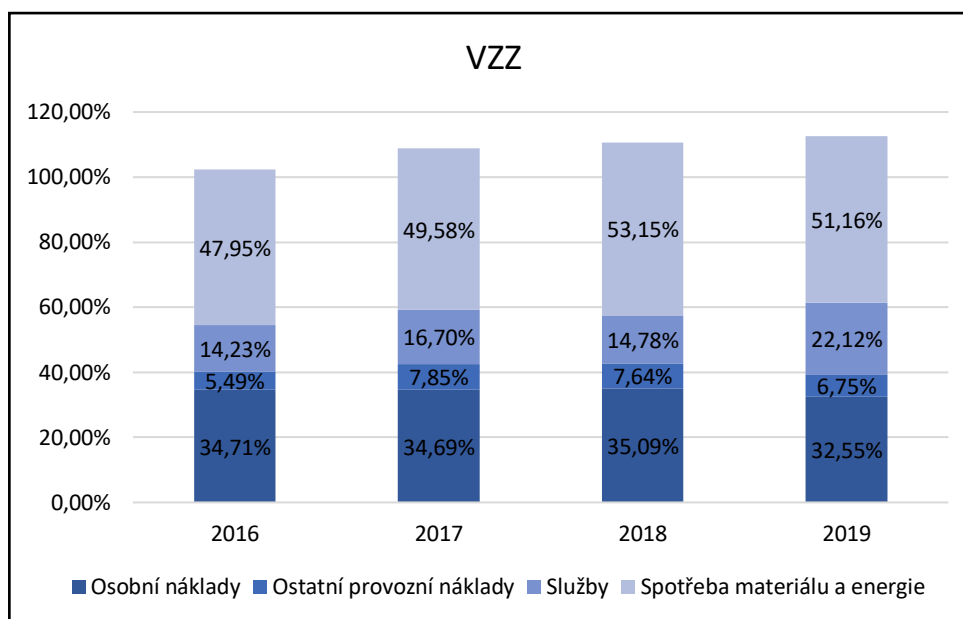
Tabulka 9 Vertikální analýza VZZ

| VZZ                                | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Tržby z prodeje výrobků a služeb   | 98,18 % | 98,50 % | 99,46 % | 99,37 % |
| Tržby za prodej zboží              | 1,82 %  | 1,50 %  | 0,52 %  | 0,63 %  |
| Výkonová spotřeba                  | 63,86 % | 67,51 % | 68,38 % | 73,76 % |
| Osobní náklady                     | 34,71 % | 34,69 % | 35,09 % | 32,55 % |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti   | 2,68 %  | 4,96 %  | 3,16 %  | 3,28 %  |
| Ostatní provozní výnosy            | 5,49 %  | 7,85 %  | 7,64 %  | 6,75 %  |
| Ostatní provozní náklady           | 2,86 %  | 4,42 %  | 3,35 %  | 3,57 %  |
| Provozní výsledek hospodaření      | 3,69 %  | -0,21 % | 1,34 %  | 0,91 %  |
| Finanční výsledek hospodaření      | -0,09 % | -0,39 % | -0,21 % | -0,18 % |
| Výsledek hospodaření před zdaněním | 3,60 %  | -0,60 % | 1,13 %  | 0,73 %  |
| Výsledek hospodaření po zdanění    | 2,97 %  | -0,43 % | 0,97 %  | 0,63 %  |

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výkazu zisku a ztrát je patrné, že největší přínos má pro podnik prodej výrobků a služeb. Ročně podnik na tomto prodeji získá více než 98 % ze svých celkových tržeb. Zbylé procento tržeb zaujímá prodej zboží. Nejvyšší hodnotu měla tato položka v roce 2016, kde byla 1,82 %. V následujících letech klesla až na 0,63 %, a tak je zcela nevýznamná. Z hlediska nákladů autorka poukazuje na fakt, že výkonová spotřeba je největší položkou, jelikož v roce 2016 činí 63,6 % a s každým dalším rokem roste až na 73,6 %, a to hlavně díky spotřebě materiálu a energie, která má na tom největší podíl. Hodnoty osobních nákladů zůstávaly během sledovaných let stabilní, i když se ve vztahu k měnícím se tržbám měnily, a to hlavně v letech 2018 a 2019. V letech 2016, 2018 a 2019 má firma kladný výsledek hospodaření, jelikož její tržby převyšují náklady. Tak tomu však není v roce 2017, kde se podnik dostal do ztráty.

Graf 4 Struktura výkazu zisku a ztrát



Zdroj: Vlastní zpracování

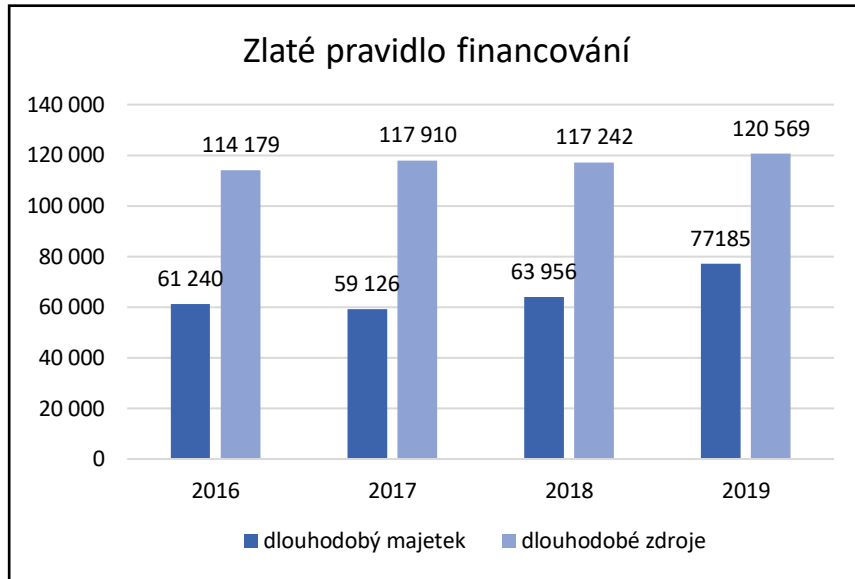
### 3.2.3 Bilanční pravidla

Tato kapitola se věnuje porovnání určitých položek rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Cílem je porovnat tyto položky podle čtyř bilančních pravidel a rozhodnout, zda firma daná pravidla a podmínky splňuje.

#### Zlaté pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo platí tehdy, pokud dlouhodobé zdroje převyšují dlouhodobý majetek. Jak je z grafu č. 5 vidět, tak toto pravidlo je splněno ve všech sledovaných letech. Firma uplatňuje konzervativní formu financování, která je založená na menším riziku, ale zároveň je pro ně dražší. K nejmenšímu rozdílu došlo v roce 2019, kdy obě porovnávané položky sice vzrostly, ale nárůst dlouhodobého majetku byl větší. Naopak největší rozdíl těchto položek byl v roce 2017.

Graf 5 Zlaté pravidlo financování

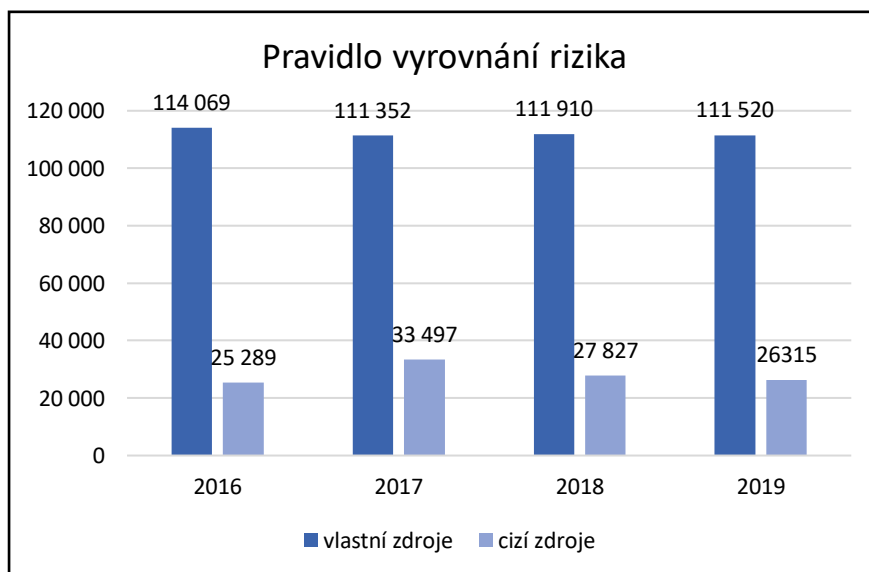


Zdroj: Vlastní zpracování

### Pravidlo vyrovnání rizika

V teoretické části bylo zmíněno, že u pravidla o vyrovnání rizika je dána podmínka o poměru vlastního a cizího kapitálu. Přesněji by mělo být ve firmě vlastní kapitál více než toho cizího. Jak může být z grafu jasné, tak firma splňuje toto pravidlo v každém roce. Rozdíl mezi používáním vlastního a cizího kapitálu je opravdu enormní. Firma tedy sází na financování vlastním kapitálem, což je pro ně méně rizikové, ale v této míře také neefektivní. I určitá míra zadlužení může být pro podnik zdravá.

Graf 6 Pravidlo vyrovnání rizika

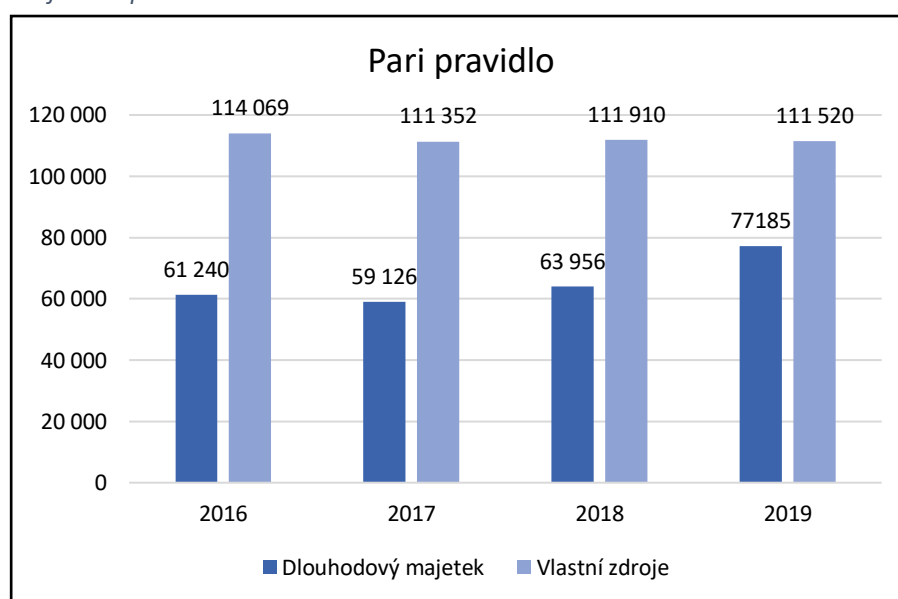


Zdroj: Vlastní zpracování

## Pari pravidlo

jak již bylo zmíněno, tak pari pravidlo dbá na to, aby podnik využíval méně vlastního kapitálu, než je dlouhodobého majetku. Z grafu je patrné, že toto pravidlo firma není schopna splnit, jelikož výše vlastních zdrojů je v každém roce vyšší než hodnota dlouhodobého majetku. Firma si drží v průběhu let podobné hodnoty, jak dlouhodobého majetku, tak i vlastních zdrojů. V posledním roce však došlo k mírnému nárůstu dlouhodobého majetku, což je hlavně způsobeno investováním do staveb a pozemků. Už vertikální analýza rozvahy i předešlá pravidla naznačila, že je pro firmu neefektivní disponovat takovou mírou vlastního kapitálu.

