



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza firmy STROS-Sedlčanské strojírny, a.s.

Financial Analysis of STROS-Sedlčanské strojírny, a.s.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **STUDIJNÍ OBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDOUCÍ PRÁCE**

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

ZUBROVÁ

EVA

**2020**

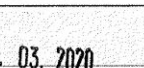
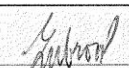
## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení:	Zubrová	Jméno:	Eva	Osobní číslo:	475116
Fakulta/ústav:	Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)				
Zadávací katedra/ústav:	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program:	Ekonomika a management				
Studijní obor:	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:	Finanční analýza společnosti STROS-Sedlčanské strojírny, a.s.		
Název bakalářské práce anglicky:	Financial Analysis of STROS-Sedlčanské strojírny, a.s.		
Pokyny pro vypracování:	<p>CÍL PRÁCE: Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti STROS-Sedlčanské strojírny, a.s., za období 2014-2018. PŘÍNOS PRÁCE: Přínosem bakalářské práce je analýza finančního řízení společnosti, odhalení silných a slabých stránek za pomoci nástrojů finanční analýzy a případný návrh možností ke zlepšení finanční situace. OSNOVA: 1. Úvod - úvodní slovo autora, definování cíle a účelu finanční analýzy; 2. Teoretická část - vymezení souvislostí finanční analýzy, finančních ukazatelů; 3. Praktická část - Aplikace nástrojů finanční analýzy; 4. Celkové zhodnocení finanční situace, formulace doporučení; 5. Závěr.</p>		
Seznam doporučené literatury:	<p>P. Růčková. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha, Grada, 2019 I. Jindřichovská, D. Kubičková. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem, Praha, C.H. Beck, 2015 H. Scholleová. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3. aktualizované vydání. Praha, Grada, 2017 A. Knapková, a kol. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 5. aktualizované vydání. Praha, Grada, 2017</p>		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:	Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., ČVUT v Praze, MÚVS, Oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:			
Datum zadání bakalářské práce:	30.11.2019	Termín odevzdání bakalářské práce:	30.4.2020
Platnost zadání bakalářské práce:	30.9.2021		
			
Podpis vedoucí(ho) práce	Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	Podpis děkana(ky)	

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

	
- 4. 03. 2020	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

ZUBROVÁ, Eva. *Finanční analýza firmy STROS-Sedlčanské strojírny, a.s.* Praha: ČVUT 2020. 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 zpřístupnění 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: 04. 05. 2020

Podpis:

## **Poděkování**

Tímto bych ráda poděkovala vedoucí své bakalářské práce Ing. Dagmar Čamské, Ph.D., za její odborné vedení, ochotu, pomoc a především za její čas, který mi při psaní mé práce věnovala.

# Abstrakt

Cílem této bakalářské práce je vypracování finanční analýzy firmy STROS-Sedlčanské Strojírny, a.s. Tato firma je ryze českou středně velkou strojírenskou společností zaměřující se na výrobu unikátních strojírenských zařízení. Bakalářská práce je vypracována za období 2014-2018. Práce je rozdělena na dvě části, část teoretickou a část praktickou. V první části popisují vybrané nástroje finanční analýzy a ve druhé části se nejprve věnují představení vybrané firmy a následně aplikují nástroje finanční analýzy. V závěru práce jsou shrnuty dosažené výsledky, vyhodnocuje se celkové zdraví společnosti a formulují se případná doporučení ke zlepšení současného stavu.

## Klíčová slova

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, pracovní kapitál, bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota

# Abstract

The aim of this bachelor thesis is to elaborate the financial analysis of company called STROS-Sedlčanské Strojírny, a.s. This firm is a purely Czech medium-sized engineering company focusing on the production of unique engineering equipment. The financial analysis is conducted for the period from 2014 to 2018. Bachelor thesis is divided into two parts, a theoretical part and a practical part. In the first part I define selected tools of financial analysis and in the second part I introduce the selected company and then apply the tools of financial analysis. At the end of the work, the achieved results are summarized, the financial health of the company is evaluated and possible recommendations for the improvement of the current state are formulated.

## Key words

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, absolute indicators, ratios, working capital, bankruptcy models, economic value added

# Obsah

<b>Úvod .....</b>	<b>5</b>
<b>1 Finanční analýza .....</b>	<b>7</b>
1.1 Zdroje finanční analýzy .....	7
1.1.1 Rozvaha .....	7
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	8
1.1.3 Výkaz cash flow .....	9
<b>2 Základní nástroje finanční analýzy .....</b>	<b>9</b>
2.1 Analýza stavových ukazatelů .....	11
2.1.1 Horizontální analýza .....	11
2.1.2 Vertikální analýza .....	11
2.1.3 Bilanční pravidla .....	11
2.2 Analýza poměrových ukazatelů .....	12
2.2.1 Ukazatele rentability .....	12
2.2.2 Ukazatele zadluženosti.....	15
2.2.3 Ukazatele likvidity .....	16
2.2.4 Ukazatele aktivity .....	17
2.2.5 Ukazatele kapitálového trhu .....	18
2.2.6 Ukazatele produktivity práce .....	19
2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů .....	20
2.3.1 Analýza fondů.....	20
2.3.2 Analýza cash flow .....	21
2.4 Analýza soustav ukazatelů.....	21
2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů .....	22
2.4.2 Bonitní a bankrotní modely.....	22
2.5 Ekonomická přidaná hodnota.....	24
<b>3 Analýza současné situace v podniku .....</b>	<b>27</b>
3.1 Představení společnosti .....	27
3.1.1 Předmět podnikání .....	28
3.1.2 Historie společnosti .....	28
3.1.3 SWOT analýza společnosti.....	29



<b>4</b>	<b>Finanční analýza podniku .....</b>	<b>30</b>
4.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	30
4.1.1	Horizontální analýza aktiv .....	31
4.1.2	Horizontální analýza pasiv .....	31
4.1.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	32
4.1.4	Vertikální analýza aktiv .....	33
4.1.5	Vertikální analýza pasiv .....	34
4.1.6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	35
4.2	Bilanční pravidla .....	36
4.2.1	Zlaté bilanční pravidlo .....	36
4.2.2	Pravidlo vyrovnaní rizika .....	37
4.2.3	Pari pravidlo .....	37
4.2.4	Růstové pravidlo .....	38
4.3	Poměrové ukazatele .....	39
4.3.1	Ukazatele rentability .....	39
4.3.2	Ukazatele zadluženosti .....	41
4.3.3	Ukazatele likvidity .....	42
4.3.4	Ukazatele aktivity .....	43
4.3.5	Ukazatele kapitálového trhu .....	45
4.3.6	Ukazatele produktivity práce .....	46
4.4	Analýza pracovního kapitálu .....	47
4.5	Analýza soustav ukazatelů .....	50
4.5.1	Bonitní a bankrotní modely .....	50
4.6	Ekonomická přidaná hodnota .....	53
	<b>Závěr .....</b>	<b>56</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>58</b>
	Knižní zdroje .....	58
	Elektronické zdroje .....	59
	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>60</b>
	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>61</b>
	<b>Seznam grafů .....</b>	<b>61</b>
	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>62</b>



# Úvod

V mé bakalářské práci jsem se rozhodla věnovat tématu finanční analýzy. Sestavení finanční analýzy poskytuje jedinečné informace a data pro správné vedení každé společnosti, která jsou důležitá jak pro manažery a vlastníky společnosti, tak i pro obchodní partnery či investory. Díky těmto informacím lze společnosti pomoci k jejímu úspěchu v dnešním vysoce konkurenčním podnikatelském prostředí. Vždy však závisí na správném uchopení těchto dat kompetentní osobou nebo osobami, které jsou získaná data schopny patřičně interpretovat a případně z nich vyvodit opatření a závěry, které povedou k další prosperitě společnosti. U finanční analýzy je důležité, aby byla sestavena správně a s náležitou kvalitou a správností, tedy aby reflektovala reálnou situaci v podniku. Při špatném uchopení výsledků z těchto dat hrozí zavedení neefektivních nákladných změn, které budou mít spíše negativní než pozitivní vliv na chod společnosti.

Základní cíl této bakalářské práce je sestavení finanční analýzy pro průmyslový podnik STROS – Sedlčanské strojírný, a.s. STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., je ryze česká středně velká akciová společnost bez zahraniční kapitálové účasti. Zaměřuje se na výrobu unikátních strojírenských zařízení a vyváží je do mnoha států světa. Cílem této bakalářské práce je vypracovat analýzu za období 2014-2018. Analýza byla sestavena z veřejně dostupných účetních závěrek společnosti.

Práce je rozdělena do dvou celků. První část se zabývá teoretickým popisem ukazatelů finanční analýzy. Informace k tomuto popisu jsem čerpala z rešerše odborné literatury. Věnovala jsem se popisu základních zdrojů finanční analýzy, kterými jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Největší část je ovšem zaměřena na popis základních nástrojů finanční analýzy, mezi které patří např. horizontální a vertikální analýza, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, pracovní kapitál nebo bankrotní modely.

Druhá část práce je praktického zaměření. Zprvu tohoto celku jsem se věnovala představení a stručné historii společnosti. Poté jsou kapitoly zaměřené na analýzu současné situace společnosti z pohledu dílčích analýz. V těchto dílčích analýzách se zabývám počítáním všech ukazatelů, kterým jsem se v teoretické části věnovala. Pro snadnější interpretaci výsledků jsou součástí praktické části tabulky a grafy, díky nimž lze přehledněji a jednodušeji porovnat jednotlivá období vývoje ukazatelů mezi sebou. V některých kapitolách jsou výsledky porovnávány s hodnotami odvětví, které jsou online k dispozici na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Jednotlivé kapitoly jsou vždy vyhodnoceny a dány do souvislostí.

V závěrečné kapitole jsou finální výsledky shrnuty a jsou zde uvedena doporučení, která by měla přispět ke zlepšení finančního zdraví společnosti.

# TEORETICKÁ ČÁST

# 1 Finanční analýza

Pro definování finanční analýzy si v následujících odstavcích porovnáme rozličné formulace převzaté z odborné literatury a následně porovnáme v čem se liší a naopak shodují. „Finanční analýza je soubor činností, jejímž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku. Uživatelé jsou všichni tzv. stakeholders, tj. osoby, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na činnosti podniku - vlastníci, investoři, banky a jiní věřitelé, stát a orgány státní správy, zákazníci, dodavatelé, konkurenti, manažeři, zaměstnanci.“ (Scholleová, 2012, s. 163). „Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách: První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách.“ (Růčková, 2015, str. 10). „Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům, a nalézt její silné stránky, o které se může opřít.“ (Pešková, 2012, str. 6). Jak zde můžeme vidět definic, finanční analýzy je mnoho a lze ji interpretovat různými způsoby, avšak všechny se vesměs shodují v jednom a tom samém – v tom že se finanční analýza zabývá především hospodařením firmy v čase. Všichni výše zmínění autoři poukazují především na finanční zdraví firmy, tzn. zda společnost prosperuje. Finanční analýzu by měli manažeři podniků zpracovávat a vyhodnocovat alespoň jednou ročně a díky ní dále činit kroky do budoucna. Lze pomocí ní velmi dobře porovnávat reálné výsledky hospodaření s plánovanými. V případě, že se ve finanční analýze setkáme s nějakým problémem, je většinou na finančním manažerovi, aby učinil konkrétní kroky ke změně. Základními informačními zdroji jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

## 1.1 Zdroje finanční analýzy

Data k vytvoření finanční analýzy získáváme dvěma způsoby. Můžeme je získat interní nebo externí cestou. K interním datům řadíme údaje z vnitropodnikového účetnictví, podnikové statistiky, podklady z úseku práce a mezd či vnitřní směrnice podniku. Nyní se budeme věnovat hlavně těm externím zdrojům, které nalezneme v účetní závěrce podniku. Jsou to už výše zmiňovaná – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích, tzv. cash flow. Externí data může finanční analytik nalézt například na webových stránkách podniku, avšak tato data bývají často agregovaná a neúplná. Lze však mezi ně zařadit také komentáře odborného tisku nebo oficiální ekonomické statistiky.

### 1.1.1 Rozvaha

Rozvahu můžeme rozdělit na dvě hlavní části. Levou stranu rozvahy představuje majetek společnosti, tedy to, co skutečně vlastní. Tuto stranu nazýváme aktivy. Aktiva členíme dle doby, po kterou zůstávají v podniku. Pravá strana rozvahy představuje zdroje financování majetku. Jde tedy o ten samý majetek, který je zachycen v aktivech, ale z jiného pohledu. Pasiva nás informují, jakým způsobem jsme majetek získali.

„Aktiva se rozdělují do dvou důležitých skupin. Aktiva stálá, která podnik využívá dlouhou dobu, a aktiva oběžná, která jsou v podniku méně než jeden rok. Nejdůležitější a často také největší částí stálých aktiv jsou budovy, stroje, zařízení, půda apod. Tyto položky tvoří tzv. hmotný investiční majetek. Dále má firma nehmotný investiční majetek, například software, licence apod. Poslední součástí stálých aktiv jsou finanční investice. Mezi oběžná aktiva patří zásoby, pohledávky a finanční majetek, tj. peníze a cenné papíry.“ (Jindřichovská, 2013, str. 208)

Základní rozdělení aktiv:

1. dlouhodobý majetek
  - nehmotný (software, goodwill, licence)
  - hmotný (budovy, pozemky, stroje)
  - finanční (podíly v jiných společnostech)
2. oběžný majetek
  - zásoby (nedokončená výroba, zboží, materiál)
  - pohledávky
  - krátkodobý finanční majetek
  - peněžní prostředky

„Na straně pasiv jsou dvě skupiny finančních zdrojů: vlastní jmění a cizí zdroje. Vlastní jmění představuje prostředky vložené do podnikání majiteli, společníky nebo akcionáři. Součástí vlastního jmění je také vytvořený nerozdělený zisk z minulých let. Cizí zdroje, neboli závazky, vložili do podniku věřitelé. Závazky můžeme rozdělit na krátkodobé (do jednoho roku) nebo dlouhodobé. Mezi dlouhodobé patří hlavně dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy.“ (Jindřichovská, 2013, str. 209)

Základní rozdělení pasiv:

1. Vlastní kapitál
  - Základní kapitál
  - Kapitálové fondy a fondy ze zisku
  - Výsledky hospodaření
2. Cizí zdroje
  - Závazky
    - Dlouhodobé
    - Krátkodobé

### 1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, neboli výsledovka, podniku ukazuje, jakého výsledku hospodaření účetní jednotka dosáhla za určité sledované období. Sledujeme pohyb výnosů a nákladů. Výkaz zisku a ztráty se vztahuje, na rozdíl od rozvahy, vždy k určitému časovému intervalu, nikoliv k určitému časovému okamžiku.

Rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady nazýváme výsledkem hospodaření. Může dosahovat kladné nebo záporné hodnoty (zisk / ztráta). Knápková a kol. (2017, str. 40) definuje výnosy jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období, a to bez ohledu na to, zda došlo k jejich inkasu. Stejná autorka nám popisuje i náklady; a to jako peněžní

částky, které podnik v určitém období účelně vynaložil k získání výnosů, i za předpokladu, že k jejich reálnému zaplacení nemuselo ve stejném období vůbec dojít.

Výnosy podniku můžeme rozdělit na provozní a finanční. Dle autorek Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 90) mezi provozní výnosy řadíme například tržby za prodej zboží a mezi finanční výnosy například tržby z cenných papírů, vkladů či jiných finančních investic.

### 1.1.3 Výkaz cash flow

Přehled o finančních tocích podniku, neboli o peněžních příjmech a výdajích, zajišťuje výkaz cash flow. Cash flow zachycuje stav peněžních prostředků k určitému okamžiku. Lze říci, že zkoumá, kolik hotovosti do podniku přišlo a kolik z něj naopak odešlo. Dle autorky Jindřichovské (2013, str. 212) pod pojmem cash flow rozumíme veškerou vytvořenou hotovost podniku během určitého období.

Výkaz cash flow můžeme rozdělit na tři části:

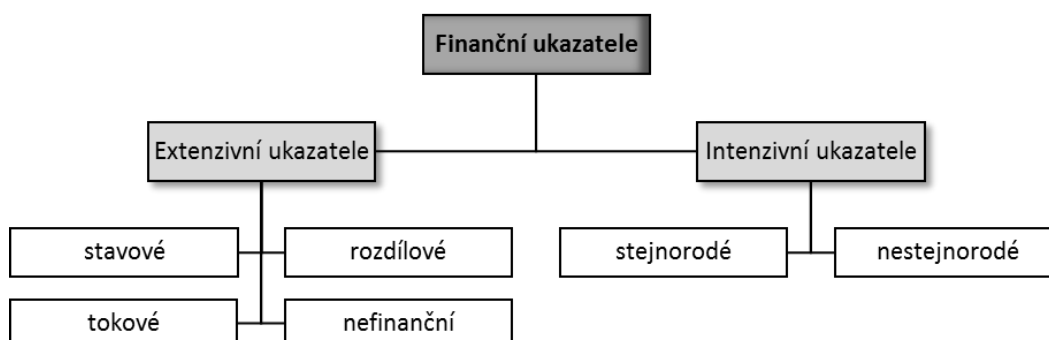
1. Provozní – klíčové pro samotnou existenci podniku, z finančního hlediska je nejdůležitější
2. Investiční – prodej a pořízení dlouhodobého majetku, poskytování úvěrů, půjček a výpomocí
3. Finanční – peněžní toky, které vedou ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků

Cash flow můžeme rozdělit dle způsobu jeho sestavení do dvou skupin. Na metodu přímou a nepřímou. V metodě přímé je přehled peněžních toků vytvořen na základě skutečných plateb. Zjednodušeně řečeno, jednotlivé výdaje a příjmy se seskupují do předem vymezených položek. Nevýhodou přímé metody je, že nepoznáme, kde jsme využili peněží prostředky a z jakých zdrojů tyto prostředky pocházejí. Naopak nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření zjištěného z podvojného účetnictví a transformuje se na tok peněz neboli na rozdíl mezi příjmy a výdaji.

## 2 Základní nástroje finanční analýzy

V předchozích kapitolách jsme si rozdělili zdroje dat, díky nimž můžeme finanční analýzu sestavit, na rozvahu, výkaz zisku a ztráty a na cash flow. Touto metodou jsem vlastně analyzovala jednotlivé účetní výkazy a jejich části. Mezi další druh rozdělení patří členění ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní).