Graf 7 Pari pravidlo

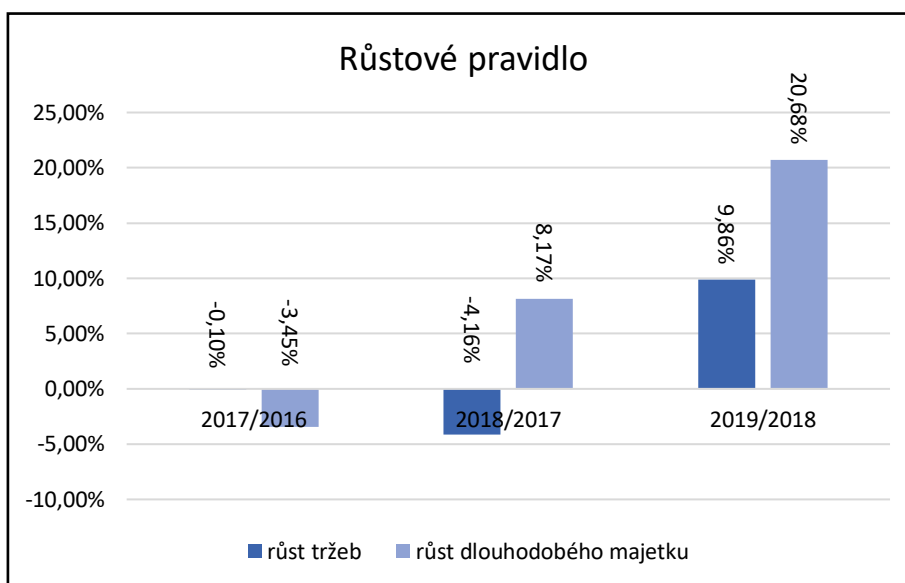


Zdroj: Vlastní zpracování

## Růstové pravidlo

Čtvrté a poslední pravidlo dbá na dodržení poměru mezi tempem růstu tržeb a tempem růstu investic. Tempo růstu tržeb by mělo být z těchto dvou to vyšší. Ani toto pravidlo není firma však schopna splnit, jelikož tomu bylo ve všech letech právě naopak a tempo růstu investic bylo vyšší. V letech 2017/2016 byl růst dokonce záporný, jelikož měla firma za rok 2017 záporný výsledek hospodaření. Tato ztráta se potom projevuje v růstu tržeb i v nadcházejícím roce, kde dochází k vyššímu růstu investic, než je tomu tak u růstu tržeb. Toto se opakuje i v roce následujícím. Dlouhodobě je tempo růstu investic 8,47 %. U tržeb je výrazně menší, a to pouze 1,87 %.

Graf 8 Růstové pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.3 Poměrové ukazatele

U poměrových ukazatelů jsou předmětem zájmu především míra rentability, likvidity, aktivity, produktivity a zadluženost podniku.

#### 3.3.1 Ukazatele rentability

Tabulka 10 Ukazatele rentability

| Rentabilita | 2016   | 2017    | 2018   | 2019   |
|-------------|--------|---------|--------|--------|
| ROA         | 4,32 % | -0,62 % | 1,45 % | 1,09 % |
| ROA*(1-t)   | 3,55 % | -0,48 % | 1,25 % | 0,95 % |
| ROE         | 4,34 % | -0,64 % | 1,39 % | 1,00 % |
| ROS         | 3,60 % | -0,54 % | 1,28 % | 0,86 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

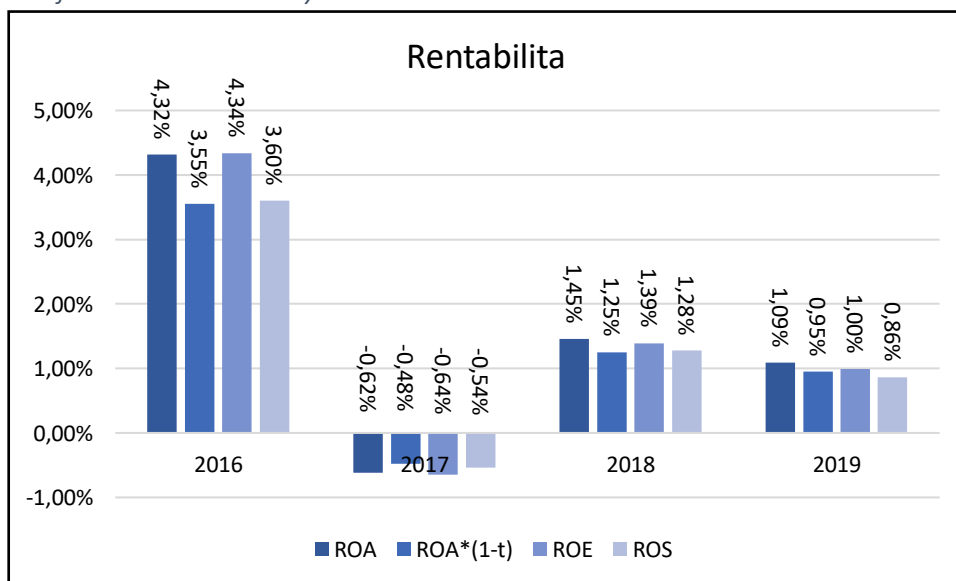
Při pohledu na tabulku č. 10 je hned viditelné, že výsledné hodnoty u všech ukazatelů jsou velmi nízké. Především je důležitý hned ten první vypočtený, a tím je rentabilita aktiv neboli ROA. Od roku 2016 do roku 2019 firma vykazuje menší zisky, a tím pádem klesá i rentabilita celkových aktiv. V roce 2017 se firma nacházela ve ztrátě, jejímž následkem bylo ROA dokonce záporné. V následujících letech se podnik dostal ze záporných čísel a jeho zisky se navyšují. I přes tuto skutečnost rentabilita celkových aktiv klesla na 0,95 %. V roce 2019 se totiž zmenšila hodnota oběžných aktiv, a to především z důvodu poklesu peněžních prostředků o 19,6 %.

Co se týče rentability vlastního kapitálu, tak ta byla v roce 2016 mírně větší než ROA. V tomto roce má vlastní kapitál větší relativní výtěžnost než kapitál celkový. Důvodem by mohlo být efektivní využití cizího kapitálu, který je firma díky svým ziskům schopna splácet a udržet. Avšak je nutné poznamenat, že je těžké toto konstatovat, jelikož jsou ty rozdíly opravdu malé. To v letech 2018 a 2019 je rentabilita vlastního kapitálu naopak menší než rentabilita aktiv. Příčinou je fakt, že kapitál firmy je tvořen z více než 80 % vlastními zdroji. Důvodem je tedy velký podíl vlastního kapitálu.

Pokud se porovnají výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu (ROE) s  $ROA \cdot (1-t)$ , tak v každém roce vychází rentabilita vlastního kapitálu vyšší. Z tohoto důvodu je tedy možné prohlásit, že zde působí kladně finanční páka a podnik efektivně hospodaří se svým cizím kapitálem. Ten správně využívá, i přes to, že jeho podíl v celkovém kapitálu je výrazně menší. Je také důležité zmínit, že podnik využívá cizí kapitál efektivně až na rok 2017, kdy firma nevytvořila zisk. Záporný výsledek hospodaření je příčinou záporných hodnot a výrazného poklesu u všech ukazatelů rentabilit v tomto roce. Tento pokles i celkový vývoj rentability je zachycen na níže přiloženém grafu č. 9.

K výpočtu rentability tržeb je použit zisk před zdaněním a úroky nikoliv zisk po zdanění. Podle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekra (2017 str. 100) je totiž pro porovnání mezi firmami ze stejného odvětví lepší použít k výpočtu právě EBIT. Jak už bylo však řečeno v podkapitole o výrobních odvětvích firmy, akciová společnost Podhoran Lukov působí v šesti různých výrobních odvětvích, tudíž je těžké zde hodnoty porovnávat. Nejvyšší rentabilitu tržeb měla firma v roce 2016, a to 3,60 %. S postupem let klesal EBIT a tím pádem i rentabilita tržeb. Výsledné hodnoty u všech ukazatelů jsou velmi nízké. Podnik má malý zisk z podnikání vzhledem k tomu, jaký objem aktiv vlastní.

Graf 9 Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.3.2 Ukazatele aktivity

Jak už bylo v teoretické části zmíněno, tak ukazatele aktivity pomáhají zjistit, jak a v jaké míře využívá podnik svá aktiva. Z výpočtů, které měří aktivitu lze zjistit, jak počet obrátů, tak i dobu obratu u zásob, krátkodobých pohledávek i krátkodobých závazků. Díky těmto ukazatelům je také možné zjistit obratový cyklus peněz, kterému je však více prostoru věnováno v kapitole pracovního kapitálu, kde poslouží k výpočtu potřebné hodnoty čistého pracovního kapitálu.

Tabulka 11 Ukazatele aktivity

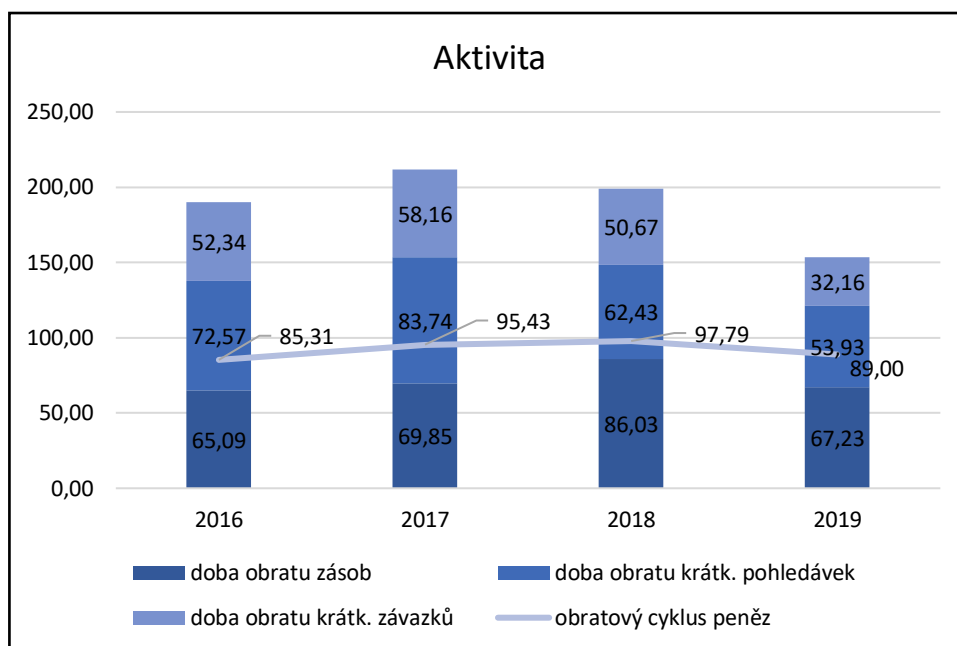
| Aktivita                            | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| obrat aktiv                         | 1,20  | 1,15  | 1,14  | 1,27  |
| obrat zásob                         | 5,53  | 5,15  | 4,18  | 5,35  |
| obrat krátkodobých pohledávek       | 4,96  | 4,30  | 5,77  | 6,68  |
| obrat krátkodobých závazků          | 6,88  | 6,19  | 7,10  | 11,19 |
| doba obratu zásob                   | 65,09 | 69,85 | 86,03 | 67,23 |
| doba obratu krátkodobých pohledávek | 72,57 | 83,74 | 62,43 | 53,93 |
| doba obratu krátkodobých závazků    | 52,34 | 58,16 | 50,67 | 32,16 |
| obratový cyklus peněz               | 85,31 | 95,43 | 97,79 | 89,00 |

Zdroj: Vlastní zpracování

U obratu aktiv firma splňuje doporučení, pokud je jeho minimální hodnota 1. To firma splňuje v každém ze sledovaných let, i když má hodnota obratu kolísající tendenci. Nejvyšší obrat aktiv má firma v roce 2019, kdy zaznamenala i největší tržby za sledované období.