Obrázek 1 Členění finančních ukazatelů



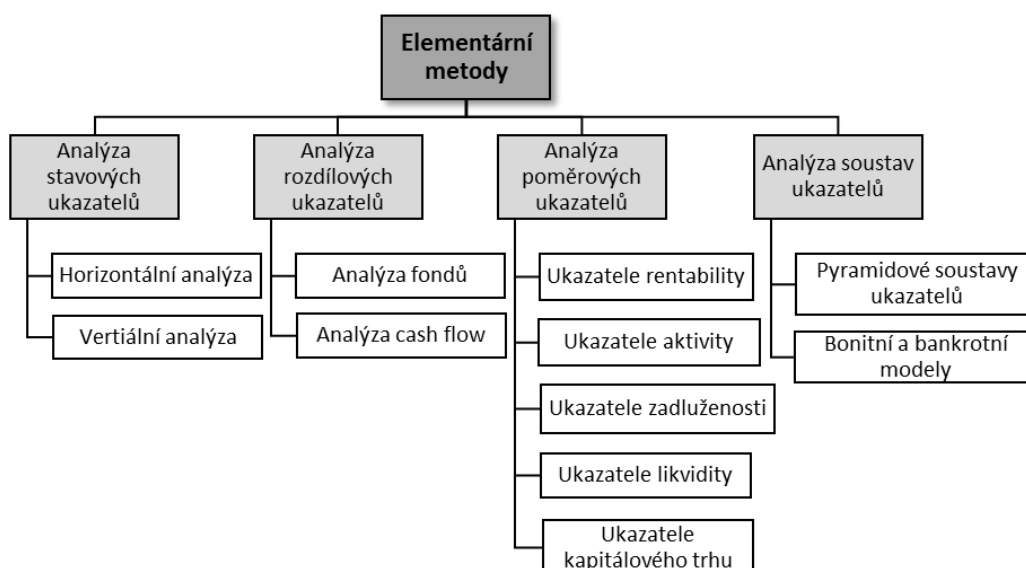
Zdroj: převzato od autorek Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 99)

Dle autorky Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 98) jsou **objemové** neboli **extenzivní ukazatele** nositeli informací o rozsahu nebo objemu analyzované položky. Uvádějí se v naturálních jednotkách. Naturální informace značí, že v případě analýzy základních účetních výkazů jde o kvantitu v peněžních jednotkách. Tyto ukazatele dále dělíme na stavové, tokové, rozdílové a nefinanční.

Dále autorky Růčková a Roubíčková (2012, str. 99) definují *stavové veličiny* jako odraz úkolu účetnictví, zachycující stav majetku a zdrojů jeho krytí vždy ke zvolenému časovému okamžiku. *Rozdílové ukazatele* představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažený vždy k témuž okamžiku. Čistý pracovní kapitál je ideálním příkladem rozdílového ukazatele, který zachycuje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Jestliže nastane za určitou dobu změna u extenzivních ukazatelů, informuje nás o ní *tokový ukazatel*. Mezi typický tokový ukazatel patří zisk. Nezbytnou součástí každé analýzy jsou *nefinanční ukazatele*, u nich se nevychází z údajů získaných ze základních účetních výkazů, nýbrž z údajů vnitropodnikového účetnictví a evidence. Mezi tyto údaje řadíme například počet zaměstnanců, spotřebu energie či množství výrobků či zásob v naturálních jednotkách.

**Intenzivní ukazatele** nám poskytují informaci, do jaké míry jsou využívány zdroje. Také charakterizují míru, jak jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění. Intenzivní ukazatele rozdělujeme na stejnorodé a nestejnorodé. „Stejnorodé intenzivní ukazatele jsou poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách. Nestejnorodé intenzivní ukazatele jsou poměrem dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách.“ (Růčková, 2015, str. 43). Intenzivní ukazatele nám umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace firmy. Díky této metodě vytváříme časovou řadu a lépe se pak orientujeme v situaci dané firmy. Finanční situaci firmy můžeme také porovnávat s finanční situací podobných firem působících na trhu. Intenzivní ukazatele mohou být vstupním parametrem matematických modelů, které nám umožňují popsat závislosti mezi jevy, hodnotit rizika či předvídat budoucí vývoj. Poslouží nám také k sestavování krátkodobých, ale i dlouhodobých finančních plánů. Základem každé finanční analýzy jsou elementární metody. Tyto metody zahrnují všechny základní postupy, s nimiž se běžně setkáváme v podnikatelské praxi. Elementární metody jsou rozděleny na čtyři základní přístupy.

Obrázek 2 Členění elementárních metod finanční analýzy



Zdroj: převzato od autorky Růčkové (2019, str. 47)



## 2.1 Analýza stavových ukazatelů

Stavové neboli absolutní ukazatele využíváme zejména k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru jednotlivých položek výkazů.

### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu nazýváme též jako vodorovná analýza. Dle Scholleové (2012, str. 166) se v této analýze sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase. Dále horizontální analýza hodnotí stabilitu, vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách a sílu vývoje. Hledá odpověď na otázku: Jak se mění příslušná položka v čase? Tuto analýzu lze provádět dvěma způsoby, kdy sledujeme: relativní nebo absolutní růst.

Vypočet meziroční změny dle Kislingerové a Hnilici (2005, str. 137) určíme:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \text{ příp. } I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$$

Oba tyto uvedené vzorce poskytují stejnou informaci. V prvním vzorci zjišťujeme, o kolik procent se jednotlivé položky bilance změnilo oproti minulému roku. Když si vzorec vyjádříme v procentech (vynásobíme hodnotu indexu 100), tak první vzorec přiřadí vztažné veličině hodnotu 100, zatímco druhý vzorec oznámí přímo (po vynásobení 100), o kolik procent se položka změnila.

### 2.1.2 Vertikální analýza

Podle autorky Knápkové a kol. (2017, str. 71) spočívá vertikální analýza ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položek vyjadřující 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle za základnu zvolena výše aktiv (pasiv) a pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost klíčových položek jako jsou tržby za prodej zboží a tržby z prodeje výrobků a služeb. Dle autorky Růčkové (2015, str. 43) se vertikální analýza zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů, někdy se označuje jako analýza komponent. Jde vlastně o souměření jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv či k celkové sumě pasiv. Obě zmíněné autorky se shodují, že použitím této metody se usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a také se díky ní usnadňuje srovnání analyzované firmy s jinými firmami ze stejného oboru podnikání.

### 2.1.3 Bilanční pravidla

Autorka Scholleová (2012, str. 166) upozorňuje na důležitost dodržování bilančních pravidel, kterými jsou zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

- **Zlaté bilanční pravidlo** říká velice zjednodušeně, že struktura aktiv a pasiv by měla být sladěna. To znamená, že dlouhodobá aktiva (např. budovy) by měla být kryta dlouhodobými pasivy (např. základním kapitálem). Totéž platí samozřejmě i pro aktiva a pasiva krátkodobá. Ideální stav je vyrovnanost.
- **Pravidlo vyrovnání rizika** říká, že vlastního kapitálu by mělo být alespoň stejně, ale spíše více jak cizího.

- **Pari pravidlo** říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobým kapitálem a na dlouhodobém kapitálu by se měl podílet také dlouhodobý cizí kapitál (dlouhodobé dluhy). Vlastního kapitálu by mělo být méně (maximálně stejně) jako dlouhodobého majetku. Zbýlá část dlouhodobého majetku by měla být financována z dlouhodobých cizích zdrojů. Je to z důvodu toho, že vlastní kapitál je pro majitele spojen s daleko vyšším rizikem.
- **Růstové pravidlo** říká, že růst tržeb by měl být vyšší než růst investic. Jedná se tedy o logické pravidlo, kdy by společnost měla investovat pouze tehdy, když na to má dostatečné finanční prostředky. Staré investice by měly nejdříve vytvořit nové finanční prostředky neboli přinést tržby než se společnost rozhodne provést investice další. Díky dodržování tohoto pravidla lze předejít opakovanému investování peněžních prostředků na špatné a nevydělečné investice.

## 2.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele umožňují rychlou představu o základních finančních charakteristikách podniku. Můžeme je označit jako určité síto, které zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu. Analýza poměrových ukazatelů vychází výhradně ze základních účetních výkazů. Dle autorek Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 115) se poměrový ukazatel vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. Díky poměrům z různých účetních výkazů, lze zkonstruovat velké množství ukazatelů. Tyto ukazatele nám umožňují mezipodnikové srovnávání nebo srovnávání s odvětvovým průměrem. Dle Scholleové (2012, str. 175) se pro potřeby finanční analýzy obvykle setkáváme s utříděním ukazatelů do skupin, které měří určitou stránku finančního zdraví podniku. Tyto skupiny mají stejnou důležitost a jsou si rovnocenné.

Těmito ukazateli jsou:

- rentabilita,
- likvidita,
- aktivita,
- zadluženost,
- kapitálový trhu,
- produktivita.

### 2.2.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitalu. Ukazatele rentability poměřují výsledek efektu dosaženého podnikatelskou činností podniku ke zvolené srovnávací základně. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem.“ (Scholleová, 2012, str. 175). Ukazatele rentability jsou vyjadřovány jako poměr zisku (výstupu) k částce vloženého kapitálu (ke vstupu). Díky těmto ukazatelům lze zjistit, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele.

V následující tabulce jsou dle autorky Scholleové (2017, str. 22) zpracovány a vysvětleny jednotlivé kategorie zisku.

Tabulka 1 Vysvětlení zkratk charakterizujících výsledky hospodaření podniku

zkratka	anglický název	český název	způsob výpočtu
<b>NOPAT</b>	Net Operation Profit after Tax	provozní zisk po zdanění	EBIT * (1-t) (t je sazba daně)
<b>EBIT-DAR</b>	Earnings before Interest, Tax, Amortization, Depreciation, and Restructuring	zisk před úroky, zdaněním, odpisy, amortizací a náklady na nájem/ restrukturalizaci	EBITDA + nájemy
<b>EBITDA</b>	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy
<b>EBIT</b>	Earning before Interest and Tax	zisk před zdaněním a úroky	EBT + nákladové úroky
<b>EBT</b>	Earning before Tax	zisk před zdaněním	VH před zdaněním
<b>EAT</b>	Earning after Tax	čistý zisk	VH za účetní období

Zdroj: vlastní zpracování autorky dle Scholleové (2017, str. 22)

Autorka Růčková (2015, str. 58) zmiňuje, že mezi tři nejdůležitější kategorie zisku, které je možné vyčíst z výkazu zisku a ztráty patří, EBIT, EAT a EBT. EBIT, který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření, využíváme tam, kde je nutno zajistit mezifirmní srovnání. Druhou kategorií je EAT, neboli zisk po zdanění. Tento zisk dělíme na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). EAT využijeme ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy. Třetí kategorií je EBT, což je zisk před zdaněním. Lze jej využít tam, kde chceme srovnat výkonnost firem s rozdílným daňovým zatížením.

## Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu, neboli ROA, patří mezi nejdůležitější měřítko rentability. Dle autorek Růčkové, Roubíčkové (2012, str. 120) vyjadřuje ROA celkovou efektivnost firmy, dále její výtěžnou schopnost a nebo produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního, nebo cizího kapitálu. Finanční struktura je v tomto případě vedlejší, jelikož se hodnotí celkovou schopnost reprodukce kapitálu.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Autoři Knápková a kol. (2017, str. 102) vyjadřují ROA v této podobě:

$$ROA = \frac{EBIT * (1 - t)}{aktiva} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{zdaněné úroky}}{aktiva}$$

kde t = daňová sazba.

## Rentabilita tržeb

Ukazatel rentabilita tržeb, neboli ROS, představuje poměr, který v čitateli zahrnuje výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahuje tržby, opět v různých podobách podle účelu dané analýzy. Pro tento ukazatel nelze jednoznačně určit doporučené hodnoty, neboť existují rozdíly v rámci jednotlivých odvětví. Obecně však platí, že čím vyšší rentabilita tržeb, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Doplňkovým ukazatelem k rentabilitě tržeb je ještě ukazatel nákladovosti, který vyjadřujeme jako  $\text{Nákladovost} = 1 - \text{rentabilita tržeb}$ , kdy platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím lepších výsledků podnik dosahuje. Jednu korunu tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady.

## Rentabilita nákladů

Dle Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 125) bývá ukazatel ROC považován za doplňkový ukazatel k předchozímu ukazateli rentability tržeb. Ukazatel rentabilita nákladů nebo také ROC lze znázornit poměrem zisku k celkovým nákladům podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji jsou zhodnocovány vkládané položky do podnikání. Tímto ukazatelem také zjišťujeme, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vykazovaných nákladů.

$$\text{ROC} = \frac{\text{zisk}}{\text{náklady}}$$

## Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilitou vlastního kapitálu neboli ROE lze vyjádřit výnosnost vlastního kapitálu vloženého vlastníky podniku. Dle Knapkové a kol. (2017, str. 102) by výsledek ukazatele měl být vyšší, než činí úroky z dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je to vlastně odměna vlastníkům, kteří podstupují riziko. Tímto ukazatelem mohou investoři zjistit, zda se jejich kapitál reprodukuje s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice.

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

## Rentabilitou celkového investovaného kapitálu

Rentabilitou celkového investovaného kapitálu, neboli zkráceně ROCE, se měří efektivnost a výnosnost dlouhodobých podnikových investic. Autorka Růčková (2015, str. 60) upozorňuje, že na tento ukazatel je potřeba nahlížet z pohledu strany pasiv v rozvaze a do ukazatele nám budou vstupovat dlouhodobé dluhy, pod které řadíme emitované obligace, dlouhodobého bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Růčková (2015, str. 61) dále zmiňuje, že ROCE je ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně tedy vyjadřuje efektivnost hospodaření.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}} = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})}$$

## 2.2.2 Ukazatele zadluženosti

Dle Scholleové (2012, str. 181) ukazatele zadluženosti primárně poměřují cizí a vlastní zdroje, avšak zabývají se i schopností hradit náklady dluhu. Autorka upozorňuje na důležitost zjištění objemu majetku, který má podnik pořízený na leasing. Z důvodu toho, že se aktiva pořízená na leasing neobjevují v rozvaze, ale jen jako náklad ve výkazu zisku a ztráty. Obecně čím více je podnik zadlužený, tím vyšší riziko na sebe bere, jelikož musí být schopen platit své závazky. Podle autorky Knápkové a kol. (2017, str. 87) je určitá výše zadluženosti pro podnik užitečná z důvodu, že cizí kapitál bývá levnější než vlastní. Primárně je to díky nižšímu podstupovanému riziku, daňový štít je sám o sobě doplněk. Daňové zatížení podniku je snižováno o úroky z cizího kapitálu, jelikož úrok jako součást nákladu snižuje zisk, ze kterého se poté platí daně. Tomuto efektu se říká daňový štít. Dle Růčkové (2015, str. 130) u zadluženosti obecně platí, že čím vyšší objem závazků podnik má, tím vyšší pozornost musí v budoucnu věnovat tvorbě prostředků na jejich splácení.

Základním ukazatelem zadluženosti je **celková zadluženost**, která se vyjadřuje podílem cizích zdrojů a aktiv celkem. Řada autorů odborné literatury doporučenou hodnotu vymezuje mezi 30 a 60 %. Vždy je však potřeba vzít na vědomí typ odvětví či schopnost splácet úroky z dluhů plynoucích.

**Míru zadluženosti** vyjádříme jako poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Tento ukazatel často využívají při rozhodování banky, zda klientovi poskytnou úvěr či nikoliv. Důležitost při tomto rozhodování hraje také časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů v daném podniku zvyšuje či snižuje. K dalším často využívaným ukazatelům pro vyjádření míry zadluženosti patří dle autorky Knápkové a kol. (2017, str. 89):

- podíl dlouhodobých cizích zdrojů na dlouhodobém kapitálu:  
$$\text{dlouhodobé cizí zdroje} / (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje})$$
- podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích:  $\text{dlouhodobé cizí zdroje} / \text{cizí zdroje}$
- úrokové krytí:  $\text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$
- doba splácení dluhů:  $(\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}) / \text{provozní cash flow}$
- krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem:  $\text{vlastní kapitál} / \text{dlouhodobý majetek}$
- krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji:  
$$(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}) / \text{dlouhodobý majetek}$$

Když je dlouhodobý majetek krytý dlouhodobými zdroji, platí zlaté pravidlo financování.

### Pákový efekt

V souvislosti s předchozími ukazateli je nutné se zmínit ještě o pákovém efektu. Podstatou tohoto efektu je zjištění, do jaké míry se změnou rentabilita vlastního kapitálu, změníme-li kapitálovou strukturu. Dle autorky Jindřichovské (2013, str. 219) se nejnázorněji pákový efekt projeví tehdy, kdy společnost zvýší své zadlužení. Vyšší zadluženost vede k vyššímu výnosu pro akcionáře – vyšší zisk na vlastní jmění (ROE). Avšak důležité je u tohoto efektu, aby byl dodržen předpoklad, že náklady na cizí zdroje jsou nižší než náklady na vlastní jmění. Autorka Růčková (2015, str. 61) rozděluje pákový efekt na pozitivní leverage efekt a na negativní leverage efekt. U pozitivního je úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, tzv. roste rentabilita vlastního kapitálu při přílivu cizího kapitálu. Naopak u negativního leverage efektu je rentabilita celkového kapitálu nižší než

úroková míra cizího kapitálu, tzv. výnosnost vlastního kapitálu klesá s rostoucím zadlužením. Vzorec pro leverage – faktor je dle autorky Růčkové (2015, str. 61):

$$\text{ROE} = \text{ROCE} * \frac{(\text{ROCE} * \text{cizí kapitál}) - (\text{rentabilita cizího kapitálu} * \text{cizí kapitál})}{\text{vlastní kapitál}}$$

Efekt finanční páky nám říká, o kolik se zvedne relativní výnosnost vlastního kapitálu, neboli ROE, při použití cizího kapitálu. Efekt finanční páky lze vypočítat jako:

$$\text{EFP} = (\text{ROA} - r_d) * \frac{D}{E} * (1 - t)$$

kde  $r_d$  – náklady na cizí kapitál,  
ROA – rentabilita aktiv,  
D – cizí kapitál,  
E – vlastní kapitál,  
t – daňová sazba

### 2.2.3 Ukazatele likvidity

Dle autorky Jindřichovské (2013, str. 213) se poměrovými ukazateli likvidity zkoumá, zda je firma likvidní neboli, zda má dostatek prostředků na zaplacení krátkodobých závazků. Údaje, které navzájem porovnáváme, pocházejí z rozvahy. Samotný pojem likvidita se používá ve vztahu buď k likviditě určité složky, anebo k likviditě podniku. Likviditu určité složky vysvětluje autorka Růčková (2015, str. 54) jako vyjádření vlastnosti určité dané složky rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit se na peněžní hotovost. Poté se o tom většinou mluví jako o likvidnosti dané složky aktiv. Naopak likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas své platební závazky.

Při vyhodnocování likvidity vždy musíme uvážit postoj vzhledem k různým cílovým skupinám, které budou výsledky finanční analýzy využívat. Každá cílová skupina bude totiž upřednostňovat jinou likviditu. Dle autorky Růčkové (2015, str. 54) kupříkladu vlastníci společnosti budou preferovat nižší úroveň likvidity, jelikož oběžná aktiva představují neefektivní vázanost finančních prostředků, což může mít za následek snižování rentability vlastního kapitálu. Naopak pro management společnosti může nedostatek likvidity znamenat snížení ziskovosti, ztrátu kontroly nad podnikem či částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic.

Základní ukazatele likvidity můžeme rozdělit do tří skupin dle časové nutnosti uhrazení. Dělíme je na likviditu okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu.

- **Okamžitá likvidita**, neboli likvidita, 1. stupně je neuzší vymezená likvidita. Obsahuje nejlikvidnější položky z rozvahy. Výsledek z tohoto ukazatele je podíl mezi pohotovými platebními prostředky, čímž je finanční majetek jako peníze na bankovních účtech či v hotovosti a ve jmenovateli nalezneme krátkodobé dluhy, jimž jsou dluhy vůči dodavatelům, dlužné daně, krátkodobé bankovní úvěry, závazky vůči zaměstnancům a institucím. Doporučená hodnota pro tuto likviditu by se měla pohybovat dle autorky Scholleové (2012, str. 177) v rozmezí 0,2 – 0,5.

- **Pohotová likvidita**, neboli likvidita 2. stupně, se vypočítá jako podíl, kde ve jmenovateli odečteme zásoby od oběžných aktiv a v čitateli nalezneme krátkodobé dluhy. Dle literatury by měl být čítec stejné velký jako jmenovatel, tudíž by měl platit podíl 1:1. Pokud tento poměr platí, podnik je schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby.
- **Běžná likvidita**, neboli likvidita 3. stupně, nám ukazuje, „kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků.“ (Růčková a Roubíčková, 2012, str. 118). Tuto likviditu lze vypočítat jako podíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. Doporučená hodnota běžné likvidity dle autora Špičky (2017, str. 35) je okolo 2. Zjednodušeně tento ukazatel dle autorky Růčkové (2015, str. 127) vypovídá o tom, zda by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost.

## 2.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele obratu aktiv dle Jindřichovské (2013, str. 216) zkoumají efektivnost firmy při hospodaření s jednotlivými druhy aktiv. Intenzita využívání aktiv se odráží přímo v ziskovosti. Rozbor tohoto ukazatele vyjadřuje počet obrátek jednotlivých složek, jako jsou zdroje, aktiva nebo obrat. Dle Scholleové (2012, str. 178) ukazatele aktivity zachycují, zda má podnik přebytečné kapacity, nebo naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti. Ukazatele aktivity dělíme na dva typy:

- počtem obrátů (obratovostí),
- dobou obratu.

Obecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je podle Knápkové a kol. (2017, str. 107) minimálně 1, avšak tuto hodnotu ovlivňuje příslušnost k odvětví. Průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku vyjadřuje ukazatel doby obratu. Cílem je co nejvíce zkrátit dobu obratu, a zvýšit tak počet obrátek. To znamená minimalizovat dobu obratu a maximalizovat obrátky. Obrat aktiv se vypočítá jako:

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

**Doba obratu zásob** udává, jak dlouho trvá jeden obrat neboli za jakou dobu peněžní fondy přejdou přes výrobky a zboží opět do peněžní formy. Doba obratu zásob vypočítáme jako:

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

**Doba obratu pohledávek** se vyjadřuje jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Vyjadřuje počet dnů, kdy musí společnost čekat, než dostane za již prodané výrobky a služby zaplacené. Čím delší je průměrná doba inkasa pohledávek, tím vyšší je potřeba úvěru a jiného dodatečného financování, což také znamená i vyšší náklady. Výpočet lze vyjádřit jako:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} * 360$$

**Dobu obratu závazků** vyjadřujeme podle Knápkové a kol. (2017, str. 109) za účelem vymežit, co nepřesněji běžné závazky podniku, které pravidelně vznikají a jsou hrazeny. Vypočítáme jej jako:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů} + \text{závazky ostatní}}{\text{tržby}} * 360$$

Ostatními krátkodobými závazky myslíme závazky vůči zaměstnancům, sociálnímu a zdravotnímu pojištění a závazky vůči státu. Dle Knápkové a kol. (2017, str. 110) průměrnou dobu obratu závazků vyjadřujeme jako dobu od vzniku závazků do doby jejich uhrazení. Vypočítáme jej jako:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů}}{\text{výkonová spotřeba}} * 360$$

Doba obratu závazků by měla být dle Růčkové (2015, str. 68) delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha v podniku. Tento ukazatel je důležitý jak pro věřitele, tak i pro potenciálního věřitele, kdy z něho mohou zjistit, jakou podnik dodržuje obchodně – úvěrovou politiku.

**Obratový cyklus peněz**, neboli OCP, nás informuje kolik a na jak dlouho je třeba investovat do výroby, aby bylo možné realizovat zakázku. Dle autorky Scholleové (2012, str. 92) výpočet obecně stanovíme jako:

$$\text{OCP} = \text{doba vázanosti zásob} + \text{doba inkasa pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků.}$$

## 2.2.5 Ukazatele kapitálového trhu

Dle Scholleové (2012, str. 182) nás ukazatele kapitálového trhu informují o tom, jak trh hodnotí činnost trhu v předchozích letech a jeho budoucí výhled. Tyto ukazatele jsou důležité zejména pro investory či potenciální investory z hlediska návratnosti investovaných prostředků. Dle Ručkové (2019, str. 71) patří mezi nejdůležitější ukazatele této skupiny účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě.

**Účetní hodnota akcie** reflektuje uplynulou výkonnost firmy. Ideálně by tento ukazatel měl v čase vykazovat rostoucí tendenci, aby se pro potenciální investory firma jevila jako finančně zdravá. Vyjadřujeme ji poměrem:

$$\text{účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Podstatou tohoto poměru je porovnání účetní hodnoty akcie s hodnotou tržní a také zjištění výkonnosti firmy v minulých letech. Základem pro možnou expanzi firmy je reinvestovaný zisk, který se projeví jako přírůstek vlastního kapitálu.

**Čistý zisk na akcii** zkráceně **EPS** (earnings per share) vyjadřuje velikost zisku na jednu kmenovou akcii. Je důležitý hlavně pro akcionáře, kdy jim tento ukazatel může říci, s jakou intenzitou se pracuje v jeho svěřeneckých prostředcích a jaká případná dividenda by mu mohla být vyplacena, kdyby firma část zisku nereinvestovala. Zisk z těchto akcií dle Růčkové (2019, str. 71) většinou rozdělujeme



na dvě základní části, a to na zisk určený na výplatu dividend a reinvestovaný zisk. Nevýhodou tohoto ukazatele je fakt, že nám neumožní zjistit konkrétní výši dividend. Určuje ji pouze valná hromada. Čistý zisk na akcii vypočítáme jako poměr:

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}}$$

**Ukazatel P/E** nám říká, jakou částku jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku připadající na akcii. Pro tento ukazatel je dle autorky Růčkové (2019, str. 72) důležité správné načasování. Pro ukazatel platí, že čím je v čase nebo v porovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější podhodnocení akcie, a tudíž je pro investora výhodnější. Avšak toto pravidlo je obecné a pro správné načasování nákupu je třeba hlubšího studia. Tento ukazatel vyjadřujeme jako:

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na akcii}}$$

**Výplatní poměr** díky tomuto ukazateli lze vypočítat jaká část zisku je rozdělena mezi vlastníky. Výplatní poměr vyjadřujeme jako:

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividendy}}{\text{čistý zisk}}$$

**Aktivačním poměrem** hodnotíme míru reinvestice zisku. Takzvaně tento poměr říká, jaká část zisku se vrací zpět do podniku. Vyjadřujeme jej jako:

$$\text{aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr}$$

**Tempo růstu g** je ukazatel jimž se pokoušíme odhadnout potenciální budoucí růst. Scholleová (2012, str. 183) zmiňuje, že temp růstu g vychází z filozofie, že podnik má schopnost v budoucnu zhodnotit dodatečně vložené prostředky stejným způsobem, jako zhodnocuje ty současné. Rentabilita vlastního kapitálu vystupuje zde jako míra zhodnocení. Tento ukazatel vyjadřujeme jako:

$$g = \text{ROE} * \text{aktivační poměr}$$

## 2.2.6 Ukazatele produktivity práce

Díky ukazatelům produktivity práce lze sledovat výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců. V případě, že nelze dohledat údaj o počtu zaměstnanců, lze pracovat s náklady na zaměstnanecké mzdy.

**Osobní náklady k přidané hodnotě** sledují, jakou část z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance. Scholleová (2012, str. 184) říká, že čím menší je poměr mezi těmito dvěma faktory, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům. Poměr je vyjádřen jako:

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

**Produktivita práce z přidané hodnoty** nás informuje o tom, jak velká přidaná hodnota připadá na jednoho pracovníka. Čím vyšší je produktivita práce a čím menší je průměrná mzda, tím větší efekt ze zaměstnance plyne. Vyjadřujeme si jej jako:

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

Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty lze porovnávat s **průměrnou mzdou na jednoho pracovníka**. Ten lze vyjádřit jako:

$$\text{průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet pracovníků}}$$

## 2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Dle Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 106) do této skupiny patří analýza fondů finančních prostředků a analýza cash flow. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů se soustřeďuje na takové hodnoty základních účetních výkazů cash flow, za kterými se skrývají tokové veličiny. Jedná se především o výkaz cash flow. Cash flow se soustřeďí na toky peněz směřujících do firmy, takzvané na příjmy a toky opačného směru neboli ven z firmy, což jsou takzvané výdaje.

### 2.3.1 Analýza fondů

Analýza fondů slouží zejména k řízení finanční situace podniku, a to zejména likvidity. Fondy finančních prostředků chápeme dle Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 106) jako souhrn určitých položek krátkodobého majetku očištěný o určité položky krátkodobých pasiv. Díky tomuto procesu vznikne tzv. čistý fond, což znamená, že je očištěn od povinnosti brzkého splácení krátkodobého cizího kapitálu.

K nejvýznamějším rozdílovým ukazatelům patří dle Knápkové a kol. (2017, str. 85) **čistý pracovní kapitál**. Pro vyjádření čistého pracovního kapitálu se také používá výraz čistý provozní kapitál, který lze vyjádřit jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Velký vliv má na platební schopnost podniku. V anglické literatuře se pro tento ukazatel používá označení net working capital, avšak nejčastěji se setkáme s jeho zkrácenou verzí, a to NWC. Dle Knápkové a kol. (2017, str. 86) čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. K výpočet NWC lze přistupovat ze dvou pohledů, a to z pohledu vlastníka a z pohledu manažera. Pohled vlastníka je ze strany pasiv a vyjadřuje, jak velký podíl dlouhodobého vlastního a cizího kapitálu případně na financování oběžných aktiv. Pohled manažera je vymezen z pohledu aktiv. Tento manažerský přístup vypovídá o změnách v obsahové náplni samotného finančního fondu.

$$\text{NWC} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

**Čistými pohotovými prostředky (ČPP)** se dle autorky Knápkové a kol. (2017, str. 86) vyjadřuje okamžitá likvidita právě splatných krátkodobých závazků. Tento ukazatel vypočítáme jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Mezi ČPP často řadíme krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, jelikož jsou to položky, které lze ve fungujícím kapitálovém trhu rychle přeměnit na peníze.

### 2.3.2 Analýza cash flow

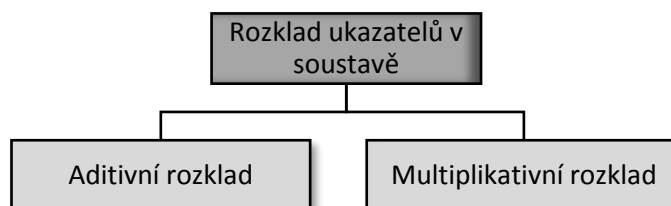
Za pomoci analýzy cash flow jsme schopni zachytit některé varovné signály vyplývající ze samotné struktury peněžních toků a také ze vzájemného poměru mezi příjmy a výdaji z finanční činnosti. Když například podnik dosahuje zisku, není to ještě zárukou, že je schopen hradit své závazky. Růčková (2019, str. 73) říká, že u ukazatelů cash flow je jejich účel dán potřebou vyjádření vnitřního finančního potenciálu podniku, respektive jeho vnitřní finanční síly. Takovýto ukazatel poté vyjadřuje míru schopnosti podniku vytvářet z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky, které lze použít k financování například investic, závazků či dividend.

Základní rovnici pro výpočet cash flow v podobě vnitřního finančního potenciálu vyjadřujeme jako:  $\text{cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv}$

## 2.4 Analýza soustav ukazatelů

Hlavním cílem finanční analýzy je zjistit finanční zdraví firmy, ať už v daný moment, nebo z pohledu předpovídání budoucnosti. Podstatou je ověřit si, zda je firma schopna přežít, či nikoliv. Díky velkému počtu poměrových ukazatelů je mezi autory snaha o nalezení jednoho syntetického ukazatele, kterým by bylo možné vyjádřit silné a slabé stránky podniku. Výsledkem této snahy je dle autorky Růčkové (2015, str. 75) celá řada souhrnných indexů hodnocení. Tyto indexy mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Bohužel však jejich vypovídající schopnost je nižší, a proto je používáme hlavně pro rychlé a globální srovnání mezi podniky, což nám dále poslouží jako podklad pro další hodnocení. Techniku vytváření soustav ukazatelů rozděluje Růčková (2012, str. 110) do dvou základních skupin – na soustavy **hierarchicky uspořádaných ukazatelů** a na **účelově vybrané skupiny ukazatelů**. U soustav hierarchicky uspořádaných ukazatelů existuje matematická provázanost a k typickým příkladům těchto soustav patří pyramidové soustavy. Při těchto rozkladech se často výsledné hodnoty interpretují v grafické podobě z důvodu přehlednosti a možnosti sledovat měnící se dynamiku při změně jednotlivých částí. Při rozkládání používáme dva základní postupy, a to aditivní a multiplikační, jak ukazuje obrázek níže.

Obrázek 3 Rozklad ukazatelů



Zdroj: vlastní vypracování autora

Aditivní rozklad je součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů. Naopak multiplikační rozklad je součin nebo podíl dvou a více ukazatelů. Dle Růčkové (2015, str. 76) je cílem účelově vybrané skupiny ukazatelů kvalitně určit finanční situaci firmy a ideálně předpovědět její další vývoj na základě jednočíslné charakteristiky.

Sem řadíme dle Knápkové a kol. (2017, str. 132) tyto skupiny modelů:

- **bankrotní modely**
  - Altmanovo Z – skóre,
  - Tafflerův model,
  - model IN – index důvěryhodnosti
- **bonitní modely**
  - soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy,
  - Tamariho model,
  - Kralickův Quicktest,
  - modifikovaný Quicktest.

### 2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Dle Růčkové a Roubíčkové (2012, str. 110) je cílem pyramidové soustavy popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzovat složité vnitřní vazby v rámci pyramidy. Při jakémkoliv zásahu do jednoho ukazatele se poté důsledek projeví v celé vazbě. Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pont, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele.

### 2.4.2 Bonitní a bankrotní modely

#### Bankrotní modely

Dle autorky Scholleové (2012, str. 189) jsou bankrotní indikátory určeny hlavně pro věřitele, které zajímá schopnost podniku plnit své závazky, pokud nemají k dispozici jiné, například ratingové ohodnocení. Dle autorky Růčkové (2019, str. 80) mají tyto modely informovat uživatele o tom, zda je společnost v nejbližší době ohrožena bankrotem. Určité symptomy jsou typické pro firmu ohroženou bankrotem a mezi nejčastější z nich patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

#### Altmanův model

Altmanův model, neboli Z – skóre, patří mezi nejpoužívanější a nejznámějších modely. Dle Knápkové a kol. (2017, str. 132) tento model z tzv. diskriminační analýzy vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, znamená to, že má firma uspokojivou finanční situaci. Když je hodnota Z v rozmezí mezi hodnotou 1,81 až 2,99, jedná se o nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má podnik velmi vážné finanční problémy.

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

kde  $X_1$  = čistý pracovní kapitál / aktiva,

$X_2$  = nerozdělené zisky / aktiva,

$X_3$  = EBIT / aktiva,

$X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje,

$X_5$  = tržby / aktiva.

Společnost STROS-Sedlčanské strojírnny, a.s., kterou se zabývám, je neobchodovaná, proto budu vycházet z této rovnice:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Dle Scholleové (2012, str. 190) by měla být hodnota pro finančně zdravou neobchodovanou společnost vyšší jak 2,9. V pásmu „šedé zony“ se pohybují hodnoty mezi 1,23 až 2,89 a pro společnost ohroženou bankrotem klesá hodnota pod 1,23.

### **Index IN – Index důvěryhodnosti**

Indexy IN vycházejí z důležitých bankrotních modelů, byl také sestaven index IN05 pro vyhodnocování zdravých českých firem výhradně v českém prostředí. Tento model je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele jako zadluženost, rentabilita, likvidita a aktivita. Pokud vyjde hodnota IN05 menší jak 0,9 je na 86 % pravděpodobné, že podnik míří k bankrotu. V takzvané šedé zóně se podnik pohybuje při hodnotách v rozmezí od 0,9 do 1,6 a při hodnotách vyšších jak 1,6 je se šedesátisedmi procentní pravděpodobností jisté, že podnik tvoří hodnotu. Dle autorky Scholleové (2012, str. 190) je rovnice vyjádřena jako:

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

kde  $X_1$  = aktiva/ cizí zdroje,

$X_2$  = EBIT / nákladové úroky,

$X_3$  = EBIT / aktiva,

$X_4$  = výnosy / aktiva,

$X_5$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

Avšak autorka Scholleová (2012, str. 190) upozorňuje na problém, že v případě, kdy je firma nezadlužená nebo velmi málo zadlužená, tak ukazatel nákladového krytí je obrovské číslo. V tomto případě doporučuje při výpočtu IN05 omezit ukazatele EBIT/úrokové krytí hodnotou ve výši 9.

### **Bonitní modely**

Bonitní modely se dle autorky Růčkové (2019, str. 85) snaží na principu bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnocení podniku. Velmi závisí na kvalitě zpracování databázových poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných společností. Neznámějšími bonitními modely jsou Soustavy bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Kralickův Quicktest a Tamariho model.

### **Kralickův Quicktest**

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy čtyř rovnic, díky nimž hodnotíme finanční situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu společnosti a druhé dvě výnosovou stabilitu. Dle autorky Růčkové (2015, str. 86) jsou rovnice vyjádřeny jako:

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}}$$

Tabulka 2 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	<b>0 bodů</b>	<b>1 bod</b>	<b>2 body</b>	<b>3 body</b>	<b>4 body</b>
R1	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
R3	< 0	0 - 0,08	0,1 - 0,4	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,1 - 0,5	0,08 - 0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková (2015, str. 86)

Výsledkům z daných rovnic přiřadíme bodové hodnoty. Poté je rozdělíme do tří úrovní podle toho, do jakého intervalu spadají. Když se hodnoty pohybují nad úroveň 3, tak je firma bonitní, a tudíž finančně zdravá. Hodnoty pohybující se v intervalu 1 až 3 prezentují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.