Díky době obratu lze zjistit počet dní, kdy se peníze přemění. Doba obratu zásob se do roku 2018 zvyšuje, čemuž by mělo být právě naopak, jelikož je pro podnik lepší, když se zásoby prodají. Postupný růst doby obratu je znakem toho, že tempo růstu zásob je vyšší než tempo růstu tržeb. Doba obratu krátkodobých pohledávek vypovídá o tom, za jak dlouho se stanou pohledávky příjmem daného podniku. U Podhoran Lukov a.s. doba obratu rostla do roku 2017, což není pro podnik ideální. Pro podnik by byla lepší kratší doba splatnosti pohledávek, jak k tomu dochází ve firmě od roku 2018. U doby obratu závazků je vidět, že do roku 2017 se doba obratu zvyšuje, což znamená, že firmě trvá déle platit své závazky. Od roku 2018 se naopak hodnota závazků snižovala. Firma totiž měla méně krátkodobých závazků, jelikož v těchto letech splatila část úvěru. Pokud se porovnájí doby obratu krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků, tak následně vyjde, že firma splácela své závazky rychleji než odběratelé ty své.

Graf 10 Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.3.3 Ukazatele likvidity

Cílem tohoto ukazatele je zjistit, zda je firma schopna splácet své závazky. Likviditu je sledována pomocí jejích tří typů. Těmi jsou likvidita běžná, pohotová a okamžitá. V některých odborných publikacích se objevuje místo okamžité likvidity termín hotovostní likvidita.

Tabulka 12 Ukazatele likvidity

| Likvidita | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------|------|------|------|------|
| Běžná     | 3,22 | 3,19 | 3,40 | 3,90 |
| Pohotová  | 1,97 | 1,99 | 1,71 | 1,81 |
| Okamžitá  | 0,59 | 0,54 | 0,47 | 0,13 |

Zdroj: Vlastní zpracování

U běžné likvidity je vidět, že její hodnota je v průměru 3,43. Ve všech letech tak výrazně převyšuje hodnotu ideální. Jedním z důvodů jsou nízké objemy krátkodobých závazků. Podnik by tak byl 3,43krát schopen uspokojit své věřitele, kdyby se všechna oběžná aktiva proměnila v peněžní prostředky.

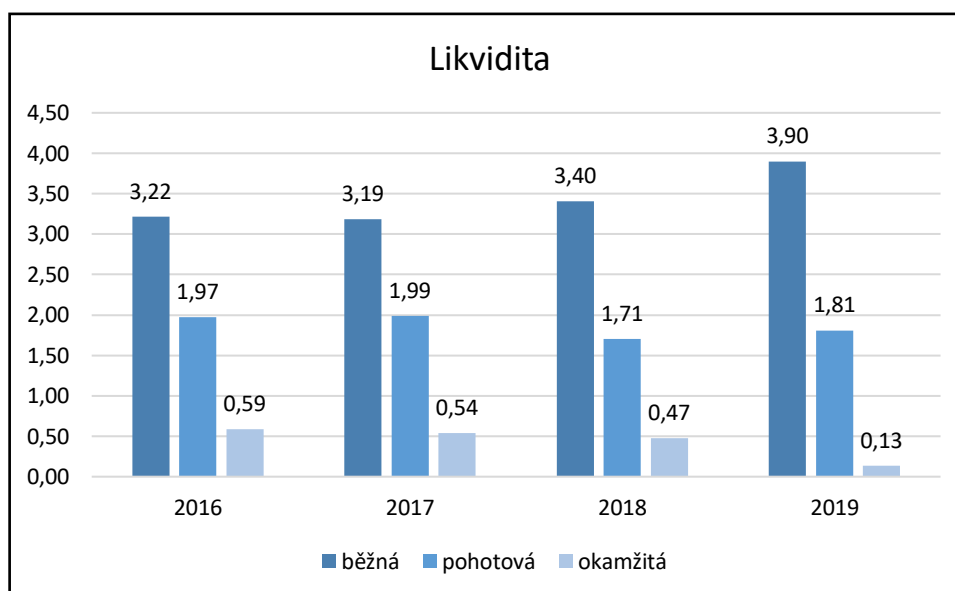
Již bylo zmíněno, že hranicí pohotové likvidity je hodnota 1. Z tabulky je jasné, že se hodnoty pohybují mírně nad hranicí té doporučené. Rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou je v zásobách,



s kterými pro tento stupeň likvidity nepočítáme. Mezi lety 2017 a 2018 je zaznamenán pokles, jehož důvodem může být právě postupný růst zásob.

Doporučení ohledně okamžité likvidity firma splňuje v roce 2016, 2017 i 2018, a to i přes to, že likvidita během těchto let mírně klesá. V roce 2017 byl pokles zapříčiněn především nárůstem krátkodobých závazků o 11 %. V roce následujícím krátkodobé závazky opět poklesly. Poklesly však také peněžní prostředky, jejichž pokles o 36,5 % převážil a hodnota okamžité likvidity tak klesla. V roce 2019 je hodnota příliš nízká, a to pouze 0,13. Rok 2019 je tedy jediným rokem, kdy podnik dané doporučení nesplňuje.

Graf 11 Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Jak v tabulce, tak i v grafu lze pozorovat vývoj podílu vlastního kapitálu a cizích zdrojů společnosti Podhoran Lukov a.s. během sledovaných let.

Tabulka 13 Ukazatele zadluženosti

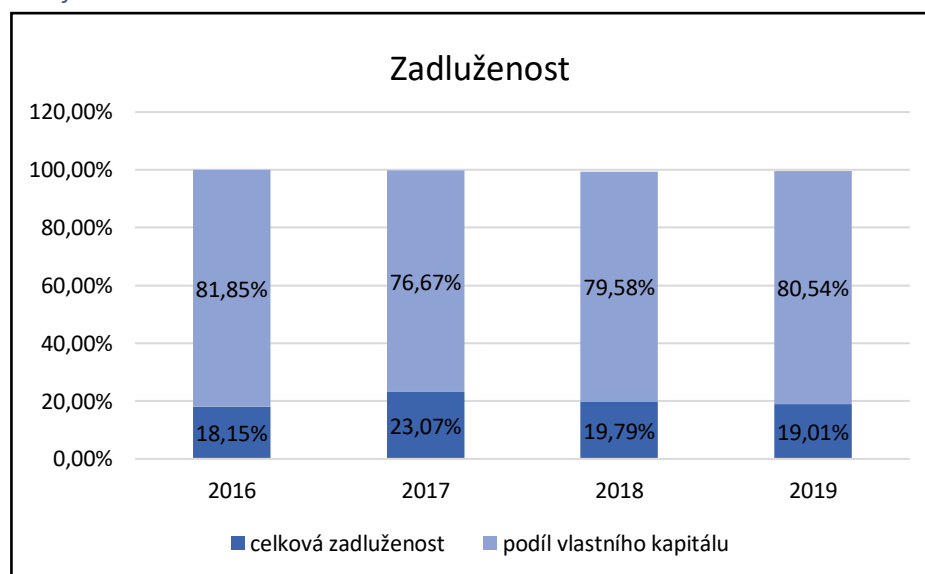
| Zadluženost              | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|
| celková zadluženost      | 17,49 % | 23,07 % | 19,79 % | 19,01 % |
| podíl vlastního kapitálu | 81,85 % | 76,67 % | 79,58 % | 80,54 % |
| úrokové krytí            | 0,00    | -9,69   | 8,71    | 6,39    |

Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu je zřetelně jasné, že podnik sází na financování z vlastního kapitálu, které tvoří přes 75 %. Jde o nerizikové, ale zároveň neefektivní financování. Určitá míra cizího kapitálu může být pro firmu dokonce i výhodná. V roce 2017 došlo ke zvýšení celkové zadluženosti na 23,07 %, a to také díky nárůstu dlouhodobých závazků. Důvodem je nový úvěr, který si firma pořídila.

Úrokové krytí, jehož hlavní složkou jsou nákladové úroky, je v roce 2016 nulové, a to právě z důvodu nákladových úroků, které jsou v tomto roce 0. Firma v tomto roce neměla žádný úvěr, z kterého by nákladové úroky plynuly. V dalším roce se úrokové krytí dostalo až do záporných čísel, jelikož firma není schopna z provozní činnosti hradit náklady na cizí kapitál. Jak už bylo totiž dříve zmíněno, tak firma měla v roce 2017 záporný výsledek hospodaření. Knápková, Pavelková, Remeš a Štekr (2017 str. 90) se shodli, že ideální bude, když hodnota úrokového krytí bude minimálně 5. Toto doporučení je tedy splněno až v roce 2018 a potom dále i v roce následujícím.

Graf 12 Ukazatele zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.3.5 Ukazatele produktivity

Pomocí těchto ukazatelů se sleduje, jak je firma výkonná s ohledem na počet zaměstnanců.

Tabulka 14 Ukazatele produktivity

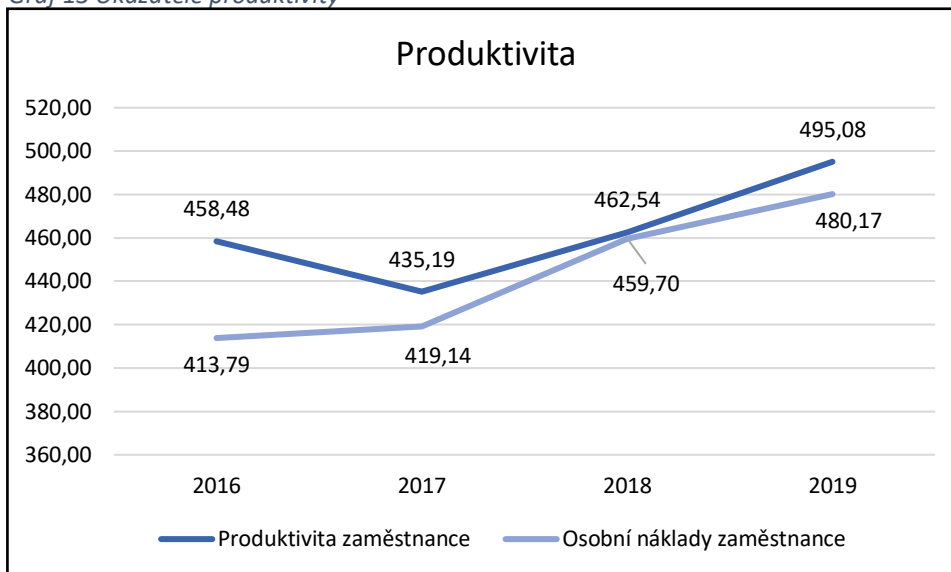
| Produktivita práce                   | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|--------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Produktivita práce z přidané hodnoty | 458,48  | 435,19  | 462,54  | 495,08  |
| Osobní náklady na zaměstnance        | 413,79  | 419,14  | 459,70  | 480,17  |
| Osobní náklady k přidané hodnotě     | 90,25 % | 96,31 % | 99,39 % | 96,99 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

Firma využívá v průměru 95 % svých provozních výnosů na náklady spojené se zaměstnáváním lidí, což je velmi vysoké číslo. Poměr osobních nákladů k přidané hodnotě by měl být totiž co nejmenší. Mezi rokem 2016 a 2018 hodnoty mírně rostou, i přes to, že zaměstnanců ubývalo. Příčinou této situace může být zvyšování mezd zaměstnancům, anebo klesající tržby. Pomocí horizontální analýzy se zjistilo, že důvodem jsou opravdu klesající tržby v těchto letech. V roce 2019 dochází k opačné situaci. Tržby vzrostly o 9,85 % a firma potřebovala k uhrazení osobních nákladů menší část svých provozních výnosů.