## 2.5 Ekonomická přidaná hodnota

Důležité u ekonomické přidané hodnoty, neboli zkráceně EVA, je uvědomit si, že zisk, který nalezneme v účetnictví, se značně liší od výše ekonomického zisku. Scholleová (2012, str. 192) upozorňuje, že i přes to, že společnost vykazuje kladný čistý zisk, nemusí dosahovat také kladného ekonomického zisku. Ekonomickým ziskem rozumíme zisk po odečtení nákladů na cizí kapitál a nákladů na vlastní kapitál.

V klasickém účetním zisku nalezneme náklady na cizí kapitál, avšak ne náklady na vlastní kapitál. Hlavním smyslem ekonomické přidané hodnoty by měl být fakt, že investice vytváří svým investořům hodnotu pouze za předpokladu, že její očekávaná výnosnost přesáhne její kapitálovou nákladovost. Ekonomickou přidanou hodnotu definuje Knápková a kol. (2017, str. 152) jako rozdíl mezi tzv. operativním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál. Ukazatel nejčastěji vyjadřujeme jako:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - C * \text{WACC}$$

kde NOPAT – provozní zisk po zdanění,  
 C – celkový zpoplatněný kapitál,  
 WACC – vážené průměrné náklady kapitálu.

Úspěšný podnikatel by měl usilovat jak o kladný čistý zisk, tak i o kladnou hodnotu EVA. Čím vyšší je hodnota ukazatele EVA, tím lépe. Ekonomický zisk vzniká dle Růčkové (2019, str. 53) až v okamžiku, kdy účetní zisk převyšuje jak klasické náklady, tak i náklady ušlých příležitostí.

Problém u ukazatele EVA je, že se vyjadřuje absolutně, a není tedy možné jej srovnávat s jakoukoliv jinou firmou nebo snad s oborovým průměrem.

Vážené průměrné náklady kapitálu vypočítáme podle následujícího vzorce:

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

kde  $r_d$  – náklady na cizí kapitál,  
 $t$  – sazba daně z příjmu právnických osob,  
 $D$  – cizí kapitál,  
 $E$  – vlastní kapitál,  
 $C$  – celkový dlouhodobě investovaný kapitál,  
 $r_e$  – náklady vlastního kapitálu.

Vážené průměrné náklady na kapitál lze také počítat dle Scholleové (2012, str. 71) pomocí ratingového modelu, který je vhodný zejména pro malé a střední podniky. Tento model stanovuje WACC metodou přirážek za specifická rizika podniku pomocí vzorce:

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

kde  $r_f$  – bezriziková výnosová míra,  
 $r_{LA}$  – přirážka za malou velikost firmy,  
 $r_{PS}$  – přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu,  
 $r_{FS}$  – přirážka za možnou nižší finanční stabilitu.

# **PRAKTICKÁ ČÁST**



## 3 Analýza současné situace v podniku

Praktická část je rozdělena na dva tematické celky. V prvním celku je samotné představení firmy a informace o ní. Druhá část je věnovaná samotným výpočtům a ukazatelům finanční analýzy, které jsem rozebírala v teoretické části.

### 3.1 Představení společnosti

Společnost STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., je česká akciová společnost, která sídlí v Sedlčanech. Byla založena v roce 1960 a v současné době patří mezi nejvýznamnější výrobce hřeben-pastorkových výtahů na světě. Kromě zdvihacích zařízení vyrábí také pracovní plošiny pro teleskopické manipulátory, panely pro odhlučňovací boxy a kontinuální sklářské pece. Tato společnost je díky velké výrobní kapacitě schopna flexibilně reagovat na poptávku a také nabídnout kooperativní strojírenskou výrobu i dalším společnostem.

#### Profil společnosti:

Obchodní firma	STROS – Sedlčanské strojírný, a.s.
Datum vzniku	19. června 2000
Sídlo:	Sedlčany, Strojírenská 791, 264 01 Sedlčany
Právní forma:	akciová společnost
IČO:	261 83 595
Předmět činnosti:	Výroba vyhrazených zdvihacích zařízení, stavba strojů s mechanickým pohonem
Základní kapitál:	212 000 000,- Kč
Logo společnosti	



Obrázek 4 Logo společnosti

Zdroj: STROS a.s.[online]; dostupné z WWW; <https://www.stros.cz/>

Zdroj: Obchodní rejstřík, 2019[online]

#### Organizační struktura

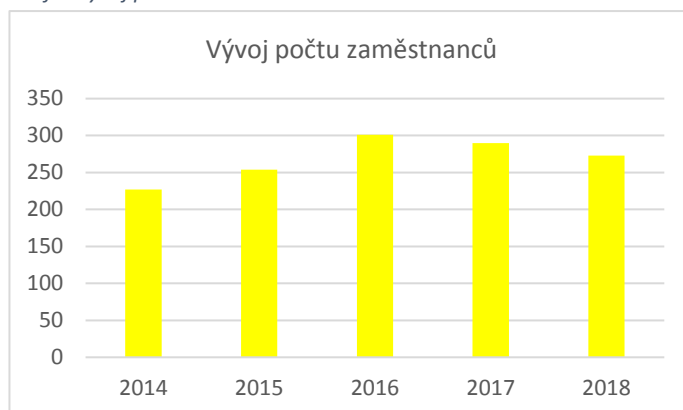
Podnik je dceřinou společností firmy CRV a.s. Mateřskou společností je firma Pluspool, a.s. Základní princip řízení vychází z modelu – valná hromada – statutární orgán – zaměstnanci. Za společnost STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., jedná pan JUDr. Zdeněk Coubal. V roce 2018 měla společnost pět členů řídicích, kontrolních a správních orgánů. (Výroční zpráva za období od 1. ledna 2018 do 31. prosince 2018, STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., 2019, s. 1).

#### Zaměstnanci

V grafu číslo 1 vidíme tendenci nárůstu počtu zaměstnanců od roku 2014. Největší počet zaměstnanců byl zaznamenán v roce 2016, a to zejména díky velkým zakázkám získaným pro trhy v USA a

Kanadě. V tomto roce pracovalo ve firmě 301 zaměstnanců. Společnost si drží stabilně v průměru okolo 270 zaměstnanců.

Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv Firmy STROS – Sedlčanské strojírnny, a.s.

### 3.1.1 Předmět podnikání

V obchodním rejstříku firma uvádí jako předmět podnikání stavbu strojů s mechanickým pohonem, výrobu vyhrazených zdvihacích zařízení, koupi zboží za účelem jeho dalšího prodeje, montáž, opravy, revize, zkoušky vyhrazených zdvihacích zařízení a v poslední řadě výrobu, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.

### 3.1.2 Historie společnosti

- společnost byla založena roku **1960** jako organizační a vlastenecká struktura,
- **1961–1963** společnost zahájila výrobu stavebních výtahů typu NOV o nosnosti 500 kg a 1000 kg, dále pak závěsné lávky a potrubní pošty,
- od **1. ledna 1966** přechází podnik pod národní podnik Hutní montáž Ostrava,
- rok **1968** se stal přelomovým rokem, kdy se podnik stává podnikem integrovaným do trustu podniků Kovohutě Praha a začíná dodávat své výrobky do zahraničí, tím si začíná budovat dobrou pověst,
- od **1. dubna 1984** se STROS stává kompletně samostatným národním podnikem, vznikají závody Strojírna, FEAL a Stavební výroba,
- v roce **2000** se po dokončení restrukturalizace po privatizaci podnik vrací ke svému původnímu názvu STROS – Sedlčanské strojírnny, a.s., společnosti obnovuje staré obchodní kontakty a navazuje nové, posiluje se technologické a projekční oddělení, obnovuje se vývoj nových zařízení,  
Dále v roce **2000** společnost dokončila certifikaci nového, patentově chráněného bezpečnostního zařízení pro výtahy, schvalovaného německým TÜV Süddeutschland,
- v roce **2007** společnost rekonstruuje haly a získává nové velké zakázky především v Rusku, na středním východě a v západní Evropě,
- v roce **2009** překonává krizi ve stavebnictví hlavně díky výrobě atypických výtahů,

- mezi roky **2010 až 2014** narostla poptávka až do bodu, kdy je výroba naplněna na 6 měsíců dopředu, firma díky dobře zvolené strategii úspěšně přečkala celosvětovou krizi ve stavebnictví a obnovila nábor nových pracovníků,
- v roce **2016** narostly tržby společnosti zejména díky velkým zakázkám do USA a Kanady,
- v roce **2017** vykazovala společnost ztrátu především kvůli opravným položkám na pohledávky vůči indické společnosti STROS Esquire, které vyplynuly ze vstupu této společnosti na indický trh,
- v posledním uveřejněném roce **2018** byla společnost ve stabilizované situaci a pro nadcházející roky očekává nárůst zakázek do USA, Kanady a Velké Británie.

(Zdroj: vlastní vypracování autora na základě informací z výročních zpráv Firmy STROS – Sedlčanské strojírný, a.s. a ze STROS a.s.[online]; dostupný z WWW; <https://www.stros.cz/>)

### 3.1.3 SWOT analýza společnosti

SWOT analýza společnosti se sestavuje primárně proto, aby společnost maximalizovala své přednosti a příležitosti a naopak minimalizovala své nedostatky a hrozby. V případě, že společnost disponuje více silnými stránkami než slabými stránkami, lze říci, že se ubírá po dobré cestě. Naopak v případě převahy slabin a hrozeb nad silnými stránkami a příležitostmi by společnost měla upozornět, popřemýšlet nad strategií v budoucnu a zvážit jednotlivé kroky, které učiní, aby se hrozby a slabé stránky v co nejvyšší míře eliminovaly.

Tabulka 3 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> <li>- specifická výroba</li> <li>- nárůst zakázek do USA, Kanady a Velké Británie</li> <li>- dlouhá historie s bohatými zkušenostmi</li> <li>- světová špička v oblasti zdvihací techniky</li> <li>- silní obchodní partneři a loajální zákazníci</li> <li>- kvalitní služby, rychlá dodávka a servis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- špatná predikce trhu v zahraničí, jako byly opravné položky na pohledávky vůči indické společnosti STROS Esquire</li> <li>- velké halý, které negativně ovlivnily, dle místních obyvatel, ráz krajiny</li> </ul>
Příležitost	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> <li>- šetrnost k životnímu prostředí</li> <li>- snižování podílu CO<sub>2</sub> v ovzduší</li> <li>- vyšší podíl zakázek v Rusku a Turecku</li> <li>- zlepšování pracovního prostředí a snižování prašnosti v prostorách areálu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- nově příchozí konkurenti a nárůst stávající konkurence</li> <li>- nedostatek zakázek z důvodu krize</li> <li>- finanční problémy spřízněných stran</li> </ul>

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě informací z výročních zpráv Firmy STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., a ze STROS a.s.[online]; dostupné z WWW; <https://www.stros.cz/>

Z výše vytvořené SWOT analýzy můžeme vidět, že silné stránky společnosti značně převažují ty slabé. Mezi silné stránky patří specifická výroba, které může v takovém rozsahu výroby konkurovat jen minimální počet společností působících na území České republiky. Společnost se může chlubit velkými zakázkami v zahraničí, především však v Severní Americe a v Rusku. Díky svým službám a

rychlým dodávkám se k ní zákazníci vrací. Naopak jednou ze slabých stránek podniku byl jeho špatný odhad trhu v zahraničí, kdy investoval do indické pobočky jménem STROS Esquire. Dále pak ke slabým stránkám podniku patří vnímání některých místních obyvatel Sedlčan, kdy těmto lidem vadí velké rozlehlé haly, které podle nich narušují ráz krajiny. Jako správná společnost má i tato vize, kterých by chtěla v budoucnu dosáhnout. Mezi tyto vize nebo lze říci i potenciální příležitosti společnost řadí snižování podílu CO<sub>2</sub> v ovzduší a celkové zlepšování životního prostředí jak v areálu, tak i v okolí. Dále by pak chtěla vyšší procento zakázek v Rusku a Turecku. Potenciální hrozby společnost shledává v nově příchozí a stávající konkurenci na trhu. Obává se možné budoucí krize a kvůli ní malé poptávce po produktech. Nežádoucí by pro společnost také bylo, kdyby se dostaly do finančních problémů spřízněné strany, jelikož od nich společnost nakupuje výrobky a využívá jejich služby v rámci běžné obchodní činnosti podniku.

Jednoho z největších konkurentů na českém trhu představuje firma Pega Hoist, s.r.o., která sídlí v Pardubicích. Tato společnost se také specializuje na stavbu strojů s mechanickým pohonem a na opravy a rekonstrukce vyhrazených zdvihacích zařízení. Tato společnost se pyšní tím, že se podílela na stavbě Burj Khalifa. (Zdroj: Pega Hoist, s.r.o. [online]; dostupné z WWW; <https://www.pegahoist.com/index.php?sel=home&lng=cz>)

## 4 Finanční analýza podniku

Při zpracovávání praktické finanční analýzy podniku budu vycházet z popsané teoretické části, která se nachází v první polovině mé práce. Budu analyzovat finanční situaci společnost STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., v časovém horizontu od 1. ledna 2014 do 31. prosince 2018. Údaje k výpočtům z těchto pěti let jsem přebírala z výročních zpráv každoročních účetních závěrek. Pro srovnání s daným odvětvím, ve kterém společnost STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., podniká, jsem použila hodnoty vykázané ve finanční analýze daného odvětví. Srovnávané odvětví je nazváno výroba strojů a zařízení pro všeobecné účely. Zdrojem těchto dat jsou údaje, které jsou online k dispozici na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Ministerstvo průmyslu a obchodu každoročně zpracovává ukazatele z daného odvětví do interaktivních tabulek nazvaných Panorama zpracovatelského průmyslu ČR, ze kterých jsem data pro srovnání čerpala. Pro relevantní srovnání jsem použila data za období 2014 do 2018. Kompletní seznam pramenů, ze kterých jsem v práci čerpala, je uveden v příloze bakalářské práce. Ve shrnutí finanční analýzy jsou obsažena všechna doporučení a výsledky pro společnost STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., které by mohly být potenciálně užitečné pro zlepšení finanční situace podniku.

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

K hodnocení finanční situace společnosti se údaje z účetních výkazů nejprve analyzují absolutními ukazateli. V horizontální analýze si porovnáme změny ukazatelů mezi jednotlivými roky, neboli v čase, a ve vertikální analýze si porovnáme strukturu aktiv a pasiv mezi roky 2014 až 2018.

### 4.1.1 Horizontální analýza aktiv

Použitím horizontální analýzy zjistíme, o kolik se změnil jednotlivé položky finanční analýzy v čase, a sledujeme vývoj, sílu vývoje a hodnotíme stabilitu jednotlivých položek firmy. Já budu porovnávat relativní růst hodnoty položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty, tj. provedu podílovou analýzu. Dále budu pomocí rozdílové analýzy zjišťovat absolutní růst hodnot položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Mezi sebou budu srovnávat dvě po sobě jdoucí období.

Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv

Položky rozvahy	Podílová analýza				Rozdílová analýza (v tis. Kč)			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2018-2017
Aktiva celkem	1,18	1,06	0,85	0,99	77 145	32 010	-79 574	-3 525
Dlouhodobý majetek	1,00	1,12	0,99	0,91	-892,00	29266,00	-2956,00	-24525,00
Dlouhodobý hmotný majetek	1,00	1,10	0,99	0,93	69	23 516	-2 395	-18 818
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,87	0,76	0,66	0,73	-329	-507	-552	-292
Oběžná aktiva	1,45	1,02	0,72	1,12	81 584	5 145	-75 161	22 613
Zásoby	1,60	1,28	0,56	1,41	45 453	33 767	-68 574	35 165
Dlouhodobé pohledávky	1,00	1,00	1,00	1,00	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	1,30	0,83	0,86	0,69	23 439	-16 806	-11 595	-22 983
Krátkodobý finanční majetek	-	-	-	-	0	0	0	0
Peněžní prostředky	1,56	0,67	1,21	1,37	12 692	-11 816	5 008	10 431
Časové rozlišení	0,72	0,74	0,78	0,69	-3 547	-2 401	-1 457	-1 613

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Nejprve se budu věnovat levé části tabulky číslo 4, která je zaměřená na podílovou analýzu. Jednotlivé hodnoty jsou indexy růstu. Při pohledu na celková aktiva vidíme jejich postupný pokles v průběhu sledovaného období. Podobný průběh můžeme sledovat také u dlouhodobého majetku, který však rostl jen v roce 2016. Dlouhodobý majetek se sice moc nemění, ale i u něj dochází k mírnému poklesu.

Při pohledu do pravé části tabulky číslo 4 vidíme, že v období 2015/2014 byla změna oběžných aktiv dle rozdílové analýzy -75 161 tis. Kč a velikost změny dlouhodobého majetku v tom stejném období jen -2 395 tis. Kč. Takzvaně oběžná aktiva klesla meziročně o 28 %. Celková aktiva jsou nestabilní a v každém roce dochází k velkým změnám, a to díky kolísání již zmíněných oběžných aktiv. Oběžná aktiva kolísají z důvodu velkých výkyvů na tržbách. Velmi málo zásob evidovala firma v období 2017/2016, kdy jich měla o více než polovinu méně než v ostatních obdobích. Pokles zásob je v tomto období o -68 574 tis. Kč, což je v porovnání s následujícím období 2018/2017, kdy byla velikost nárůstu o 35 165 tis. Kč, extrémně nízká hodnota držených zásob. Meziročně sledujeme i pokles krátkodobých pohledávek, které například v roce 2016 poklesly o 17 % od předešlého roku. Krátkodobým finančním majetkem firma ve sledovaném období nedisponuje. Peněžní prostředky vzrostly v prvním sledovaném období o 12 692 tis. Kč a ve druhém sledovaném období utrpěly strmý propad, kdy klesly z 35 287 tis. Kč na 23 471 tis. Kč, což činí rozdíl 11 816 tis. Kč. V následujícím třetím a čtvrtém období peněžní prostředky už jen rostly.

### 4.1.2 Horizontální analýza pasiv

V tabulce číslo 5 můžeme sledovat vývoj zdrojů firemního kapitálu. Nejdůležitějšími položkami zde jsou celková pasiva, vlastní kapitál a cizí zdroje. Celková pasiva mají tendenci kolísat podobně jako v předchozí tabulce celková aktiva.

Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv

Položky rozvahy	Podílová analýza				Rozdílová analýza (v tis. Kč)			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2018-2017
Pasiva celkem	1,18	1,06	0,85	0,99	77 145	32 010	-79 574	-3 525
Vlastní kapitál	1,20	1,20	0,89	1,12	49 511	59 394	-39 629	38 891
Základní kapitálů	1,00	1,00	1,00	1,00	0	0	0	0
VH minulých let	38,42	1,66	3,27	0,75	25 636	17 466	99 190	-35 724
VH běžného účetního období	1,81	1,77	-0,36	0,08	24 961	43 292	-134 914	32 848
Cizí zdroje	1,16	0,88	0,78	0,71	28 233	-25 513	-39 299	-41 261
Rezervy	1,93	0,97	0,00	-	6 950	-428	-13 974	5 233
Dlouhodobé závazky	0,77	1,29	1,08	0,36	-17 658	16 577	6 001	-51 251
Krátkodobé závazky	1,41	0,69	0,66	1,08	38 941	-41 662	-31 326	4 757
Časové rozlišení	0,88	0,59	0,76	0,45	-599	-1 871	-646	-1 155

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Stejně jako v aktivech, tak i v pasivech nastal největší propad v roce 2017. Tento propad byl způsoben hlavně poklesem krátkodobých závazků, které meziročně klesly o 44 %. Základní kapitál byl v každém analyzovaném roce neměnný. Vlastní kapitál postupem let roste s výjimkou roku 2017, kdy klesá. Vlastní kapitál se během sledovaného období pohybuje v rozmezí od 247 331 tis. Kč do 356 236 tis. Kč. Jediný pokles firma zaznamenala v období mezi roky 2016/2017, kdy byl tento pokles roven -39 629 tis. Kč. Tento záporný výsledek je ovlivněn hlavně poklesem dosaženého výsledku hospodaření aktuálního období až do záporných hodnot. Záporný výsledek hospodaření v roce 2017 je způsoben hlavně tím, že společnost významně zvýšila opravné položky na pohledávky vůči indické společnosti STROS Esquire a také v tomto roce poklesly zakázky v USA a v Kanadě. Nejrazantnější nárůst ve výsledku hospodaření minulých let vidíme mezi roky 2016 a 2017, kdy byl tento nárůst 99 190 tis. Kč. Větší výkyv mezi cizími zdroji podniku nastal dle rozdílové analýzy v období 2017-2018, kdy byl -41 261 tis. Kč, čemuž odpovídá meziroční pokles o 29 %. Jediný nárůst cizích zdrojů nastal v období 2014/2015. U krátkodobých závazků vidíme klesající tendenci ve druhém a třetím sledovaném období, na kterém se z velké části podílely klesající závazky z obchodního styku.

### 4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Dále se budu z horizontálních ukazatelů zabývat výkazem zisku a ztráty, neboli výsledkovkou. Zde se zaměřím především na klíčovou položku, kterou jsou tržby za prodej výrobků a služeb. Tato položka měla nejprve tendenci růst, následně ve třetím sledovaném období razantně poklesla a v posledním sledovaném období evidujeme znovu její pokles. Nejnižší celkové tržby měla společnost v roce 2014, kdy to bylo 364 645 tis. Kč, a naopak nejvyšších tržeb dosáhla v roce 2016, a to 620 396 tis. Kč. Od roku 2015 do roku 2016 vzrostly celkové tržby o 32 %. Společně s tržbami stoupá a poté klesá i výkonová spotřeba, ve které se v závislosti na vývoji tržeb za prodej vyvíjí podobně i položka spotřeby materiálu a energie. Nejúspěšnějším rokem pro firmu byl rok 2016 z hlediska hodnot výsledku hospodaření za běžné účetní období, kdy tato hodnota činila 99 190 tis. Kč, což je o 77 % více než v předchozím roce.

Naopak nejméně úspěšným rokem pro firmu z hlediska výše výsledku hospodaření za běžné účetní období byl rok 2017. Výsledek hospodaření v tento rok byl -35 724 tis. Kč, což je o 136 % méně než v roce předchozím. V roce 2017 byl provozní zisk -28 127 tis. Kč, po odečtení finančního výsledku hospodaření byla hodnota výsledku -8 426 tis. Kč a po odečtení i daně za běžnou činnost (-829 tis.

Kč) byla hodnota už jednou zmiňovaných -35 724 tis. Kč výsledku hospodaření. Tento klesající výsledek hospodaření má na svědomí propad tržeb a propad nákladů.

Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položky výkazu zisku a ztráty	Podílová analýza				Rozdílová analýza (v tis. Kč)			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2018-2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	1,29	1,32	0,64	0,94	105 499	150 252	-223 846	-24 849
Tržby za prodej zboží	-	-	-	-	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	1,30	1,27	0,58	1,05	70 642	83 294	-165 168	10 678
Osobní náklady	1,25	1,28	0,88	0,99	23 146	32 193	-17 849	-1 147
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1,07	1,32	1,42	0,96	992	5 090	9 002	-1 073
Ostatní provozní výnosy	0,50	1,80	1,12	0,47	-18 487	15 031	4 199	-20 297
Ostatní provozní náklady	0,51	1,98	0,89	0,36	-13 879	14 275	-3 127	-16 407
Provozní výsledek hospodaření	1,93	1,71	-0,22	-0,85	35 593	52 089	-154 023	52 011
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	-	-	-	3,57	0	0	6 387	16 432
Finanční výsledek hospodaření	-20,01	0,69	3,49	2,72	-3 677	1 090	-6 014	-14 509
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,83	1,76	-0,30	-0,03	31 916	53 179	-160 037	37 502
Výsledek hospodaření po zdanění	1,81	1,77	-0,36	0,08	24 961	43 292	-134 914	32 848

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Ve finančním výsledku hospodaření se záporná čísla objevují až na výjimku, kterou představuje rok 2014, ve všech sledovaných letech. Je to způsobeno tím, že ve všech sledovaných letech jsou hodnoty ostatních finančních nákladů vyšší než výsledky ostatních finančních výnosů. Jedinou výjimku představuje poslední analyzovaný rok 2018, kdy jsou ostatní finanční výnosy vyšší o 253 tis. Kč než ostatní finanční náklady. Společnost provedla v roce 2018 úpravu hodnot ve finanční oblasti o 22 819 tis. Kč, což způsobilo největší záporný finanční výsledek mezi analyzovanými roky. Společnost by se však měla pokusit, aby jí čísla více neklesala, a naopak postupovala ve vzrůstajícím trendu roku 2018.

#### 4.1.4 Vertikální analýza aktiv

Cílem vyhodnocování vertikálního rozboru aktiv společnosti je zjistit, jak se jednotlivé části podílejí na celkové bilanční sumě. U celkového dlouhodobého majetku vidíme, že největší podíl má majetek hmotný. Vyšší množství dlouhodobého majetku je typické pro průmyslové podniky, jakým je náš analyzovaný podnik STROS – Sedlčanské strojírny, a.s., kdy až na roky 2015 a 2016 má nejvyšší podíl hmotného majetku na celkových aktivech. Převaha dlouhodobého majetku by mohla značit dobré řízení oběžných aktiv. U analyzované firmy můžeme konstatovat, že podíl stálých aktiv je ve sledovaném období konstantní. Nehmotný a finanční majetek má ve firmě minimální význam. V letech 2015 a 2016 tvoří největší podíl na majetku oběžná aktiva. V roce 2016 se podíl oběžných aktiv zvýšil, a to díky růstu zásob, který je spjat s růstem výkonů v tomto roce. Neuspokojivé je ovšem to, že kromě zásob materiálu rostou i zásoby výrobků, čímž dochází k zadržování kapitálu. Kdyby byly zásoby výrobků prodány, došlo by k výraznému zvýšení tržeb a také ke snížení nákladů na skladování.

Oběžná aktiva jsou tvořena převážně zásobami a krátkodobými pohledávkami. Největší část oběžných aktiv představují zásoby. Ty mají zásadní vliv na růst oběžných aktiv v roce 2015 a 2016. Naopak nejmenší část aktiv tvoří časové rozlišení. To ve sledovaném období nedosáhlo ani 4 %. Peněžní prostředky tvoří 4 % až 9 % z celkových aktiv. Velmi malou část představují dlouhodobé pohledávky. Ty v každém roce dosahují jen 1% podílu celkových aktiv podniku.

Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv

Položky rozvahy	Vertikální analýza				
	2014	2015	2016	2017	2018
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	55%	46%	49%	57%	52%
Dlouhodobý hmotný majetek	54%	46%	47%	55%	51%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1%	0%	0%	0%	0%
Oběžná aktiva	42%	52%	50%	42%	47%
Zásoby	18%	24%	29%	19%	27%
Dlouhodobé pohledávky	1%	1%	1%	1%	1%
Krátkodobé pohledávky	18%	20%	16%	16%	11%
Krátkodobý finanční majetek	0%	0%	0%	0%	0%
Peněžní prostředky	5%	7%	4%	6%	9%
Časové rozlišení	3%	2%	1%	1%	1%

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

#### 4.1.5 Vertikální analýza pasiv

V tabulce vertikální analýzy pasiv si nejprve rozebereme poměry vlastního a cizího kapitálu. Největší část vlastního kapitálu tvoří kapitál základní. V průběhu sledovaných pěti let můžeme pozorovat mírný nárůst podílu vlastního kapitálu a pokles cizího kapitálu. Vlastní kapitál značně převládá nad kapitálem cizím.

Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv

Položky rozvahy	Vertikální analýza				
	2014	2015	2016	2017	2018
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	58%	59%	66%	69%	78%
Základní kapitál	49%	42%	39%	46%	47%
VH minulých let	0%	5%	8%	31%	24%
VH běžného účetního období	7%	11%	18%	-8%	-1%
Cizí zdroje	41%	41%	33%	31%	22%
Rezervy	2%	3%	3%	0%	1%
Dlouhodobé závazky	18%	11%	14%	17%	6%
Krátkodobé závazky	22%	26%	17%	13%	14%
Časové rozlišení	1%	1%	1%	0%	0%

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Když se zaměříme na položku základního kapitálu, víme, že byla neměnná, a to 212 000 tis. Kč, protože však počítáme s podílem k celkovým pasivům, tak se její procentuální hodnota každý sledovaný rok mění. Pro příklad nejmenší hodnota celkových pasiv byla v roce 2014, a to 429 764 tis. Kč. Díky



tomu byl podíl základního kapitálu největší a odpovídal procentuální hodnotě 49. Z toho plyne, že čím víc má společnost aktiv/pasiv, tím víc jí klesá procentuální podíl základního kapitálu.

Postupné klesání podílu cizího kapitálu je zapříčiněno poklesem krátkodobých závazků. Klesání krátkodobých závazků značí, že firmě nevzrůstá v průběhu let výkon. Krátkodobé závazky tvoří velkou část cizích zdrojů. Nejméně dlouhodobých závazků bylo v roce 2018, kdy tvořily jen 6% podíl na celkových cizích zdrojích. Největší rozdíl mezi krátkodobými a dlouhodobými závazky byl v roce 2015. V roce 2015 tvořily krátkodobé závazky 26 % a dlouhodobé jen 11 % pasiv. Zajímavé je sledovat průběh vývoje dlouhodobých závazků s krátkodobými, kdy vzrostou-li meziročně krátkodobé závazky, tak dlouhodobé klesnou a naopak. Časové rozlišení je velmi nízké a nepřekračuje hodnotu jednoho procenta. K žádnému razantnímu zadlužení, aby cizí kapitál převýšil vlastní v průběhu analyzovaného období, nedošlo.

#### 4.1.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výsledovky nám říká, kolika procentuální podíl mají jednotlivé položky na tržbách z hlavní činnosti podniku.

Tabulka 9 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položky výkazu zisku a ztráty	Vertikální analýza				
	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej zboží	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výkonová spotřeba	65,66%	65,95%	63,40%	57,54%	64,26%
Osobní náklady	24,89%	24,23%	23,55%	32,35%	34,20%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	4,15%	3,43%	3,42%	7,62%	7,84%
Provozní výsledek hospodaření	10,48%	15,70%	20,29%	-7,09%	6,43%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,15%
Úpravy hodnot a rezervy ve fin.oblasti	0,00%	0,00%	0,00%	1,61%	6,14%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,38%	0,10%	0,31%	0,40%	0,24%
Finanční výsledek hospodaření	0,05%	-0,74%	-0,39%	-2,12%	-6,17%
Daň z příjmů	2,04%	3,06%	3,92%	-0,21%	1,03%
Výsledek hospodaření před zdaněním	10,53%	14,95%	19,90%	-9,22%	0,26%
Výsledek hospodaření po zdanění	8,48%	11,89%	15,99%	-9,01%	-0,77%

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Z tabulky 9 můžeme vidět, že firma neevidovala žádné tržby za prodej výrobků a všechny své tržby účtovala jen do položky tržby z prodeje výrobků a služeb.

Mezi náklady dominuje výkonová spotřeba, která se pohybovala v rozmezí mezi 58 % až 66 % z celkového objemu tržeb. Podíl výkonové spotřeby od roku 2015 klesá a v roce 2018 znovu narůstá. Výkonová spotřeba je z největší části tvořena položkou spotřeby materiálu a energie, čemuž odpovídá okolo 50 % a z 12 % je tvořena položkou služby. V každém sledovaném období, kromě roku 2014, měla firma záporný finanční výsledek hospodaření, což je běžné u nefinančních institucí jako je STROS-Sedlčanské strojírny, a.s. Až na rok 2017 měla společnost kladný provozní výsledek hospodaření, díky němuž je schopna generovat celkové kladné výsledky hospodaření, znovu s výjimkou roku 2017. Daň z příjmu má podíl na celkových tržbách v rozmezí od 0,21 % do 3,92 % v průběhu

sledovaného období. Podíl EAT na tržbách společnosti rostl do roku 2016 okolo 4 % ročně a poté nastal velký propad v roce 2017. V tento kritický rok společnosti značně poklesly tržby. Poklesla jí také výkonová spotřeba, kdy byla schopná reagovat v rámci variabilních nákladů, ale omezeně u osobních nákladů, kde i přes mírný absolutní pokles v horizontální analýze, dochází k procentuálnímu růstu v analýze vertikální.

## 4.2 Bilanční pravidla

Díky bilančním pravidlům můžeme velmi rychle analyzovat finanční situaci firmy v jednotlivých letech. Z výsledků lze také zjistit, jakou má firma zavedenou finanční politiku a jaké cíle touto politikou sleduje. Výsledky nebudu srovnávat s průměry v daném odvětví, jelikož každá firma sleduje jinou politiku a je v odlišné fázi podnikání. Z bilančních pravidel se budu věnovat zlatému bilančnímu pravidlu, pravidlu vyrovnání rizika, pari pravidlu a růstovému pravidlu.

### 4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Dle zlatého bilančního pravidla by měla být dlouhodobá pasiva větší než dlouhodobá aktiva. Takzvaně dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobým kapitálem a krátkodobý majetek kapitálem krátkodobým. V následující tabulce lze už na první pohled vidět, že je toto pravidlo splněno, kdy dlouhodobá pasiva převyšují dlouhodobá aktiva. Největší přebytek zdrojů byl v roce 2016, kdy tento přebytek činil 181 000 tis. Kč. Tuto částku dlouhodobých zdrojů firma používá k financování oběžných aktiv, a to zejména zásob.

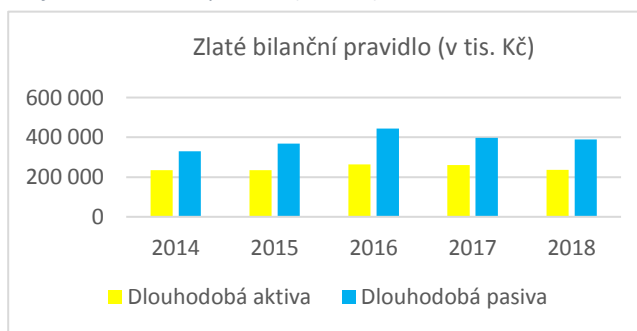
Tabulka 10 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Dlouhodobá aktiva	235 179	234 287	263 553	260 597	236 072
Dlouhodobá pasiva	330 207	369 010	444 553	396 951	389 824
Převis pasiv	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Jelikož firma zlaté bilanční pravidlo splňuje, znamená to, že dlouhodobá aktiva financuje z dlouhodobých zdrojů. Z tohoto můžeme usoudit, že firmě se ve všech sledovaných letech nestalo, že by používala k financování dlouhodobého majetku krátkodobé zdroje, které jsou likvidnější, a tudíž je firma musí uhradit v kratším období.

Graf 2 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

## 4.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika hovoří o tom, že vlastního kapitálu by mělo být alespoň stejně jako cizího. Vyhodnocování tohoto pravidla je vhodné především při získávání úvěrů a dalších cizích zdrojů.

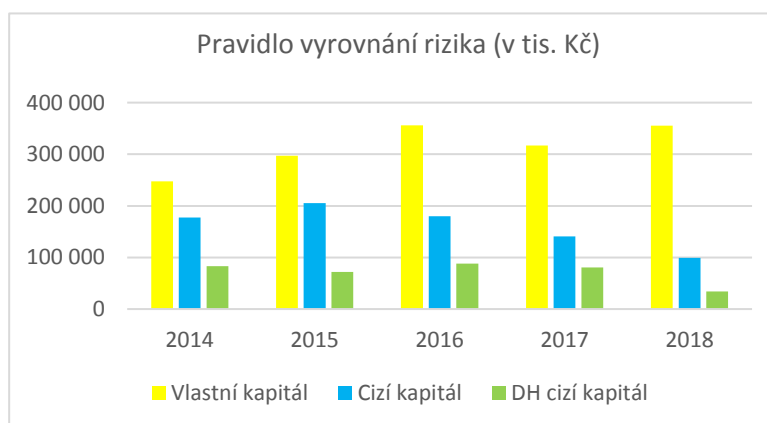
Tabulka 11 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	247 331	296 842	356 236	316 607	355 498
Cizí kapitál	177 233	205 466	179 953	140 654	99 393
DH cizí kapitál	82 876	72 168	88 317	80 344	34 326

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

U mnou analyzované firmy lze vidět, že vlastní kapitál značně převyšuje ten cizí. Polovinu cizího kapitálu tvoří dlouhodobý cizí kapitál. Cizí kapitál od roku 2015 značně klesá a naopak vlastní kapitál, až na rok 2017, roste. Je to z důvodu zadržování zisků a snížením cizího kapitálu jeho splacením. Objem dlouhodobého cizího kapitálu se s rostoucím vlastním kapitálem snižuje.

Graf 3 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

## 4.2.3 Pari pravidlo

Třetí pravidlo, které jsem počítala, je pari pravidlo. Toto pravidlo se odvíjí od toho, že vlastního kapitálu by mělo být vždy méně než dlouhodobých aktiv. Vždy je důležité mít na paměti, že vlastní kapitál je pro firmu v podstatě ten nejdražší, a proto by se jim nemělo plýtvat.