Na grafu si jde povšimnout, že mezi produktivitou práce jednoho zaměstnance a osobními náklady nejsou moc velké rozdíly. Dokonce v roce 2018 byly tyto hodnoty skoro stejné, jelikož byl snížen stav počtu zaměstnanců ve firmě. Je důležité, aby produktivita zaměstnance byla vždy vyšší než tyto náklady. To bylo v tomto roce sice dodrženo, ale firma využila 99,39 % svých provozních výnosů na úhradu osobních nákladů. Dobrou zprávou však je, že po roce 2017, kdy se firma potýkala se záporným výsledkem hospodaření, produktivita práce rostla s každým rokem.

Graf 13 Ukazatele produktivity



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.4 Souhrnné indexy hodnocení podniku

Jak už bylo v teoretické části zmíněno, tak ke zjištění finančního zdraví a stavu firmy budou využity dva bankrotní modely. Přesněji řečeno využiji Altmanovu analýzu a Index IN05.

#### 3.4.1 Altmanova analýza

Výstupem Altmanovy analýzy je souhrnný index, který vzejde po sečtení jednotlivých částí určených k výpočtu. Tento souhrnný index se nazývá Z-skóre. Jelikož se s akciemi společnosti Podhoran Lukov a.s. obchoduje na kapitálovém trhu, tak je z tohoto důvodu použit výpočet určený těmto firmám.

Tabulka 15 Altmanova analýza

| Altmanova analýza                   | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| X1: čistý pracovní kapitál / aktiva | 0,46        | 0,49        | 0,46        | 0,39        |
| X2: nerozdělený zisk / aktiva       | 0,00        | 0,00        | 0,04        | 0,06        |
| X3: EBIT / aktiva                   | 0,14        | -0,02       | 0,05        | 0,04        |
| X4: vlastní kapitál / závazky       | 2,81        | 1,99        | 2,41        | 2,71        |
| X5: tržby / aktiva                  | 1,20        | 1,15        | 1,14        | 1,27        |
| <b>Z-skóre</b>                      | <b>4,61</b> | <b>3,61</b> | <b>4,10</b> | <b>4,46</b> |

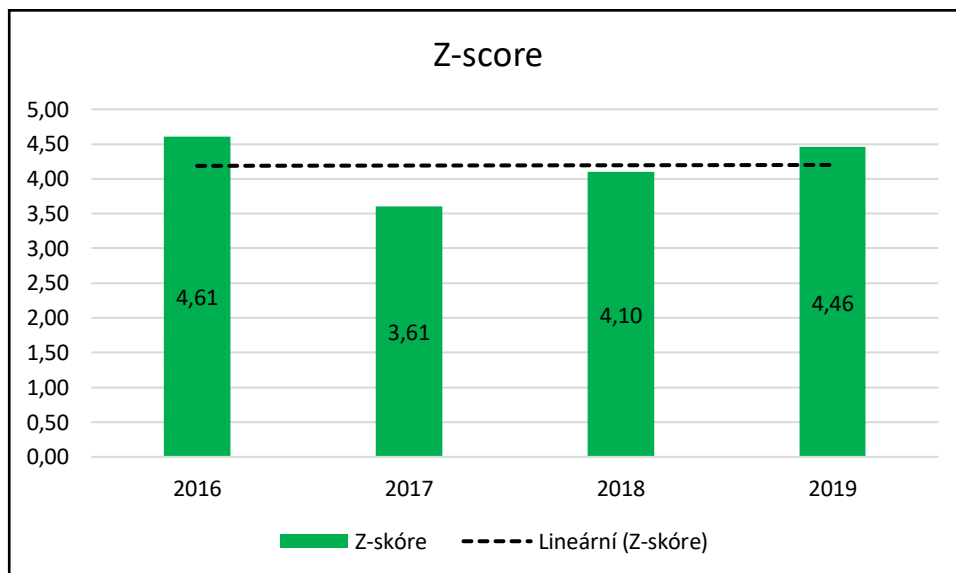
Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledných hodnot z-skóre se dá konstatovat, že si firma během let 2016-2019 vede dobře a dostává se jí finančního zdraví. V žádném ze sledovaných let se firma nedostala do "šedé zóny" a ani

nebyla ohrožena bankrotem. V roce 2017 došlo k mírnému poklesu indexu, který byl především způsoben záporným výsledkem hospodaření. I přes tuto skutečnost bylo z-skóre větší než 2,99 a podniku se dařilo. V roce 2018 se firma opět postavila na nohy, co se týče výsledku hospodaření a z-skóre rostlo. V dalším roce se už skóre jen zvyšovalo. Nejvíce ovlivňovala výsledek položka X4: vlastní kapitál/závazky. Důvodem je vysoký podíl vlastního kapitálu ve firmě.

Při sestrování grafu se autorka rozhodla, že barva jednotlivých sloupců bude korespondovat se stavem podniku v daném roce. Jak již bylo zmíněno, tak se firmě dostávalo finančního zdraví v každém ze sledovaných let, a proto je celý graf zelený. Zelená značí dobrou situaci pro firmu, co se týče Altmanovy analýzy. V grafu je také naznačena lineární spojnice, která znázorňuje vývoj tohoto ukazatele.

Graf 14 Altmanova analýza



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.4.2 Index IN05

Index IN05 je další bankrotní model, jehož předností je větší kompatibilita s českými pravidly, než je tomu u ostatních modelů. U indexu IN05 je použit jak výpočet, tak i test finančního zdraví na [www.diagnostickytest.cz](http://www.diagnostickytest.cz), který byl vytvořen dle zadaných hodnot z výročních zpráv. Co se týče náhrady hodnoty u ukazatele EBIT/nákladové úroky za hodnotu 9, tak toto opatření nebylo v případě Podhoran Lukov a.s. zapotřebí.

Tabulka 16 Index IN05

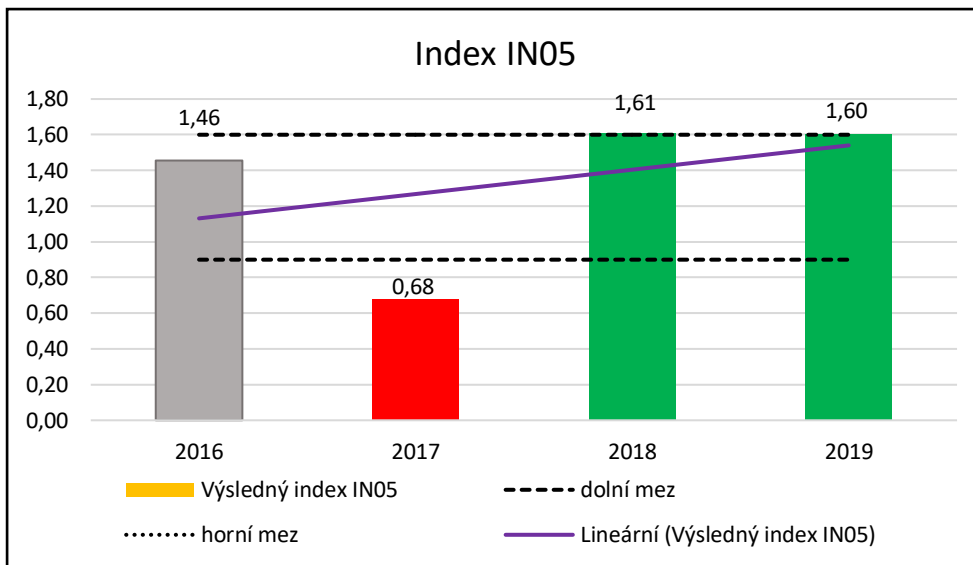
| Index IN05                             | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|
| A = aktiva / cizí kapitál              | 5,72        | 4,34        | 5,05        | 5,26        |
| B = EBIT / nákladové úroky             | 0,00        | -9,69       | 8,71        | 6,39        |
| C = EBIT / celková aktiva              | 0,04        | -0,01       | 0,01        | 0,01        |
| D = tržby / celková aktiva             | 1,20        | 1,15        | 1,14        | 1,27        |
| E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky | 3,22        | 3,19        | 3,40        | 3,90        |
| <b>Výsledný index IN05</b>             | <b>1,46</b> | <b>0,68</b> | <b>1,61</b> | <b>1,60</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování

Jak je vidět v grafu, tak fialová přímka zde určuje lineární trend, díky němuž můžeme sledovat dynamiku vývoje daného trendu. Graf je rozdělen do tří barevných pásem, a každé z nich určuje finanční pozici, v které se firma nachází. Černé čerchované přímky zde znázorňují krajní hodnoty indexu IN05.

Při pohledu na fialovou přímku, která znázorňuje vývoj trendu indexu IN05 během sledovaných let vidíme, že roste. Mezi lety 2016-2019 se tedy finanční stabilita a pozice podniku stále zlepšovala. V období hospodářského růstu firma tedy využila své šance k růstu. V roce 2016 se firma nacházela v tzv. "šedé zóně" a není tak možné s přesností říct, jak se firmě daří. Stav v této fázi je totiž vždy nejistý. V tomto roce byly nákladové úroky nulové, a tím pádem se jeden z ukazatelů, přesněji EBIT/nákladové úroky, rovnal nule. Následující rok index IN05 ještě klesl a hodnota 0,68 vypovídá o tom, že se firmě nedaří a může směřovat k bankrotu. Tento výsledek nejvíce ovlivnily hodnoty, kde se počítalo s provozním výsledkem hospodaření. EBIT byl totiž v roce 2017 záporný v hodnotě -346 tis. Kč. V dalších letech se firma dočkala zlepšení, které je znázorněno v grafu zelenou barvou. Hodnoty se dostaly na hranici 1,6 a můžeme tak konstatovat, že po roce 2017 se podnik stává finančně stabilním.