Tabulka 12 Pari pravidlo (v tis. Kč)

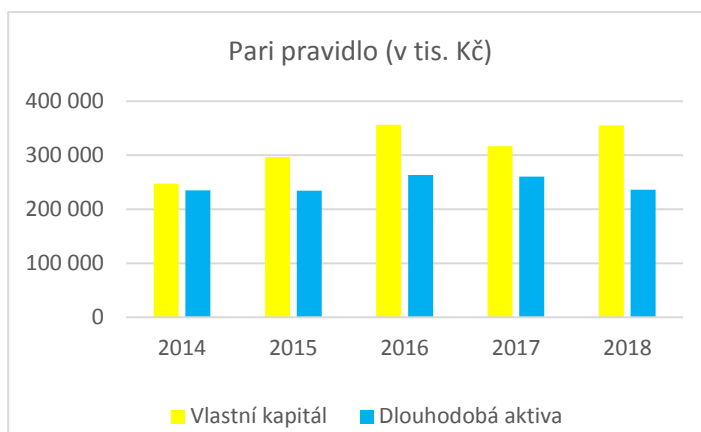
	2014	2015	2016	2017	2018
Vlastní kapitál	247 331	296 842	356 236	316 607	355 498
Dlouhodobá aktiva	235 179	234 287	263 553	260 597	236 072

Zdroj: vlastní vypracování autora

Z tabulky můžeme vidět, že společnost STROS – Sedlčanské strojírny, a.s., nesplnila toto pravidlo v žádném sledovaném roku, proto nezbývá moc prostoru pro financování podniku dlouhodobým

cizím kapitále. Společnost vykazuje neefektivní financování svých zásob. Tento výsledek se dal očekávat vzhledem k výsledku zlatého bilančního pravidla. Největší rozdíl mezi vlastním kapitálem a dlouhodobými aktivy byl v posledním sledovaném roce, kdy rozdíl činil 119 426 tis. Kč. Naopak nejmenší rozdíl byl v prvním sledovaném roce 2014, kdy činil jen 12 152 tis. Kč. Vzhledem k tomu, že dlouhodobá aktiva mají tendenci od roku 2016 klesat, lze předpokládat, že ani v příštích letech nebude pari pravidlo splněno.

Graf 4 Pari pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

#### 4.2.4 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo říká, že v podniku by nemělo být tempo růstu investic vyšší než tempo růstu tržeb. Toto pravidlo vychází z jednoduchého principu a to, že na nové investice musí nejprve vydělat ty stávající. Díky dodržování tohoto principu se firmě sníží šance investování do více špatných investic za sebou.

Tabulka 13 Růstové pravidlo (indexy)

	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Tempo růstu tržeb	0,29	0,32	-0,36	-0,06
Tempo růstu investic	0,00	0,12	-0,01	-0,09

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Z grafu je patrné, že podnik se tímto pravidlem řídil v období od roku 2014 až do roku 2016.

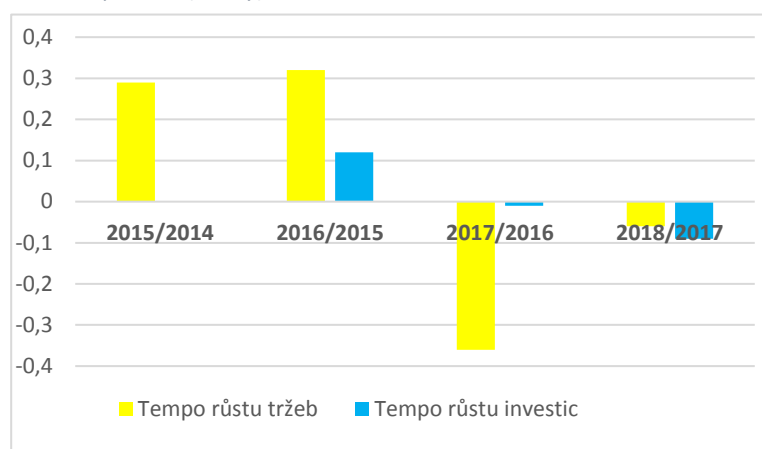
Od roku 2017 došlo k poklesu tržeb i investic a pravidlo tedy dodrženo není. Je to způsobeno tím, že hodnota dlouhodobého majetku byla v období 2016-2017 nejvyšší mezi všemi sledovanými obdobími. Hodnotu dlouhodobého majetku také zvyšují poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který začíná mít podstatný vliv na podíl celkového dlouhodobého majetku.

V posledním sledovaném období 2018 došlo k dodržení růstového pravidla, kdy se snížila hodnota dlouhodobého majetku a tím i tempo růstu investic, což však není chtěný stav.

Sledování pravidla růstu tržeb je ideální z dlouhodobého hlediska. V prvních třech sledovaných letech společnost dosahovala kladného hospodářského výsledku a její tržby jí meziročně vzrůstaly. V roce 2017 přišel obrat a společnost již nedosahovala výsledku hospodaření z důvodu poklesu tržeb a také proto, že své finance spíše investovala do pohledávek vůči indické společnosti STROS

Esquire. U této investice společnost doufá, že přinese nárůst tržeb v nadcházejících obdobích. V posledním roce se společnost snažila uhradit své ztráty a vylepšit svůj výsledek hospodaření.

Graf 5 Růstové pravidlo (indexy)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

### 4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou jednou z nejdůležitějších součástí fundamentální analýzy. Díky poměrovým ukazatelům lze snadno srovnávat jednotlivé podniky či celá ekonomická odvětví mezi sebou. Poměrovými ukazateli vyjadřujeme určitý stav či výkonnost určité položky ve srovnání s ostatními položkami ve finanční analýze. V následující části budu vyhodnocovat ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity, aktivity, kapitálového trhu a ukazatele produktivity práce. Těmito ukazateli vyhodnotím finanční zdraví a stabilitu mnou analyzovaného podniku.

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli výnosnosti poměřují zisk s jinými veličinami, a tak se zjistí, zda je podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

V prvním sledovaném roce 2014 společnost dosahuje kladného výsledku hospodaření. Ve většině sledovaných let jsou u ukazatelů rentability aktiv a rentability tržeb podniku vyšší hodnoty rentability než porovnávané hodnoty odvětví.

Tabulka 14 Rentabilita

		2014	2015	2016	2017	2018
ROE	Odvětví	16,3%	16,9%	14,8%	14,9%	12,5%
	Podnik	12,5%	18,8%	27,8%	-11,3%	-0,8%
ROA	Odvětví	6,8%	7,1%	6,8%	6,6%	5,6%
	Podnik	9,3%	14,0%	23,3%	-7,6%	0,4%
ROS	Odvětví	5,4%	5,7%	5,2%	5,0%	4,2%
	Podnik	8,5%	11,9%	16,0%	-9,0%	-0,8%
ROCE	Odvětví	15,9%	16,5%	15,0%	14,9%	13,0%
	Podnik	12,0%	19,2%	28,2%	-8,8%	0,5%

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018 a informace nalezené na webových stránkách MPO Finanční analýza podnikové sféry za jednotlivé analyzované roky

V následujícím roce 2015 společnosti rostou hodnoty všech ukazatelů rentability. Rentabilita vlastního kapitálu vzrostla meziročně o 6,3 % a je o necelá 2 % vyšší než ROE odvětví. Také ROA, ROS i ROCE jsou v tento rok vyšší než hodnoty odvětví.

Celkově nejvyšších hodnot dosáhl podnik v roce 2016. Podnik vykazuje v porovnání s odvětvím výrazně vyšších hodnot, kdy například podniková rentabilita tržeb je třikrát vyšší než v odvětví. Došlo také k nejvyššímu zhodnocení aktiv, kdy měl podnik nejvyšší hospodářský výsledek ze všech období, a to vedlo i k růstu rentability aktiv. Nárůst hospodářského výsledku je ovlivněn zejména velkými zakázkami do USA a Kanady. V porovnání s hodnotami v rámci odvětví si společnost do roku 2016 vedla velmi dobře, a tudíž se svým majetkem nakládala efektivně.

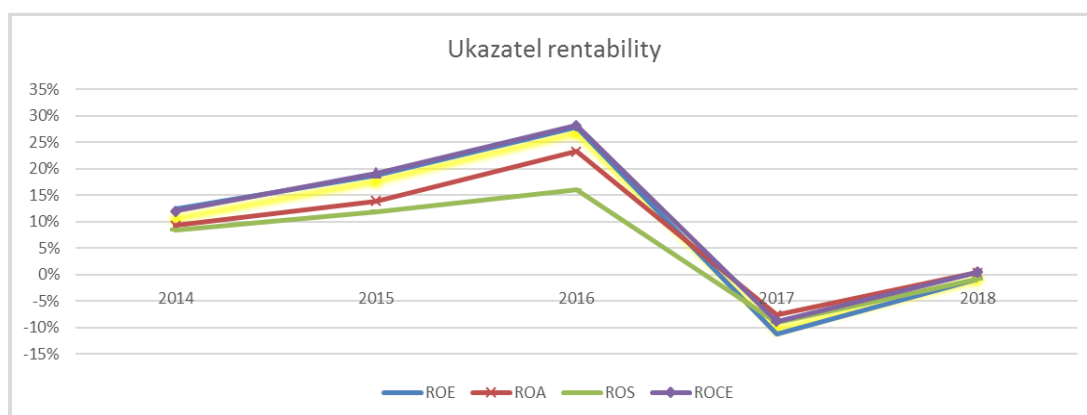
V prvních třech sledovaných letech je ROE vyšší než ROA, což znamená, že výnosnost vlastního kapitálu je vyšší než výnosnost celkového kapitálu. V tyto tři roky byla společnost z hlediska rentability ve stabilní pozici a stále rostla.

V grafu číslo 6 je patrný výrazný pokles všech ukazatelů rentability v roce 2017, kdy například pokles ROE činil skoro 40 %. Tato záporná hodnota po převodu na peníze znamená, že -0,113 koruny připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Pokles je způsoben zápornou hodnotou hospodářského výsledku před zdaněním a úroky. Hodnota ROE je nižší než hodnota ROA, tudíž výnosnost vlastního kapitálu je nižší než výnosnost celkového kapitálu. I ostatní ukazatele rentability jsou v tomto roce v záporných hodnotách, jelikož jsou také počítány pomocí hospodářského výsledku před zdaněním a úroky nebo čistého hospodářského výsledku. Tento rok lze považovat za značně neuspokojující i v porovnání s odvětvím, kdy rentabilita tržeb společnosti dosahovala hodnoty -9 % a ROS v odvětví je v tento rok 5 %.

V roce 2018 došlo ke strmému nárůstu všech ukazatelů, kdy se společnost přiblížila ke kladnému výsledku hospodaření. Zajímavé v tomto roce je, že máme kladný EBIT a záporný EAT, což vidíme z tabulky 14 díky ukazatelům ROE a ROA. Do kladných hodnot se dostala rentabilita aktiv a rentabilita investovaného kapitálu.

S výjimkou posledních dvou analyzovaných let pracuje společnost z hlediska rentability správně a v následujících letech bude záležet na schopnosti dosahovat kladného výsledku hospodaření.

Graf 6 Rentabilita



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

### 4.3.2 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost nám vyjadřuje, zda podnik využívá k financování svých aktiv cizí zdroje, tedy dluh. Ukazatele zadluženosti firmě slouží jako indikátor výše rizika, kterou podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Každý podnik je do určité míry zadlužený.

Tabulka 15 Zadluženost

Zadluženost	2014	2015	2016	2017	2018
Zadluženost	41%	41%	33%	31%	22%
Dlouhodobá zadluženost	18%	11%	14%	17%	6%
Úrokové krytí	29,04	149,32	65,48	-22,21	2,05

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Pojem zadluženost definuje celkovou zadluženost podniku, ve které je zahrnutý krátkodobý i dlouhodobý cizí kapitál. Doporučená míra zadluženosti se dle Knapkové a kol. (2017, str. 88) pohybuje v odborné literatuře okolo 30 % až 60 %, kdy je však nutné respektovat příslušné odvětví. Celková zadluženost u průmyslových podniků byla dle údajů MPO v roce 2016 v průměru 46 %. Celková zadluženost má v průběhu sledovaného období klesající tendenci. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014, a to 41 %. Z tohoto výsledku můžeme usoudit, že podnik je velmi málo zadlužený a jeho hladina zadluženosti je nižší než doporučená, což je velmi dobré pro věřitele, kteří preferují její nízkou hodnotu. Nejnižší zaznamenané zadlužení bylo v roce 2018. V tomto roce byla zaznamenána nejnižší hodnota cizího kapitálu a podnik vykazuje jen 29 093 tis. Kč v dlouhodobých závazcích a 65 067 tis. Kč v krátkodobých závazcích. Pro zajímavost nejvíce dlouhodobých závazků měl podnik v předchozím roce 2017, a to 80 344 tis. Kč. Dlouhodobý bankovní úvěr měl podnik jen v letech 2014 a 2015. V dalších letech má podnik dlouhodobé závazky u jiných společností, z nichž největší úvěrové smlouvy má u společnosti KODREA s.r.o. (zdroj: výročních zpráv 2014-2018 STROS)

Dlouhodobá zadluženost klesla až v posledním sledovaném roce, a to ze 17 % na 6 %. Tento pokles je z důvodu uhrazení společností STROS – Sedlčanské strojírny a.s., většiny z dlouhodobého úvěru vůči společnosti KODREA s.r.o. V roce 2017 byl úvěr vůči této společnosti 55 343 tis. Kč a v následujícím roce se snížil na hodnotu 5 500 tis. Kč.

Úrokové krytí nám říká, kolikrát je podnik schopný pokrýt úroky z cizího kapitálu po uhrazení nákladů na běžnou činnost. Z tabulky zadluženosti můžeme vidět, že největší hodnotu úrokového krytí měl podnik v roce 2015. Tato hodnota byla více jak dvojnásobně vyšší než druhá nejvyšší v roce 2016. Takto vysoká hodnota byla způsobena například i tím, že měla nejnižší nákladové úroky a druhý nejvyšší hospodářský výsledek ze všech analyzovaných let. Naopak nejnižší úrokové krytí měla společnost v roce 2017, kdy se pohybovalo v záporných hodnotách. Tato záporná hodnota nebyla způsobena vysokými úroky, ale spíše ovlivněna záporným EBIT, který byl způsoben nízkými výkony. V posledním sledovaném roce 2018 vyšla nízká hodnota úrokového krytí, a to jen 2,05. Je to způsobeno tím, že je v tento rok nízká hodnota EBIT.

#### Finanční páka

Finanční páka nastává při zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu kapitálem cizím. V případě, že je ROA větší než úroková míra z cizího kapitálu, působí finanční páka pozitivně. V tabulce vidíme, že

do roku 2016 působí finanční páka pozitivně, v roce 2017 je působení negativní a v posledním sledovaném roce 2018 finanční páka téměř nepůsobí.

Tabulka 16 Finanční páka

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA(1-t)	7%	11%	19%	-7%	-1%
ROE	13%	19%	28%	-11%	-1%
EFP	5%	8%	9%	-4%	0%

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

### 4.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity odhadují, jakou má podnik schopnost splácet krátkodobé závazky. Bohužel však nelze předpovídat z okamžitých hodnot ukazatelů, jakou by měl podnik prognózu likvidity do budoucna. Likviditu jsem si rozdělila do tří kategorií, a to na běžnou, rychlou a okamžitou. Hodnoty ukazatele likvidity v odvětví jsou pro běžnou 1,2, pro rychlou 0,7 a pro okamžitou likviditu 0,13 v posledním roce 2018.

Tabulka 17 Likvidita

	STROS-Sedlčanské strojírny a.s.					Oborové hodnoty				
Likvidita	2014	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná	1,93	1,98	2,93	3,21	3,32	1,52	1,55	1,39	1,33	1,20
Rychlá	1,13	1,07	1,24	1,78	1,46	0,92	0,97	0,85	0,79	0,70
Okamžitá	0,24	0,26	0,26	0,47	0,60	0,15	0,19	0,17	0,17	0,13

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Z tabulky číslo 17 můžeme vidět, že hodnoty pro běžnou likviditu mají v průběhu let rostoucí tendenci. Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou dle Scholleové (2015, str. 177) v intervalu 1,8 – 2,5. Když si porovnáme hodnoty běžné likvidity sledovaného podniku s příslušným oborem, tak musím konstatovat, že po celou dobu se hodnoty likvidity pohybovaly nad hodnotami běžnými v oboru. Vyšší hodnoty běžné likvidity představují dle Scholleové (2015, str. 177) v dnešní době zbytečně velký zadržovaný majetek se kterým se neváží skoro žádné výnosy. Jsou však uspokojivé pro věřitele společnosti.

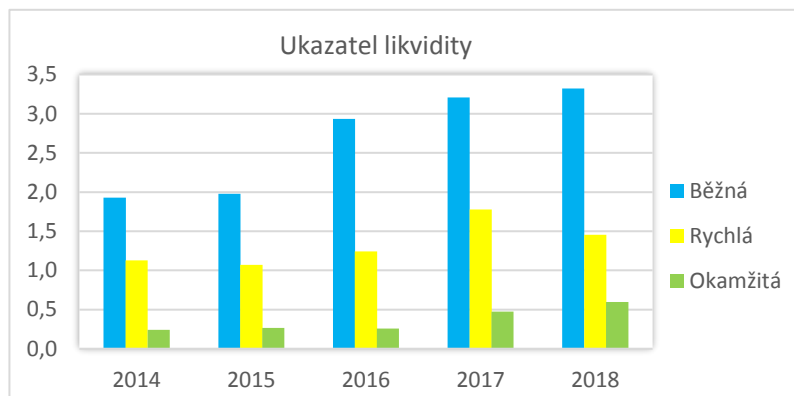
Likvidita rychlá pracuje s oběžnými aktivy po odečtení zásob. Zásoby se nezapočítávají z důvodu jejich vysokých hodnot, které by měly významný vliv na likviditu. Dle Scholleové (2015, str. 177) by se měla rychlá likvidita pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Společnost měla natolik vysoké pohledávky, že se v každém roce dostala nad doporučenou hodnotu 1. Vybočovala jen vyšší hodnota v roce 2017, kdy výrazněji klesla hodnota krátkodobých závazků. Vyšší hodnota rychlé likvidity je přínosná pro věřitele, protože se nemusí bát o své peníze.

Pro okamžitou jsou dle Scholleové (2015, str. 177) doporučené hodnoty mezi 0,2 – 0,5. Tato likvidita pracuje s peněžními prostředky. Nejvyšší hodnoty okamžité likvidity dosáhl podnik v roce 2018, kdy měl nejvíce peněžních prostředků, konkrétně 38 910 tis. Kč. Společnost spadá s výjimkou posledního roku do tohoto intervalu, což nám značí, že je firma schopna okamžitě uhradit čtvrtinu až polovinu svých krátkodobých závazků. Hodnota peněžních prostředků by měla být alespoň taková,



aby pokryla část krátkodobých závazků podniku. S dodržováním tohoto pravidla nemá společnost problém.

Graf 7 Likvidita



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Při shrnutí ukazatelů likvidity lze říci, že je daná společnost více likvidní než hodnoty odvětví, což může být důsledkem nižší rentability, než kdyby se ve společnosti zdržovalo méně prostředků.

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Díky ukazatelům aktivity lze posoudit, zda je velikost jednotlivých aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám společnosti přiměřená, neboli zda společnost účinně využívá vložené prostředky. Při hodnocení ukazatelů aktivity je vždy dobré brát v úvahu velikost firmy. Malé firmy si většinou nemůžou dovolit dlouhou dobu obratu pohledávek, a tudíž i závazků, z důvodu toho, že nemají většinou velké rezervy na profinancování těchto pohledávek. Všeobecně platí, že při ideálním stavu je co největší počet obrátů aktiv a co nejmenší doba obratu aktiv. Hodnota obratu aktiv by měla být minimálně jedna, což znamená, že se aktiva ve společnosti obrátí nejméně jednou za rok.

Tabulka 18 Aktivita

Aktivita	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	0,85	0,93	1,15	0,86	0,82
Obrat zásob	4,82	3,88	4,01	4,60	3,06
Obrat pohledávek	4,35	4,39	6,86	5,03	6,66
Obrat krátkodobých závazků	3,86	3,53	6,77	6,58	5,71
Doba obratu zásob (dny)	75	93	90	78	118
Průměrná doba splatnosti pohledávek (dny)	83	82	52	72	54
Průměrná doba splatnosti krátk. závaz. (dny)	93	102	53	55	63
Obratový cyklus peněz (dny)	64	73	89	95	109

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Jak můžeme vidět z tabulky výše, obrat aktiv se do roku 2016 blíží k hodnotě jedna, což značí, že je podnik dostatečně aktivní. Od roku 2017 se hodnota obratu aktiv snižuje, což by mohlo značit nedostatečné využití aktiv ze strany podniku, ale spíše je tento pokles způsoben nedostatečně velkými tržbami. V roce 2016 byla zaznamenána nejvyšší hodnota obratu aktiv, a to 1,15. Ukazatel obratu

zásob nás informuje, kolikrát do roka se zásoby přemění v hotový výrobek až po opětovný nákup zásob. V roce 2014 se naskladnily nejvíce krát zásoby ze všech sledovaných let a bylo to skoro 5krát. Zadržené zásoby měl podnik v tento rok na skladě jen 75 dnů. Také byla zaznamenána nejmenší celková hodnota zásob za sledované období, avšak tržby za vlastní výrobky a služby byly srovnatelně vysoké jako v jiných letech. Naopak nejméně zvládl podnik nakoupit, vyrobit a prodat každou položku zhruba třikrát v roce 2018. V roce 2018 měl totiž nejvíce zadržovaných zásob, což může signalizovat, že vynaložil zbytečné prostředky na financování zásob, což by pro podnik bylo neefektivní. Je však možné brát v úvahu variantu, že se podnik předzásoboval na rok 2019 a měl již předem sjednané zakázky.

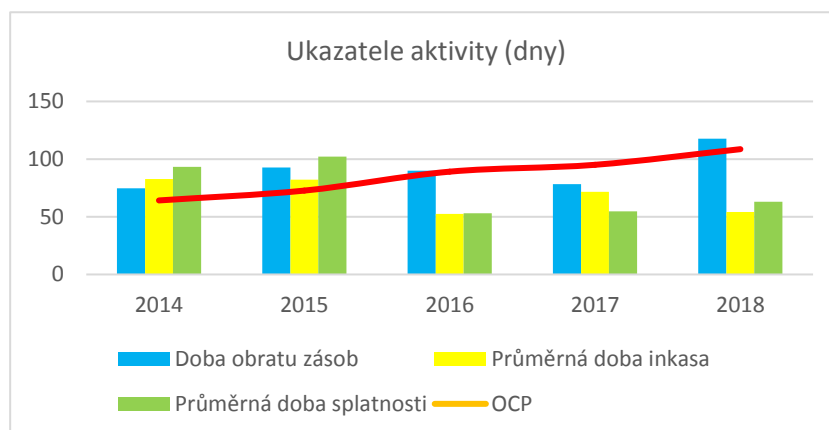
Obecně platí, že čím kratší dobu podnik čeká na uhrazení svých pohledávek, tím dříve je schopen uhradit své závazky vůči dodavatelům a věřitelům. V porovnání s obratem zásob je obrat pohledávek nejvyšší v roce 2016, kdy se pohledávky v jednom roce protočily skoro 7krát. Společnost čekala na úhradu za své pohledávky jen 52 dnů. V tomto roce měl podnik nejvyšší tržby za vlastní výrobky a služby. Naopak nejnižšího obratu pohledávek dosáhla společnost v roce 2014, kdy měla naopak nejvyšší obrat zásob a musela počkat na úhradu pohledávek 83 dnů.

Nejdelší průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků byla v roce 2015, a to 102 dnů, a naopak nejméně museli dodavatelé na uhrazení čekat v roce 2016, a to jen 53 dnů. Nejvýraznější rozdíl v průměrné době splatnosti krátkodobých závazků vůči dodavatelům nastal mezi roky 2015 a 2016, kdy došlo k meziročnímu poklesu o 49 dnů.

V roce 2017 měla společnost vyšší dobu inkasa pohledávek než dobu splatnosti krátkodobých závazků, což znamená, že splácí své závazky rychleji než její odběratelé, což může značit absenci řízení splatnosti pohledávek.

Obratový cyklus peněz vyjadřuje dobu, za kterou se uskuteční platba za materiál, výplaty na mzdy a ostatní náklady až po konečné inkaso za pohledávky. Čím je kratší obratový cyklus peněz, tím je to pro firmu výhodnější. Jelikož čím déle máme zboží na skladě, tím víc peněz nás stojí, neboť musíme hradit veškeré výdaje. U mnou analyzované společnosti STROS – Sedlčanské strojírný, a.s., má délka obratového cyklu peněz vzestupnou tendenci, což není pro společnost úplně pozitivní. Největší nárůst nastal mezi roky 2015 a 2016, a to 16 dnů. Je to způsobeno velkým rozdílem v průměrné době splatnosti závazků mezi jednotlivými roky.

Graf 8 Aktivita



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

### 4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

S pomocí ukazatelů kapitálového trhu lze zhodnotit činnost trhu, na kterém firma působila v předchozích letech a jeho budoucí vývoj. Tento ukazatel je důležitý zejména pro investory či potenciální investory. Já se z ukazatelů kapitálového trhu budu věnovat výplatnímu poměru, aktivačnímu poměru a potenciálnímu tempu růstu g.

Tabulka 19 Reinvestice

	2014	2015	2016	2017	2018
EAT (tis. Kč)	30 937	55 898	99 190	-35 724	-2 876
Vyplacený zisk (tis. Kč)	5 301	38 432	0	0	X
Výplatní poměr	17%	69%	0%	0%	X
Aktivační (reinvestiční) poměr	83%	31%	100%	100%	X
Potenciál růstu g	10%	6%	28%	-11%	X
Fondy (tis. Kč)	0	0	0	0	0
VH minulých let (tis. Kč)	685	26 321	43 787	142 977	107 253

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Vyplacený zisk je závislý na tom, zda měla společnost v předchozím roce kladný EAT. Z tabulky můžeme vidět, že společnost neměla fondy ze zisku ani v jednom roce. V roce 2014 a 2015 si společnost držela 5 % zisku v zákonném rezervním fondu. Převádět si část čistého zisku do rezervního fondu alespoň v minimální výši stanovené Obchodním zákoníkem, bylo pro akciové společnosti povinné do 31. 12. 2013, kdy tyto prostředky měly sloužit k pokrytí případné ztráty v budoucích letech. Mnou analyzovaná společnost STROS – Sedličanské strojírný, a.s., toto držela ještě v roce 2014 a 2015.

Výplatní poměr je část zisku, který je rozdělen mezi vlastníky podniku. V roce 2014 tento poměr vyplacený vlastníkům byl z celkového čistého zisku 17 %. V roce následujícím je vyplacený zisk 42 135 tis. Kč. V tento rok 2015 byl výplatní poměr vyplacený vlastníkům z celkového čistého zisku 69 %. V dalších letech už žádný vyplacený zisk z fondů nevzniknul. Dalším ukazatelem, kterému se

budu věnovat, je aktivační poměr. Aktivační neboli reinvestiční poměr je doplňkem výplatního poměru a říká nám, jaká část zisku zůstává v podniku. V prvním sledovaném roce zůstalo ve firmě 83 % zisku. V roce následujícím jen 31 % a ve zbytku let se nebyl zisk reinvestován.

Díky ukazateli tempo růstu g se pokoušíme odhadnout tempo potenciálního budoucího růstu podniku. Odhadujeme to tak, že se podíváme, jak společnost zhodnocuje současné prostředky a dle toho odhadneme potenciál. V tabulce číslo 19 můžeme sledovat velký pokles potenciálního růstu g podniku v roce 2017, což je způsobeno velkým poklesem vlastního kapitálu.

#### 4.3.6 Ukazatele produktivity práce

Ukazateli produktivity práce lze vyhodnotit výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců. V této kapitole se budu věnovat osobním nákladům, přidané hodnotě, dále produktivitě práce a porovnání produktivity práce z přidané hodnoty s průměrnou mzdou na jednoho pracovníka. Pro vytvoření přínosu je podmínka, aby přidaná hodnota dosahovala vyšší hodnoty než osobní náklady. Tato podmínka je splněna ve všech sledovaných letech, akorát v posledních dvou letech se rozdíl mezi přidanou hodnotou a osobními náklady snižuje.

Tabulka 20 Produktivita práce

	2014	2015	2016	2017	2018
Průměrný počet pracovníků	227	254	301	290	273
Přidaná hodnota (PH) (tis. Kč)	135 203	199 542	288 158	232 268	171 643
Přidaná hodnota/zaměstnanci (tis. Kč)	596	786	957	801	629
Osobní náklady/PH	67%	57%	51%	55%	74%
PH/osobní náklady	1,49	1,75	1,97	1,81	1,35
Průměrná mzda na pracovníka (tis. Kč)	400	449	485	442	466

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

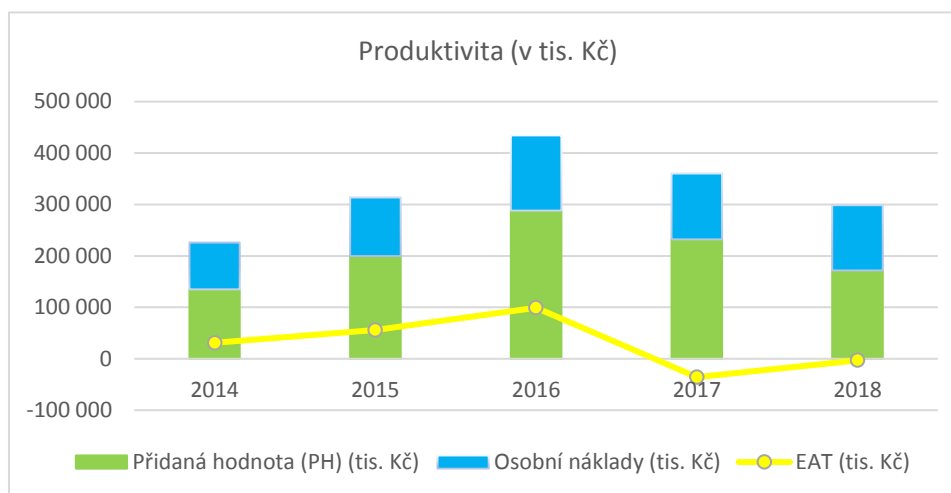
Z tabulky číslo 20 můžeme vidět, že má firma stabilně v průměru okolo 270 zaměstnanců a žádné velké změny v počtech v průběhu let nenastaly. Změna nastala v počtu řídicích pracovníků, kdy počet stoupl z tří na pět.

Při výpočtu přidané hodnoty platí, že čím vyšší je produktivita práce a čím menší je průměrná mzda, tím větší efekt ze zaměstnance plyne. Nejvyšší hodnota produktivity práce byla v roce 2016, kdy bylo i nejvíce zaměstnaných pracovníků a také nejvyšší tržby a zisk. Naopak nejnižší přidaná hodnota byla v roce 2014, kdy byla tato hodnota jen 135 203 tis. Kč. V roce 2014 měla firma nejnižší tržby ze všech analyzovaných let, nejnižší přidanou hodnotu a nejméně zaměstnanců.

Další ukazatel, jímž jsem se zabývala, byl podíl osobních nákladů k přidané hodnotě. Zde jsem analyzovala, jakou část z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance. Obecně platí, že čím menší je poměr mezi těmito dvěma faktory, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům. V tabulce vidíme, že osobní náklady k přidané hodnotě byly nejnižší v roce 2016 a naopak nejvyšší v roce 2018. V roce 2018 dosahuje tento ukazatel 74 %. To znamená že třičtvrtě toho, co bylo vytvořeno v provozu, připadne na mzdy a ostatní osobní náklady. V průběhu sledovaných let podíl osobních nákladů na přidanou hodnotu spíše roste, s výjimkou roků 2015 a 2016, kdy podíl meziročně klesl.

Po celých pět analyzovaných let produktivita práce na zaměstnance výrazně převyšuje jeho mzdu. Avšak převyšovat by ji měla tak jako tak, jelikož kdyby průměrná mzda byla vyšší než produktivita práce z přidané hodnoty na pracovníka, tak by to znamenalo, že podnik netvoří provozní zisk, což rozhodně není případ společnosti STROS – Sedlčanské strojírny, a.s.

Graf 9 Produktivita práce (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

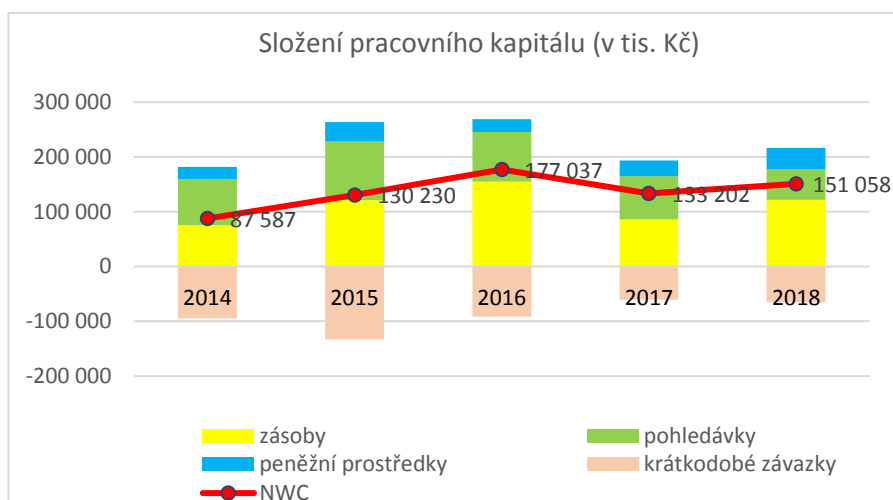
Podmínka pro vytvoření zisku je, aby přidaná hodnota dosahovala vyšších hodnot než osobní náklady, čehož je ve všech sledovaných letech dosaženo. Graf číslo 9 sleduje závislost složek produktivity práce a čistého zisku. Od roku 2014 do roku 2016 narůstá přidaná hodnota na osobní náklady a nejvyšší hodnoty dosahuje 1,97. V tyto roky dosahují zaměstnanci dostatečné přidané hodnoty a čistý zisk roste. V roce 2017 a 2018 klesá přidaná hodnota na osobní náklady, což má spolu s dalšími faktory vliv na zápornou hodnotu EAT.

#### 4.4 Analýza pracovního kapitálu

Analýzou pracovního kapitálu zjistíme, jaké zdroje má firma pro pokrytí běžného provozu. Pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy a je využíván ke správnému chodu podniku. Obecně platí, že čím více má společnost zainvestováno v krátkodobých aktivech, tím lepší je likvidita podniku. Naopak zvýšení krátkodobých závazků vede ke snížení likvidity. V této kapitole se budu věnovat rozboru složení pracovního kapitálu společnosti a obrátovému cyklu peněz. Při vyhodnocování pracovního kapitálu je vždy dobré si uvědomit, jaký typ podniku analyzujeme a na co se vlastně podnik specializuje. Analyzovaný podnik se specializuje na stavbu strojů s mechanickým pohonem a na výrobu zdvihacích zařízení, proto lze očekávat, že vyšší podíl kapitálu budou tvořit zásoby materiálu a komponentů, ze kterých podnik dané stroje vyrábí. Dále má společnost velké množství pohledávek z obchodního vztahů, tedy hlavně těch krátkodobých. Z grafu číslo 10 si můžeme všimnout, že oběžný majetek se vyvíjí podobně jako krátkodobé závazky, ale i tak je jeho tempo růstu rychlejší, díky čemuž oběžný majetek roste. Největší rozdíl je patrný v roce 2016. Díky vysokým hodnotám zásob a krátkodobých pohledávek se zvedla oběžná aktiva a

naopak krátkodobé závazky v porovnání s minulým rokem poklesly. To vedlo k nejvyšší hodnotě čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období, konkrétně 177 037 tis. Kč.

Graf 10 Složení pracovního kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Z grafu číslo 10 můžeme vidět, že z hlediska složení oběžných aktiv tvoří na čistém pracovním kapitálu nejvyšší podíl zásoby, na kterých je činnost podniku závislá. Nejvyšší množství zásob bylo zaznamenáno v roce 2016 a naopak nejnižší v roce 2014. Cílem výrobního managementu by mělo být držet si takové množství zásob, aby při neočekávaném výpadku či problému s nedostatkem materiálu byla zajištěna plynulost základních funkcí podniku a nedošlo k jejich většímu narušení. Vyšší množství zásob však představuje pro firmu náklady navíc, avšak vždy to závisí na srovnání s tržbami. U společnosti STROS – Sedlčanské strojírny, a.s., vidíme, že drží dostatečně velké množství zásob. Druhý nejvyšší podíl na složení čistého pracovního kapitálu tvoří závazky, které jsou tvořeny z největší části právě závazky z krátkodobých obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami od zákazníků, což má na společnost negativní dopad. Další významný podíl na složení čistého pracovního kapitálu tvoří pohledávky.

Pohledávky tvoří z více jak 90 % pohledávky krátkodobé. Krátkodobé pohledávky jsou převážně tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů. Finanční prostředky se neprojevují nijak zvlášť velkým dílem na složení pracovního kapitálu. Hladina peněžních prostředků je dostatečně vysoká. Víme to již z předchozí kapitoly o likviditě, kde jsem zjistila, že společnost nemá problém splácet své krátkodobé závazky ve stanoveném čase. Naopak lze říci, že zadržuje větší množství prostředků, než je nutné, což společnosti snižuje rentabilitu.

Cílem optimalizace čistého pracovního kapitálu je dosahovat nízkých kladných hodnot, což se dané společnosti v analyzovaném podniku z důvodu značně vysoké hodnoty NWC nedaří.