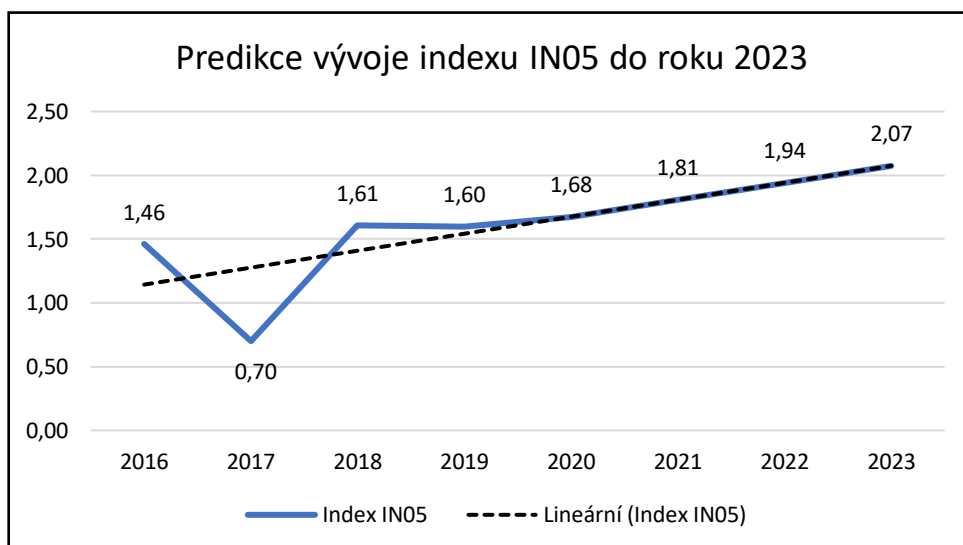
Graf 15 Index IN05



Zdroj: Převzato od (DiagnostickýTest.cz)

Autorka vytvořila možnou predikci vývoje tohoto indexu od roku 2020 do roku 2023. Na grafu č. 16 je také označena čerchovaná přímka, která znázorňuje lineární trend od roku 2016 až do roku 2023. Podle predikce by měla firma každý dalším rokem posilovat svojí finanční stabilitu až na hodnotu 2,07, které by dosáhla v roce 2023. Je však nutné zdůraznit, že tato predikce byla vytvořena pouze na základě minulých let. Pokud by měla autorka k dispozici nějaká data z roku 2020, tak by mohla být předpověď přesnější. Také je důležité zmínit, že se celý svět momentálně nachází v těžké situaci, jelikož se už přes rok potýká s globální pandemií. To je taky skutečnost, s kterou je nutno počítat. Firma však neočekává, že by tato doba na ní měla existenční dopady.

Graf 16 Predikce vývoje indexu IN05 do roku 2023



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.5 Analýza čistého pracovního kapitálu

U pracovního kapitálu je sledován především vývoj čistého pracovního kapitálu a jeho skutečná potřeba, která je zásadní pro chod firmy. Aby bylo možné spočítat jeho potřebnou výši, tak je zapotřebí sledovat i obrátový cyklus peněz a všechny jeho složky. Výpočet NWC je následně použit pro zjištění nefinančního pracovního kapitálu, který vznikne po odečtení peněžních prostředků.

Tabulka 17 Pracovní kapitál

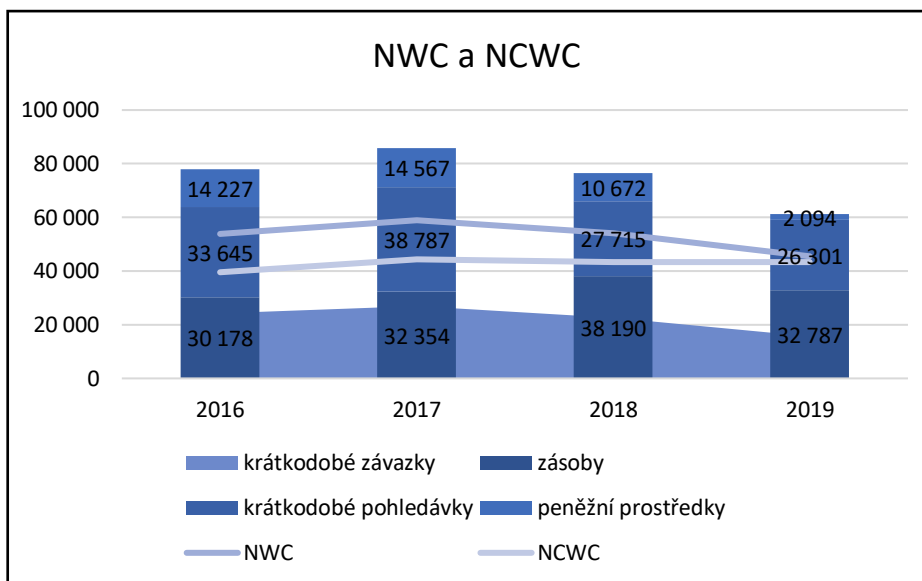
| Pracovní kapitál      | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|
| zásoby                | 30 178 | 32 354 | 38 190 | 32 787 |
| krátkodobé pohledávky | 33 645 | 38 787 | 27 715 | 26 301 |
| dlouhodobé pohledávky | 0      | 167    | 0      | 0      |
| peněžní prostředky    | 14 227 | 14 567 | 10 672 | 2 094  |
| krátkodobé závazky    | 24 269 | 26 939 | 22 495 | 15 686 |
| NWC                   | 53 781 | 58 936 | 54 082 | 45 496 |
| NCWC                  | 39 554 | 44 369 | 43 410 | 43 402 |

Zdroj: Vlastní zpracování

V průběhu let se rozdíl mezi čistým pracovní kapitálem a nefinančním pracovním kapitálem stále zmenšoval. Je možné konstatovat, že firma zbytečně nepřidržovala peníze na účtech, ale naopak s nimi pracovala. Z rozvahy firmy je zřejmé, že firma mezi lety 2016-2019 snížila peněžní prostředky na účtu i v hotovosti až o 12 133 tis. Kč. Firma nemá také problém hradit závazky ze svých zdrojů. Je schopna je uhradit čistě jen ze svých zásob a pohledávek, tudíž není nucena držet velké množství peněžních prostředků.



Graf 17 NWC a NCWC



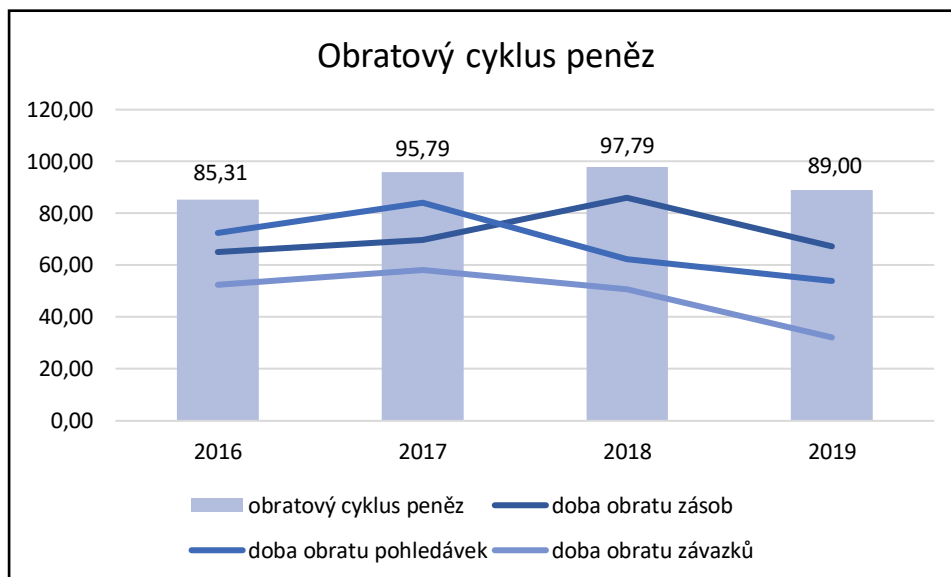
Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.5.1 Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz a jeho výpočet zde již byly zmíněny, a to v souvislosti s výpočtem ukazatelů aktivity. Obratový cyklus peněz se totiž skládá z dob obrátů zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků, a právě tyto položky jsou využity už v podkapitole o zadluženosti společnosti. Obratový cyklus je však také důležitý při zjištění potřebné výše NWC, která se porovnává s tou skutečnou. Z tohoto důvodu je OCP popsán až v této kapitole.

Obratový cyklus peněz vyjadřuje, kolik dní uplyne od příjmu materiálu až po obdržení pohledávky. Obratový cyklus má do roku 2018 rostoucí tendenci. Je tedy zřejmé, že firma špatně využívá oběžný majetek. Doba splatnosti pohledávek je do roku 2018 vyšší než doba splatnosti závazků. Firma je tedy schopna platit rychle, ale její odběratelé nikoliv. To vše se začíná měnit s rokem 2019, kdy obratový cyklus peněz klesá, a tak i všechny položky, které jsou jeho součástí.

Graf 18 Obratový cyklus peněz



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.5.2 Podíl NWC na tržbách a aktivech

Tabulka 18 Podíl NWC na tržbách a aktivech

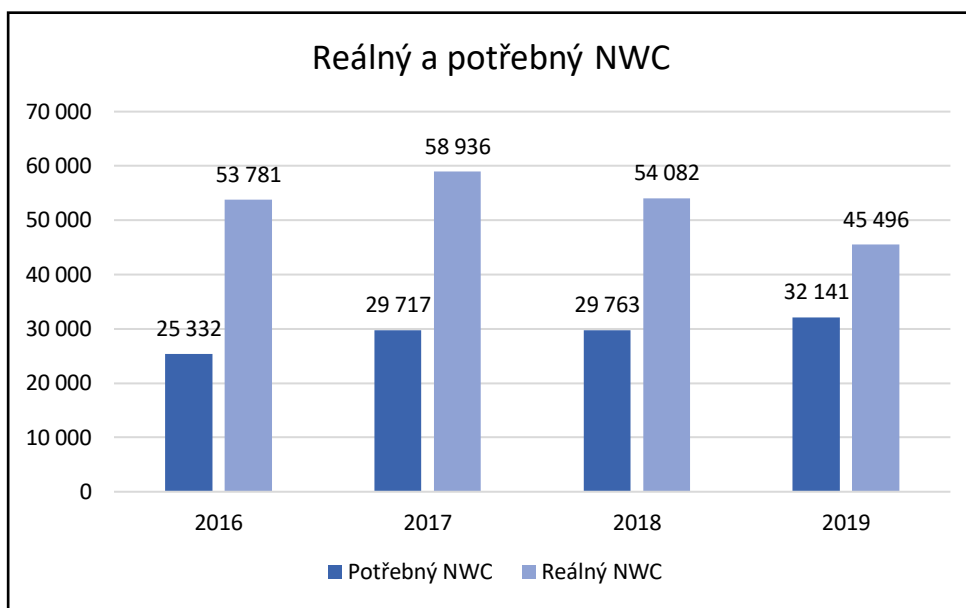
| Podíl NWC na tržbách a aktivech | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| NWC/T                           | 32,22 % | 35,35 % | 33,84 % | 25,91 % |
| NWC/A                           | 38,59 % | 40,58 % | 38,46 % | 32,86 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

Čistý pracovní kapitál do roku 2017 rostl. Zvyšovaly se totiž jak zásoby, tak i pohledávky firmy. V těchto letech se zvyšoval i podíl NWC na tržbách, který v roce 2017 činil 35,35 %. Jeho zvýšení mělo firmu upozornit na to, že není důvod držet takový objem oběžného majetku. Firma by se měla snažit, aby podíl klesl. Například hned v dalším roce, tj. rok 2018, došlo ke snížení hodnoty NWC na 54 082 tis. Kč, a tak klesl i podíl NWC na tržbách. Jedním z důvodů jsou menší tržby v tomto roce a ztráta z roku minulého. Od tohoto roku má podíl NWC na tržbách klesající tendenci, kdy v roce 2019 klesl až na 25,91 %. V roce 2019 je tedy vidět, že se potřebný a skutečný NWC k sobě čím dál tím více přibližují. Ani to však není pro firmu uspokojivé. Firma by měla i nadále usilovat o snížení podílu oběžného majetku ve firmě. U podílu NWC na aktivech je situace podobná. Hodnoty aktiv i čistého pracovního kapitálu od roku 2017 klesaly. U aktiv byl pokles především způsoben snížením peněžních prostředků v hotovosti a na účtech. Doporučení, že by měl být podíl NWC na aktivech 10-15

firma zcela nesplňuje, jelikož je podíl v každém roce vyšší než 35 %. Jak už tedy bylo řečeno, firma by se měla zaměřit na snížení oběžných aktiv v podniku.

Tabulka 19 Reálný a potřebný NWC



Zdroj: Vlastní zpracování

### 3.6 Ekonomická přidaná hodnota

K výpočtu EVA byla využita data ze stránky [www.darmodaran.com](http://www.darmodaran.com), které slouží k vypočtení modelu CAPM. Tento model je jeden ze způsobů, jak je možné zjistit náklady na vlastní kapitál. Díky tomuto modelu je také možné zjistit i vážené průměrné náklady na kapitál, které autorka využila ke zjištění ekonomické přidané hodnoty.

Tabulka 20 Výpočet re podle CAPM

| re podle CAPM   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| rf              | 0,48 % | 0,98 % | 1,98 % | 1,55 % |
| $\beta$ levered | 0,741  | 0,973  | 0,801  | 0,843  |
| (rm-rf)         | 5,20 % | 5,96 % | 4,96 % | 4,25 % |
| re              | 4,33 % | 6,78 % | 5,95 % | 5,13 % |

Zdroj: Vlastní zpracování

WACC dosahovaly mezi lety 2016-2019 v průměru 0,0528. Firma tak platí za využívání kapitálu 5,28 % z jeho hodnoty. Největší hodnota vážených průměrných nákladů připadala na rok 2017, kdy byla 6,4 %.

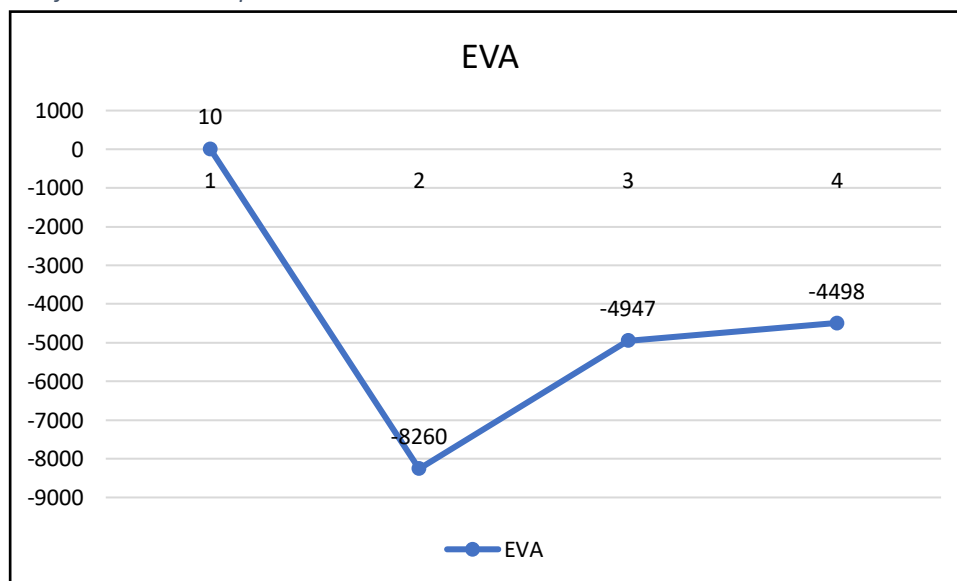
Tabulka 21 Ekonomická přidaná hodnota

| EVA        | 2016      | 2017          | 2018          | 2019          |
|------------|-----------|---------------|---------------|---------------|
| NOPAT      | 4 951     | -695          | 1 760         | 1 316         |
| WACC       | 0,043     | 0,064         | 0,057         | 0,047         |
| C          | 115 021   | 118 062       | 118 038       | 122 681       |
| <b>EVA</b> | <b>10</b> | <b>-8 260</b> | <b>-4 947</b> | <b>-4 498</b> |

Zdroj: Vlastní zpracování

V případě Podhoran Lukov a.s. je ekonomická přidaná hodnota od roku 2017 v záporných číslech. To není vůbec dobrá zpráva, jelikož to znamená, že firma ničí svoji hodnotu. Výjimkou byl rok 2016, kdy byla EVA kladná a firma tak tvořila hodnotu. V tento rok firma dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření po zdanění, a to 4 951 tis. Kč. Naopak v roce 2017 se firma dostala do ztráty - 717 tis. Kč a EVA tím výrazně poklesla a zaznamenala tak svůj nejhorší výsledek. Po roce 2017 se stav firmy zlepšil, ale její hodnoty byly proměnlivé. Bohužel ani v těchto letech se jí nepovedlo dostat ze záporných čísel. Její kolísavý vývoj je ovlivněn především výrazně měnícími se výsledky hospodaření mezi lety 2016-2019.

Graf 19 Ekonomická přidaná hodnota



Zdroj: Vlastní zpracování

## Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo pomocí finanční analýzy zhodnotit finanční situaci, výkonnost a stabilitu firmy Podhoran Lukov a.s. a následně uvést doporučení, které by mohly zvýšit efektivitu firmy.

Teoretickou část jsem věnovala především popsání jednotlivých metod finanční analýzy a uvedením jejich doporučených hodnot. V praktické části jsem začala seznámením s touto akciovou společností. Uvedla jsem její předměty podnikání i popsala jejích šest středisek, do kterých je rozdělena. Dále jsem se už věnovala samotné analýze, kde jsem využila jednotlivé ukazatele z teoretické části. Výsledné hodnoty jsem porovnávala s těmi doporučenými a okomentovala je.

Pomocí horizontální a vertikální analýzy a také čistého pracovního kapitálu jsem zjistila, že firma zbytečně disponuje velkou částí oběžného majetku. Cílem v dalších letech by tedy mělo být hlavně snížení této položky. O to se firma v posledním roce snažila, když přidržovala méně peněžních prostředků a místo toho s nimi pracovala. V této strategii by měla pokračovat tedy i nadále.

Podnik by se také měl zaměřit na zlepšení hodnot v oblasti výnosnosti. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability jsou velmi nízké. Podnik má malý zisk z podnikání vzhledem k tomu, jakým objemem aktiv disponuje.

Z ukazatelů zadluženosti je zřejmé, že firma sází na konzervativní způsob financování, jelikož je z větší části financována vlastním kapitálem a její zadlužení je minimální. Toto potvrzují i výsledky zlatého bilančního pravidla a také pravidla vyrovnání rizika, které jsou tím pádem splněny. Zbývá dvě bilanční pravidla, nebyla firma schopna splnit ani v jednom ze sledovaných let.

Dle Altmanovy analýzy se firmě ve sledovaných letech dostává finančního zdraví. Pomocí Indexu IN05 je však vidět, že firma začala být stabilní až od roku 2018. V následujících letech by se tedy měla firma hlavně snažit stabilizovat vývoj finančního zdraví. To by za normálních okolností neměl být takový problém, ale v době pandemie není nic dopředu jasné. Momentálně však nejsou zmnínky, o tom že by byla společnost ohrožena bankrotem. Společnost by měla začít uvažovat i o posílení finančních zdrojů cizím kapitálem. Především pro rozvojové inovační investice k posílení konkurenceschopnosti.

Co se týče ekonomické přidané hodnoty, tak její výsledné hodnoty jsou od roku 2017 záporné. V tomto smyslu tedy firma není schopna vytvářet hodnotu. Předpokladem skutečnosti, že zdravý podnik podle IN05 nemá kladnou ekonomickou přidanou hodnotou je ten, že konzervativní financování a dlouhodobé posilování vlastního kapitálu vytváří zvýšené náklady kapitálu, vlastního, kterého je přebytek. To potvrzují i bilanční pravidla.

Jinak tedy můžeme říct, že poslední roky se jedná o stabilní podnik, který je však překapitalizovaný. Jeho přebytek kapitálu už spotřebovává přidanou hodnotu v ceně vlastního kapitálu. Nejhorším obdobím ve sledovaných letech byl rok 2017, kdy firma měla záporný výsledek hospodaření. Od té doby se však firmě daří mnohem lépe a momentálně nejsou zmínky o tom, že by měla být vystavena nějakým existenčním problémům.

# Seznam použité literatury

- Csikosova, Adriana, Janoskova, Maria a Culkova, Katarina. 2019.** Limitation of Financial Health Prediction in Companies from Post-Communist Countries. *Journal of Risk and Financial Mnagement*. [Online] 18. Leden 2019. [Citace: 25. 3 2021.] <https://www.mdpi.com/1911-8074/12/1/15/htm>. ISSN 1911-8074.
- Čížinská, Romana. 2018.** *Základy finančního řízení podniku*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2018. ISBN 978-80-271-2124-3.
- Darmodaran, Aswath.** Archived Data. *Darmodaran online*. [Online] Darmodaran. [Citace: 10. 4 2021.] <http://pages.stern.nyu.edu/>.
- DiagnostickýTest.cz.** Diagnostický test finančního zdraví. *DiagnostickýTest.cz*. [Online] Atlantis PC. [Citace: 12. 3 2021.] <http://www.diagnostickytest.cz/>.
- Gallagher, Timothy J. a Andrew, Joseph D. 2007.** *Financial management: Principles and practice, 4th edition*. Saint Paul : Freeload Press, 2007. ISBN 1-930789-02-5.
- Kiselfáková, Dana a Šoltés, Miroslava. 2017.** *Modely řízení finanční výkonnosti*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2017. ISBN 978-80-271-0946-3.
- Kislingerová, Eva a Hnilica, Jiří. 2005.** *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha : C.H Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- Kislingerová, Eva a kolektiv. 2010.** *Manažerské finance*. Praha : C.H.Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- Knápková, Adriana, a další. 2017.** *Finanční analýza*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- Máče, Miroslav. 2005.** *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2005. ISBN 978-80-2447-1558-2.
- . **2018.** *Manažerské účetnictví veřejného sektoru*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2018. ISBN 978-80-271-2139-7.
- Maříková, Pavla a Mařík, Miloš. 2001.** *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha : Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-36-X.
- Nývltová, Romana a Marinič, Pavel. 2010.** *Finanční řízení podniku*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
- Odbor ekonomických analýz. 2018.** Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [Online] 4. 6 2018. <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>.
- . **2019.** Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [Online] 17. 9 2019. <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>.
- . **2020.** Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [Online] 24. 6 2020. <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>.
- Odbor, 31400. 2017.** Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. *Ministerstvo průmyslu a obchodu*. [Online] 30. 5 2017. <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>.

- Podhoran Lukov a.s. 2017.** Výroční zpráva za rok 2016. *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [Online] 23. 6 2017. [Citace: 20. 2 2021.] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49603954&subjektId=529107&spis=685200>.
- **2018.** Výroční zpráva za rok 2017. *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [Online] 25. 6 2018. [Citace: 20. 2 2021.] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53850781&subjektId=529107&spis=685200>.
- **2019.** Výroční zpráva za rok 2018. *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [Online] 30. 5 2019. [Citace: 21. 2 2021.] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58551931&subjektId=529107&spis=685200>.
- **2020.** Výroční zpráva za rok 2019. *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [Online] 12. 6 2020. [Citace: 21. 2 2021.] <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=63339715&subjektId=529107&spis=685200>.
- Podhoran Lukov, a.s. 2015.** Historie firmy. *Podhoran Lukov a.s.* [Online] 2015. <http://www.podhoran.cz>.
- Podhoran Lukov, a.s. 2015.** Podhoran Lukov Kontejnery. *Podhoran Lukov a.s.* [Online] 2015. [Citace: 15. 2 2021.] <http://www.podhoran.cz/>.
- Režňáková, Mária a kolektiv. 2010.** *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha : Grada Publishing a.s., 2010. ISBN 978-80-247-3441-5.
- Růčková, Petra a Roubíčková, Michaela. 2012.** *Finanční management*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- Růčková, Petra. 2019.** *Finanční analýza*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.
- Sedláček, Jaroslav. 2007.** *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, a.s., 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- **2001.** *Účetní data v rukou manažera*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- Scholleová, Hana. 2017.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.
- **2009.** *Investiční controlling*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.
- Synek, Miroslav a kolektiv. 2011.** *Manažerská ekonomika*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- Váchal, Jan, Vochozka, Marek a kolektiv. 2013.** *Podnikové řízení*. Praha : Grada Publishing a.s., 2013. ISBN 978-80-247-4642-6.
- Vochozka, Marek. 2011.** *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- Vochozka, Marek, Mulač, Petr a kolektiv. 2012.** *Podniková ekonomika*. Praha : Grada Publishing, a.s., 2012. ISBN 978-80-247-4372-1.



## Seznam obrázků

|  |    |
|--|----|
| Obrázek 1 Koloběh oběžného majetku .....                                     | 9  |
| Obrázek 2: Provázanost rozvahy, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow ..... | 12 |
| Obrázek 3 čistý pracovní kapitál .....                                       | 24 |
| Obrázek 4 Logo společnosti .....   | 28 |

# Seznam tabulek

|  |    |
|--|----|
| Tabulka 1 Kategorie zisku .....                              | 16 |
| Tabulka 2 Z-skóre pro podniky obchodované na kap. trhu ..... | 22 |
| Tabulka 3 Výsledné hodnoty pro index IN05.....               | 23 |
| Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv .....                   | 30 |
| Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv .....                   | 31 |
| Tabulka 6 Horizontální analýza VZZ .....                     | 32 |
| Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv.....                      | 33 |
| Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv .....                     | 34 |
| Tabulka 9 Vertikální analýza VZZ .....                       | 36 |
| Tabulka 10 Ukazatele rentability .....                       | 40 |
| Tabulka 11 Ukazatele aktivity.....                           | 42 |
| Tabulka 12 Ukazatele likvidity .....                         | 43 |
| Tabulka 13 Ukazatele zadluženosti.....                       | 44 |
| Tabulka 14 Ukazatele produktivity .....                      | 46 |
| Tabulka 15 Altmanova analýza .....                           | 47 |
| Tabulka 16 Index IN05.....                                   | 49 |
| Tabulka 17 Pracovní kapitál.....                             | 51 |
| Tabulka 18 Podíl NWC na tržbách a aktivech .....             | 53 |
| Tabulka 19 Reálný a potřebný NWC .....                       | 54 |
| Tabulka 20 Výpočet re podle CAPM .....                       | 54 |
| Tabulka 21 Ekonomická přidaná hodnota .....                  | 55 |

# Seznam grafů

|  |    |
|--|----|
| Graf 1 Přehled počtu zaměstnanců během let 2016-2019 ..... | 29 |
| Graf 2 Struktura aktiv .....                               | 34 |
| Graf 3 Struktura pasiv .....                               | 35 |
| Graf 4 Struktura výkazu zisku a ztrát .....                | 37 |
| Graf 5 Zlaté pravidlo financování.....                     | 38 |
| Graf 6 Pravidlo vyrovnání rizika.....                      | 38 |
| Graf 7 Pari pravidlo .....                                 | 39 |
| Graf 8 Růstové pravidlo.....                               | 40 |
| Graf 9 Ukazatele rentability .....                         | 41 |
| Graf 10 Ukazatele aktivity .....                           | 43 |
| Graf 11 Ukazatele likvidity.....                           | 44 |
| Graf 12 Ukazatele zadluženosti .....                       | 45 |
| Graf 13 Ukazatele produktivity.....                        | 47 |
| Graf 14 Altmanova analýza .....                            | 48 |
| Graf 15 Index IN05 .....                                   | 50 |
| Graf 16 Predikce vývoje indexu IN05 do roku 2023.....      | 50 |
| Graf 17 NWC a NCWC .....                                   | 52 |
| Graf 18 Obratový cyklus peněz.....                         | 53 |
| Graf 19 Ekonomická přidaná hodnota .....                   | 55 |

# Seznam příloh

|   |    |
|---|----|
| Příloha 1 Rozvaha společnosti Podhoran Lukov a.s. mezi lety 2016-2019 (uvedeno v tis. Kč.) .....            | 63 |
| Příloha 2 Výkaz zisku a ztrát společnosti Podhoran Lukov a.s. mezi lety 2016-2019 (uvedeno v tis. Kč.)..... | 67 |

*Příloha 1 Rozvaha společnosti Podhoran Lukov a.s. mezi lety 2016-2019 (uvedeno v tis. Kč.)*

| ROZVAHA (v tis. Kč)   | 2016    | 2017    | 2018    | 2019   |
|---|---------|---------|---------|--------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>  | 139 358 | 145 228 | 140 623 | 138463 |
| <b>A. Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>   |         |         |         |        |
| <b>B. Stálá aktiva</b>  | 61 240  | 59 126  | 63 956  | 77185  |
| <b>B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>   | 0       | 0       | 127     | 102    |
| B.I.1. Nehmotné výsledky vývoje   |         |         | 127     |        |
| B.I.2. Ocenitelná práva   | 0       | 0       | 0       | 0      |
| B.I.2.1 Software  |         |         |         |        |
| B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva   | 0       | 0       |         |        |
| B.I.3. Goodwill   |         |         |         |        |
| B.I.4. Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek  |         |         |         | 102    |
| B.I.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 0       | 0       | 0       | 0      |
| B.I.5.1 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek  | 0       | 0       |         |        |
| B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek  |         |         |         |        |
| <b>B.II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>  | 61 075  | 58 961  | 63 664  | 76 918 |
| B.II.1. Pozemky a stavby  | 53 755  | 49 953  | 50 182  | 60 835 |
| B.II.1.1. Pozemky   | 6 239   | 6 459   | 6 267   | 8 060  |
| B.II.1.2. Stavby  | 47 516  | 43 494  | 43 915  | 52 775 |
| B.II.2. Hmotné movité věci a jejich soubory   | 6 275   | 8 126   | 12 661  | 14 621 |
| B.II.3. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku   |         |         |         |        |
| B.II.4. Ostatní dlouhodobý majetek  | 425     | 562     | 405     | 326    |
| B.II.4.1 Pěstitelské celky trvalých porostů   |         |         |         |        |
| B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny  | 425     | 562     | 405     | 326    |
| B.II.4.3. Jiný dlouhodobý hmotný majetek  |         |         |         |        |
| B.II.5. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek    | 620     | 320     | 416     | 1136   |
| B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek  |         |         |         |        |
| B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek   | 620     | 320     | 416     | 1 136  |
| <b>B.III. Dlouhodobý finanční majetek</b>   | 165     | 165     | 165     | 165    |
| B.III.1. Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba  | 165     | 165     | 165     | 165    |

|   |               |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| B.III.2. Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba  |               |               |               |               |
| B.III.3. Podíly – podstatný vliv                            |               |               |               |               |
| B.III.4: Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv                  |               |               |               |               |
| 5.III.5. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly           |               |               |               |               |
| B.III.6. Zápůjčky a úvěry – ostatní                         |               |               |               |               |
| B.II.7. Ostatní dlouhodobý finanční majetek                 | 0             | 0             | 0             | 0             |
| B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek                 |               |               |               |               |
| B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek |               |               |               |               |
| <b>C. Oběžná aktiva</b>                                     | <b>78 050</b> | <b>85 875</b> | <b>76 577</b> | <b>61 182</b> |
| <b>C.I. Zásoby</b>  | <b>30 178</b> | <b>32 354</b> | <b>38 190</b> | <b>32 787</b> |
| C.I.1. Materiál   | 20 216        | 22 777        | 25 256        | 20 937        |
| C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary                      | 1 140         | 1 143         | 4 201         | 3 455         |
| C.I.3. Výrobky a zboží                                      | 6 791         | 6 368         | 6 320         | 6 272         |
| C.I.3.1. Výrobky  | 6 417         | 6 192         | 6 139         | 5 858         |
| C.I.3.2. Zboží  | 374           | 176           | 181           | 414           |
| C.I.4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny             | 2 031         | 2 066         | 2 413         | 2 123         |
| C.I.5. Poskytnuté zálohy na zásoby                          |               |               |               |               |
| <b>C.II. Pohledávky</b>                                     | <b>33 645</b> | <b>38 954</b> | <b>27 715</b> | <b>26 301</b> |
| <b>C.II.1. Dlouhodobé pohledávky</b>                        | <b>0</b>      | <b>167</b>    | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů                    |               |               |               |               |
| C.II.1.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba       |               |               |               |               |
| C.II.1.3. Pohledávky – podstatný vliv                       |               |               |               |               |
| C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka                        | 0             | 167           |               |               |
| C.II.1.5. Pohledávky ostatní                                | 0             | 0             | 0             | 0             |
| C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky                        |               |               |               |               |
| C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy                    |               |               |               |               |
| C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní                            |               |               |               |               |
| C.II.1.5.4. Jiné pohledávky                                 |               |               |               |               |
| <b>C.II.2. Krátkodobé pohledávky</b>                        | <b>33 645</b> | <b>38 787</b> | <b>27 715</b> | <b>26 301</b> |
| C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů                    | 29 924        | 27 990        | 23 268        | 21 443        |
| C.II.2.2. Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba       |               |               |               |               |
| C.II.2.3. Pohledávky – podstatný vliv                       |               |               |               |               |
| C.II.2.4. Pohledávky – ostatní                              | 3 721         | 10 797        | 4 447         | 4 858         |
| C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky                        |               |               |               |               |
| C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění      |               |               |               |               |
| C.II.2.4.3. Stát – daňové pohledávky                        | 835           | 4 537         | 4 109         | 409           |
| C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy                    | 584           | 5 010         | 509           | 1 058         |
| C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní                            | 1 535         | 900           | 14            | 20            |
| C.II.2.4.6. Jiné pohledávky                                 | 767           | 350           | -185          | 3 371         |
| <b>C.III. Krátkodobý finanční majetek</b>                   | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| C.III.1. Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba            |               |               |               |               |
| C.III.2. Ostatní krátkodobý finanční majetek                |               |               |               |               |
| <b>C.IV. Peněžní prostředky</b>                             | <b>14 227</b> | <b>14 567</b> | <b>10 672</b> | <b>2 094</b>  |

|  |                |                |                |                |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| C.IV.1. Peněžní prostředky v pokladně  | 654            | 852            | 501            | 705            |
| C.IV.2. Peněžní prostředky na účtech   | 13 573         | 13 715         | 10 171         | 1 389          |
| <b>D. Časové rozlišení aktiv</b>   | <b>68</b>      | <b>227</b>     | <b>90</b>      | <b>96</b>      |
| D.1. Náklady příštích období   | 68             | 227            | 90             | 96             |
| D.2. Komplexní náklady příštích období   | 0              |                |                |                |
| D.3. Příjmy příštích období  | 0              |                |                |                |
|  |                |                |                |                |
| <b>PASIVA CELKEM</b>   | <b>139 358</b> | <b>145 228</b> | <b>140 623</b> | <b>138 463</b> |
| <b>A. Vlastní kapitál</b>  | <b>114 069</b> | <b>111 352</b> | <b>111 910</b> | <b>111 520</b> |
| <b>A.I. Základní kapitál</b>   | <b>90 000</b>  | <b>90 000</b>  | <b>90 000</b>  | <b>90 000</b>  |
| A.I.1. Základní kapitál  | 90 000         | 90 000         | 90 000         | 90 000         |
| A.I.2. Vlastní podíly (-)  |                |                |                |                |
| A.I.3. Změny základního kapitálu   |                |                |                |                |
| <b>A.II. Ážio a kapitálové fondy</b>   | <b>19 000</b>  | <b>17 000</b>  | <b>16 000</b>  | <b>14 500</b>  |
| A.II.1. Ážio   | 19 000         | 17 000         | 16 000         | 14 500         |
| A.II.2. Kapitálové fondy   | 0              | 0              | 0              | 0              |
| A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy   |                |                |                |                |
| A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)                  |                |                |                |                |
| A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-) |                |                |                |                |
| A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)                            |                |                |                |                |
| A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)             |                |                |                |                |
| <b>A.III. Fondy ze zisku</b>   | <b>462</b>     | <b>462</b>     | <b>462</b>     | <b>462</b>     |
| A.III.1. Ostatní rezervní fondy  | 462            | 462            | 462            | 462            |
| A.III.2. Statutární a ostatní fondy  |                |                |                |                |
| <b>A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)</b>                             | <b>-344</b>    | <b>4 607</b>   | <b>3 890</b>   | <b>5 448</b>   |
| A.IV.1,2. Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)             | -265           | 4 686          | 3 890          | 5 448          |
| A.IV.3 Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)                              | -79            | -79            |                |                |
| <b>A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>                   | <b>4 951</b>   | <b>-717</b>    | <b>1 558</b>   | <b>1 110</b>   |
| <b>A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)</b>                   |                |                |                |                |
| <b>B.+C. Cizí zdroje</b>   | <b>24 379</b>  | <b>33 497</b>  | <b>27 827</b>  | <b>26 315</b>  |
| <b>B. Rezervy</b>  | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>1 580</b>   |
| B.1. Rezerva na důchody a podobné závazky  |                |                |                |                |
| B.2. Rezerva na daň z příjmů   |                |                |                |                |
| B.3. Rezervy podle zvláštních právních předpisů                                  |                |                |                |                |
| B.4. Ostatní rezervy   |                |                |                | 1 580          |
| <b>C. Závazky</b>  | <b>24 379</b>  | <b>33 497</b>  | <b>27 827</b>  | <b>24 735</b>  |
| <b>C.I. Dlouhodobé závazky</b>   | <b>110</b>     | <b>6 558</b>   | <b>5 332</b>   | <b>9 049</b>   |
| C.I.1. Vydané dluhopisy  | 0              | 0              | 0              | 0              |
| C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy   | 0              | 0              |                |                |
| C.I.1.2. Ostatní dluhopisy   |                |                |                |                |

|   |               |               |               |              |
|---|---------------|---------------|---------------|--------------|
| C.I.2. Závazky k úvěrovým institucím                                |               |               |               | 4975         |
| C.I.3. Dlouhodobé přijaté zálohy                                    |               |               |               |              |
| C.I.4. Závazky z obchodních vztahů                                  |               |               |               |              |
| C.I.5. Dlouhodobé směnky k úhradě                                   |               |               |               |              |
| C.I.6. Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba                     |               |               |               |              |
| C.I.7. Závazky – podstatný vliv                                     |               |               |               |              |
| C.I.8. Odložený daňový závazek                                      | 110           |               | 85            | 253          |
| C.I.9. Závazky – ostatní  | 0             | 6 558         | 5 247         | 3821         |
| C. I.9.1. Závazky ke společníkům                                    |               |               |               |              |
| C.I.9.2. Dohadné účty pasivní                                       |               |               |               |              |
| C.I.9.3. Jiné závazky   |               | 6 558         | 5 247         | 3821         |
| <b>C.II. Krátkodobé závazky</b>                                     | <b>24 269</b> | <b>26 939</b> | <b>22 495</b> | <b>15686</b> |
| C.II.1. Vydané dluhopisy  | 0             | 0             | 0             | 0            |
| C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy                                     |               |               |               |              |
| C.II.1.2. Ostatní dluhopisy   |               |               |               |              |
| C.II.2. Závazky k úvěrovým institucím                               |               | 8 000         | 6 000         | 1351         |
| C.II.3. Krátkodobé přijaté zálohy                                   | 8 613         | 3 520         | 1 303         | 1 318        |
| C.II.4. Závazky z obchodních vztahů                                 | 9 942         | 9 986         | 10 185        | 7 256        |
| C.II.5. Krátkodobé směnky k úhradě                                  |               |               |               |              |
| C.II.6. Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba                    |               |               |               |              |
| C.II.7. Závazky – podstatný vliv                                    |               |               |               | 400          |
| C.II.8. Závazky – ostatní   | 5 714         | 5 433         | 5 007         | 5361         |
| C.II.8.1. Závazky ke společníkům                                    |               |               |               |              |
| C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci                              |               |               |               |              |
| C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům                                    | 3 148         | 2 874         | 2 963         | 3 142        |
| C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 1 746         | 1 561         | 1 628         | 1 703        |
| C.II.8.5. Stát – daňové závazky a dotace                            | 496           |               |               |              |
| C.II.8.6. Dohadné účty pasivní                                      | 350           | 973           | 388           | 491          |
| C.II.8.7. Jiné závazky  | -26           | 25            | 28            | 25           |
| <b>D. Časové rozlišení pasiv</b>                                    | <b>910</b>    | <b>379</b>    | <b>886</b>    | <b>628</b>   |
| D.1. Výdaje příštích období   | 515           | 379           | 598           | 489          |
| D.2. Výnosy příštích období   | 395           |               | 288           | 139          |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti Podhoran Lukov a.s. za období 2016-2019

Příloha 2 Výkaz zisku a ztrát společnosti Podhoran Lukov a.s. mezi lety 2016-2019 (uvedeno v tis. Kč.)

| <b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)</b>                                     | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>I. Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>                                  | 163 878     | 164 245     | 158 944     | 174 461     |
| <b>II. Tržby za prodej zboží</b>  | 3 037       | 2 496       | 866         | 1 102       |
| <b>A. Výkonová spotřeba</b>   | 106 597     | 112 571     | 109 272     | 129 504     |
| A.1. Náklady vynaložené na prodané zboží                                    | 2 811       | 2 050       | 717         | 855         |
| A.2. Spotřeba materiálu a energie   | 80 028      | 82 674      | 84 937      | 89 819      |
| A.3. Služby   | 23 758      | 27 847      | 23 618      | 38 830      |
| <b>B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)</b>                          | -135        | 181         | -3 357      | 1 315       |
| <b>C. Aktivace (-)</b>  | -3 734      | -6 067      | -2 535      | -14 170     |
| <b>D. Osobní náklady</b>  | 57 931      | 57 841      | 56 083      | 57 140      |
| D.1. Mzdové náklady   | 42 607      | 41 858      | 40 691      | 41 588      |
| D.2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady | 15 324      | 15 983      | 15 392      | 15 552      |
| D.2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                | 14 064      | 13 837      | 13 379      | 13 633      |
| D.2.2. Ostatní náklady  | 1 260       | 2 146       | 2 013       | 1 919       |
| <b>E. Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>                                  | 4 477       | 8 272       | 5 056       | 5 756       |
| E.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku               | 5 037       | 9 131       | 5 408       | 5 720       |
| E.1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé    | 5 037       | 9 131       | 5 408       | 5 720       |
| E.1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné   |             |             |             |             |
| E.2. Úpravy hodnot zásob  | 169         | 129         | -116        | 25          |
| E.3. Úpravy hodnot pohledávek   | -729        | -988        | -236        | 11          |
| <b>III. Ostatní provozní výnosy</b>   | 9 162       | 13 089      | 12 202      | 11 846      |
| III.1. Tržby z prodaného dlouhodobého majetku                               | 241         | 3 607       | 539         | 629         |
| III.2. Tržby z prodaného materiálu  | 4 088       | 4 450       | 5 861       | 5 659       |
| III.3. Jiné provozní výnosy   | 4 833       | 5 032       | 5 802       | 5 558       |
| <b>F. Ostatní provozní náklady</b>  | 4 778       | 7 378       | 5 354       | 6 262       |
| F.1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku                         | 37          | 2 894       | 450         | 48          |
| F.2. Prodaný materiál   | 2 638       | 2 612       | 3 628       | 3 313       |
| F.3. Daně a poplatky  | 955         | 553         | 426         | 390         |
| F.4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období         |             |             |             | 1 580       |
| F.5. Jiné provozní náklady  | 1 148       | 1 319       | 850         | 931         |
| <b>* Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>                                | 6 163       | -346        | 2 139       | 1 602       |
| <b>IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly</b>                | 0           | 0           | 0           | 0           |
| IV.1. Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba                      |             |             |             |             |
| IV.2. Ostatní výnosy z podílů   |             |             |             |             |
| <b>G. Náklady vynaložené na prodané podíly</b>                              |             |             |             |             |
| <b>V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku</b>                | 0           | 0           |             |             |
| V.1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku                     |             |             |             |             |



|   |         |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|
| V.2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku                 |         |         |         |         |
| <b>H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>         |         |         |         |         |
| <b>VI. Výnosové úroky a podobné výnosy</b>                                      | 0       | 0       |         |         |
| VI.1. Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba          |         |         |         |         |
| VI.2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy                                   |         |         |         |         |
| <b>I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>                           |         |         |         |         |
| <b>J. Nákladové úroky a podobné náklady</b>                                     | 0       | 93      | 235     | 237     |
| J.1. Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba         |         |         |         |         |
| J.2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady                                  |         | 93      | 235     | 237     |
| <b>VII. Ostatní finanční výnosy</b>   | 70      | 1 457   | 1 072   | 829     |
| <b>K. Ostatní finanční náklady</b>  | 217     | 2 012   | 1 165   | 916     |
| <b>* Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>                                    | -147    | -648    | -328    | -324    |
| <b>** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>                              | 6 016   | -994    | 1 811   | 1 278   |
| <b>L. Daň z příjmů</b>  | 1 065   | -227    | 253     | 168     |
| L.1. Daň z příjmů splatná   | 1 034   |         |         |         |
| L.2. Daň z příjmů odložená (+/-)  | 31      | -227    | 253     | 168     |
| <b>** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>                                 | 4 951   | -717    | 1 558   | 1 110   |
| <b>M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)</b>               |         |         |         |         |
| <b>*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>                          | 4 951   | -717    | 1 558   | 1 110   |
| <b>* Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b> | 176 147 | 181 287 | 173 084 | 188 238 |

Zdroj: Vlastní zpracování podle výročních zpráv společnosti Podhoran Lukov za období 2016-2019

# 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 Kůželová

V Praze dne: 22. 04. 2021

Podpis:

| Jméno | Oddělení/ Pracoviště | Datum | Podpis |
|-------|----------------------|-------|--------|
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |
|       |                      |       |        |