Tabulka 21 Potřeba NWC

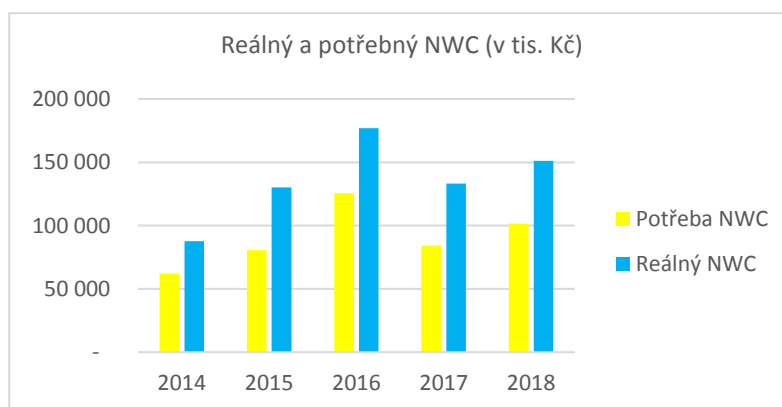
	2014	2015	2016	2017	2018
NWC (tis. Kč)	87 587	130 230	177 037	133 202	151 058
NCWC (tis. Kč)	64 992	94 943	153 566	104 723	112 148
NWC/A (v %)	20%	26%	33%	29%	33%
NWC/T (v %)	24%	28%	29%	34%	41%
OCP (dny)	64	73	89	95	109
Denní výdaje (tis. Kč)	968	1 108	1 409	884	935
Potřeba NWC (tis. Kč)	62 134	80 583	125 532	84 034	101 506

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

V tabulce číslo 21 si rozebereme ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech, na tržbách a poté obratový cyklus peněz. Z tabulky vidíme, že čistý pracovní kapitál měl do roku 2016 stoupající tendenci, poté nastal propad a od roku 2018 znovu čistý pracovní kapitál roste, což je samozřejmě, díky souvislosti s vývojem tržeb.

NCWC, neboli nefinanční pracovní kapitál má podobný průběh v rámci sledovaných let jako NWC. Při srovnání potřeby čistého pracovního kapitálu s NWC je potřeba NWC vždy nižší. Společnost tedy ani v jednom analyzovaném roku neměla nedostatek pracovního kapitálu. Nyní se zaměříme na rozebrání ukazatele podílu NWC na aktivech, kde se pro výrobní podniky dle autorky Scholleové (2012, str. 186) udává doporučená hodnota 10-15 %. V analyzovaném podniku se tato výše pohybuje v rozmezí od 20 % do 33 %, což značí, že společnost přichází o jiné výhodnější možnosti využití dlouhodobého kapitálu, který nyní používá k financování oběžných aktiv. Z toho plyne, že společnost bude mít nižší rentabilitu, než kdyby zadržovala méně prostředků. Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách by se v průběhu let neměl příliš zvyšovat. U mnou analyzované firmy k růstu však dochází. Tento růst je signálem neefektivního zacházení a řízení čistého pracovního kapitálu. Denní výdaje společnosti vykazují rostoucí trend s největším nárůstem v roce 2016 a jen v roce 2017 dojde k poklesu denních výdajů o 525 tis. Kč v porovnání s předchozím silným rokem.

Graf 11 Reálný a potřebný NWC (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

V grafu číslo 11 mezi sebou porovnáme potřebu čistého pracovního kapitálu a skutečnou reálnou hodnotu čistého pracovní kapitál. Tímto porovnáním můžeme zjistit, zda společnost disponuje dostatečným množstvím pracovního kapitálu. Jako ideální stav se uvádí, když skutečné NWC lehce převyšuje potřebu NWC. Při porovnání vidíme, že reálný NWC převyšuje v průměru každý rok potřebný NWC téměř o 33 %. Rozdíl mezi reálným a potřebným NWC není zanedbatelný a značí vyšší množství materiálu a zásob na skladě, než by bylo reálně potřeba. Toto převýšení je každý rok celkem konstantní a v žádném roce není tento trend nijak významně porušen.

## 4.5 Analýza soustav ukazatelů

V analýze soustav ukazatelů jsem se věnovala predikčním modelům, jimiž jsou modely bankrotní a bonitní. Bankrotní modely jsou důležité především pro věřitele, kteří díky nim zjistí, jakou má podnik schopnost dostát svým závazkům. Bonitní indikátory jsou naopak užitečné pro investory a vlastníky, kdy se jim dostane informace ohledně míry kvality podniku podle jeho výkonnosti.

### 4.5.1 Bonitní a bankrotní modely

Z bankrotních modelů se budu věnovat Altmanově analýze a modelu Index důvěryhodnosti IN. Bankrotní modely mají informovat věřitele o tom, zda firmě hrozí v budoucnu bankrot či nikoliv.

**Index důvěryhodnosti IN05** patří mezi nejdůvěryhodnější české indexy hodnocení. Hodnotí finanční zdraví společnosti prostřednictvím jediného čísla.

Tabulka 22 Index důvěryhodnost IN05

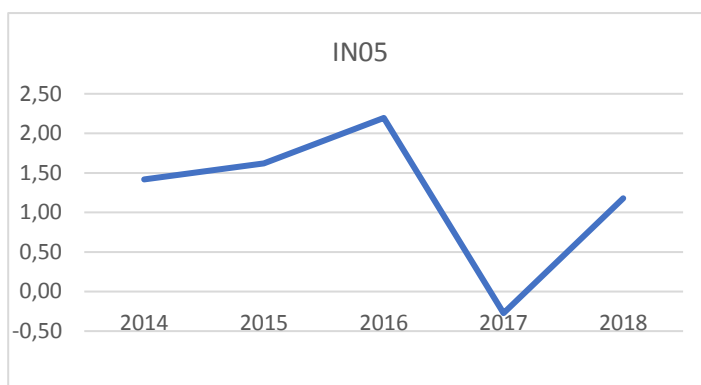
	2014	2015	2016	2017	2018	váha
Aktiva/ cizí zdroje	2,42	2,47	2,99	3,27	4,59	0,13
Úrokové krytí	9,00	9,00	9,00	-22,21	2,05	0,04
ROA	0,09	0,14	0,23	-0,08	0,00	3,97
Výnosy/aktiva	0,95	0,98	1,23	0,97	0,89	0,21
Běžná likvidita	1,93	1,98	2,93	3,21	3,32	0,09
<b>IN05</b>	<b>1,42</b>	<b>1,62</b>	<b>2,19</b>	<b>-0,27</b>	<b>1,18</b>	

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Hodnoty IN05 až do roku 2016 značně rostou a v roce 2017 prudce klesají. Dále z tabulky vidíme tendenci velkého nárůstu hodnoty IN05 v roce 2018, který je způsoben poměrem aktiv a cizích zdrojů. Nejvyšší možná hodnota úrokového krytí je 9, i v případě, že je skutečná hodnota úrokové krytí společnosti vyšší, jako tomu je v prvních třech letech. Avšak po započítání přidělené váhy úrokové krytí na celkovou hodnotu indexu nemá tak výrazný vliv. Mezi vcelku úspěšnými lety byl podnik z pohledu Indexu IN05 v bankrotu jen v roce 2017, kdy byla jeho hodnota -0,27. U tohoto ukazatele nastává bankrot při hodnotě 0,9 a méně. V tomto roce by společnost nebyla pro nového věřitele úplně lákavá. Měla sice celkem vysoké tržby, ale velkou částí se na takto špatném výsledku podílela záporná hodnota u ROA, které má nejvyšší váhu ze všech ukazatelů.



Graf 12 Index důvěryhodnost IN05



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Společnost tvořila hodnotu dle výsledků indexu IN05 jen v letech 2015 a 2016. V roce 2017 nebyla společnost finančně zdravá a spadala do pásma pro bankrot. V prvním a posledním sledovaném roce spadaly hodnoty IN05 do šedé zóny, takže nelze určit, zda je společnost finančně zdravá. Pro zlepšení výsledků v tomto modelu by se společnosti mohlo vyplatit snížení objemu celkových aktiv, především v oblasti zásob, které se nedaří společnosti využívat s dostatečnou efektivitou. Snížení zásob by mohlo znatelně pomoci zvýšit poměr výnosů a celkových aktiv, a to především ROA, které je v tomto bankrotním modelu dominantní. Snížení celkových aktiv by mohlo negativně ovlivnit poměr aktiv a cizích zdrojů, ale díky klesající tendenci cizích zdrojů (od roku 2015) by se tento poměr neměl tolik změnit.

**Altmanův index** pochází na rozdíl od Indexu důvěryhodnosti IN05 z americké ekonomiky, a proto není zdaleka tak vyhovující pro české podmínky jako IN05. I přesto je v českém bankovním sektoru značně oblíbený. Analyzovaná společnost STROS – Sedlčanské strojírnny, a.s., není obchodovaná na žádném burzovním trhu, proto budu využívat vzorec Altmanova Z-Scóre, který nepotřebuje tržní hodnotu společnosti, ale k jeho výpočtu postačí pouze informace z účetních závěrek, které jsou k dispozici.

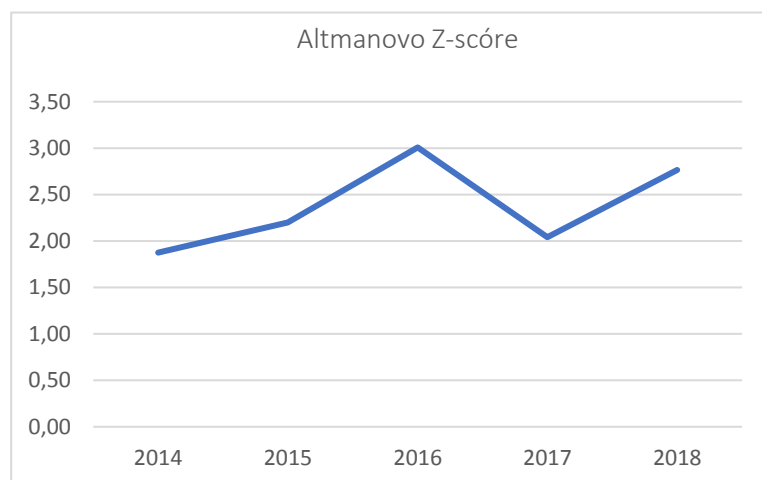
Tabulka 23 Altmanovo Z-Scóre

	2014	2015	2016	2017	2018	váha
NWC/A	0,20	0,26	0,33	0,29	0,33	0,717
zadrž. Zisky/A	0,01	0,06	0,08	0,31	0,24	0,847
ROA	0,09	0,14	0,23	-0,08	0,00	3,107
VK/Cizí zdroje	1,40	1,44	1,98	2,25	3,58	0,42
Obrat aktiv	0,85	0,93	1,15	0,86	0,82	0,998
<b>Z score</b>	<b>1,88</b>	<b>2,20</b>	<b>3,01</b>	<b>2,04</b>	<b>2,77</b>	

Zdroj: vlastní vypracování autora

Dle Altmanovy analýzy na tom byla firma nejhůře v roce 2014, což je celkem překvapivé, když vezmeme v potaz rok 2017, kdy měla firma nejhorší výsledek hospodaření mezi všemi analyzovanými roky. Jak už ale bylo výše zmíněno, tento ukazatel byl vytvořen pro americký trh, proto nemusí plně vyhovovat tomu českému. Naopak nejlépe z hlediska Altmanova Z-Scóre na tom byla firma v roce 2016, což je stejné jako u Indexu důvěryhodnosti IN05.

Graf 13 Altmanovo Z-Scóre



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Z grafu můžeme sledovat značný propad hodnoty Z – scóre v roce 2017. Jedním z důvodů nízké hodnoty Z – scóre v roce 2017 je pokles obratu aktiv a také velmi nízká hodnota položky rentability aktiv, které je v Altmanově indexu opět, jako v předešlém modelu, přidělena nejvyšší váha. Rentabilita aktiv má přidělenou nejvyšší hodnotu ze všech vah, jelikož výnosnost je jedním z hlavních cílů podnikání. Dle výsledku Altmanova Z-Scóre byla společnost finančně zdravá jen v roce 2016. Zbytek sledovaných let byla v pásmu šedé zóny. Většina hodnot, které jsou v šedé zóně, se drží v horní hranici intervalu pro šedou zónu, což je dobré znamení, že se společnost blíží k hranici pro finančně zdravou a neblíží se naopak k bankrotu. Pro zlepšení výsledku Altmanova bankrotního modelu by společností značně pomohl ukazatel rentability aktiv, jehož zvýšením by se společnost mohla přiblížit hranici zóny pro finančně zdravou firmu.

Bonitní modely slouží hlavně při mezipodnikovém srovnání. Z bonitních modelů jsem počítala **Kralickův Quicktest**.

Tabulka 24 Kralickův Quicktest

	2014	2015	2016	2017	2018
R1	4	4	4	4	4
R2	1	0	0	0	0
R3	2	3	4	0	0
R4	4	4	4	0	3
Výsledky	2,75	2,75	3	1	1,75

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Z výsledků Kralickova Quicktestu se firma ve všech letech, mimo roku 2016, pohybuje v mezích šedé zóny, tudíž nelze jednoznačně konstatovat, jaká je finanční situace společnosti. Pozitivní však je, že v roce 2014 a v roce 2015 se situace silně blíží bodové hranici pro bonitní, a tudíž prosperující společnost. Rok 2016 byl výjimečným, protože jako jediný dosahuje hranice tří bodů, tudíž mohu konstatovat, že v tomto roce měla společnost nejlepší ekonomickou situaci. V roce 2017 byla hodnota

nejnižší ze všech sledovaných let a dle Kralickova Quicktest byla na hranici signalizující finanční potíže v hospodaření společnosti. Musíme vzít však v potaz, že ne každý model musí věrně popisovat a reflektovat finanční situaci společnosti a pro tuto společnost je vhodnější použít bankrotní model index důvěryhodnosti IN05. Tento model nás však ujistil o tom, že rok 2017 byl pro firmu skutečně slabý.

## 4.6 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty, zkráceně EVA, představuje důležité měřítko výkonnosti podniku, které zahrnuje všechny ekonomické náklady. Při výpočtu ekonomické přidané hodnoty jsem se věnovala váženým průměrným nákladům na kapitál, neboli zkráceně ukazateli WACC. Tyto vážené náklady na kapitál jsem počítala s využitím metodiky vytvořené Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO), která je určena pro malé a střední firmy.

Základní zásadou pro toto pravidlo je, že investovaný kapitál musí mít větší přínos než náklady na tento kapitál. Ekonomická přidaná hodnota je toková veličina a lze ji použít ke srovnání v čase. Jednou z výhod tohoto ukazatele je, že prostřednictvím ceny kapitálu zohledňujeme rizikovost investice.

Tabulka 25 Ukazatel WACC

	2014	2015	2016	2017	2018
rf	1,58%	0,58%	0,43%	0,98%	1,98%
rFs	2,54%	2,32%	0,00%	0,00%	0,00%
rLa	4,26%	4,16%	3,93%	4,03%	4,07%
rPs	2,72%	2,73%	2,68%	10,00%	10,00 %
WACC	11,10%	9,80%	7,04%	15,01%	16,05%
WACC * C (v tis. Kč)	35 834	34 734	30 291	59 576	61 715

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018 a informace nalezené na webových stránkách MPO Finanční analýza podnikové sféry za jednotlivé analyzované roky

Z tabulky vidíme, že vážená průměrná hodnota na kapitál klesá až do roku 2016 a od roku 2017 naopak stoupá. Nejvyšší průměrné náklady na kapitál měla společnost v roce 2018, kdy jejich hodnota dosahovala 16,05 %. Tuto hodnotu nejvíce ovlivnila přírážka za velikost firmy. Po převedení hodnoty 16,05 % na peníze odpovídá hodnota sumě 61 715 tis. Kč. Nejnižší WACC zaznamenala firma v roce 2016, a to 7,04 %. Takto nízké vážené průměrné náklady na kapitál v roce 2016 jsou ovlivněny nulovou hodnotou přírážky za finanční stabilitu, která pracuje s běžnou likviditou společnosti. Doporučená hodnota pro běžnou likviditu se pohybuje v rozmezí 1-2,5. V roce 2016, 2017 a 2018 se dostala tato hodnota nad doporučenou hranici 2,5, a proto je hodnota přírážky za finanční stabilitu 0 %.

Přírážka za velikost podniku závisí na hodnotě celkového zpoplatněného kapitálu. Tento ukazatel až do roku 2016 klesal a od roku 2017 naopak mírně stoupal. Značný vliv na hodnotu průměrných nákladů na kapitál měla také přírážka za podnikatelskou stabilitu. Tato přírážka se v průběhu let pohybovala v rozmezí od 2,68 % do 10,00 %. Přírážka za podnikatelskou stabilitu 10 % se dosazuje, pokud je ve sledovaném období hodnota výnosnosti aktiv záporná a její hodnota se poté nepočítá.

Tato situace nastala v posledních dvou analyzovaných letech, tato přírážka výrazně ovlivnila hodnotu průměrných nákladů. Poslední položkou, která má v ratingovém modelu vliv na hodnotu průměrných nákladů na kapitál, je bezriziková výnosová míra. Tato bezriziková výnosová míra zrcadlí sazbu dlouhodobých státních dluhopisů České republiky. Přebrala jsem ji z webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu, kde ji lze dohledat v každoroční zveřejňované finanční analýze. Hodnoty se v analyzovaném období pohybovaly v rozmezí 0,43-1,98 %.

Díky zjištění hodnot vážených průměrných nákladů na kapitál lze přejít k výpočtu ekonomické přidané hodnoty.

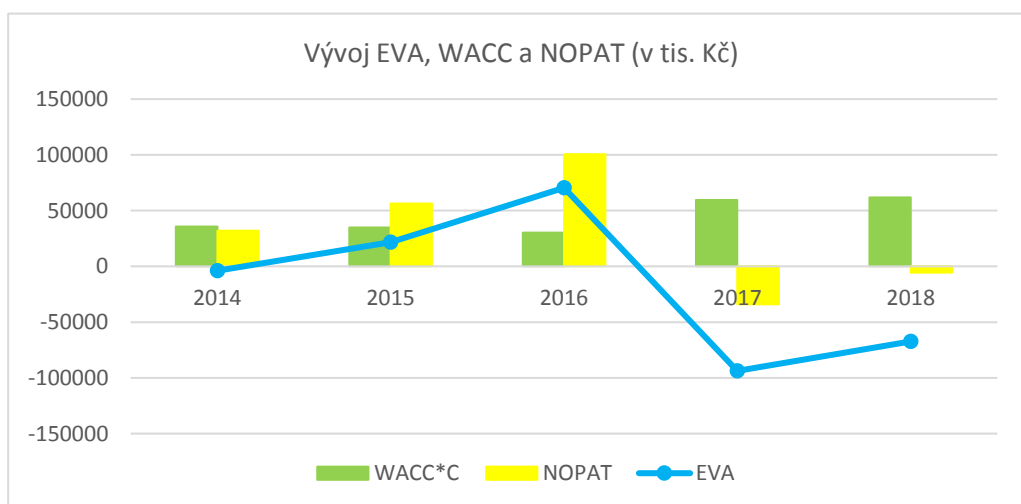
Tabulka 26 Ekonomická přidaná hodnota

	2014	2015	2016	2017	2018
NOPAT (v tis. Kč)	32 040	56 275	100 728	-34 185	-5 628
C (v tis. Kč)	322 755	354 608	430 579	396 951	384 591
WACC	11,10%	9,80%	7,04%	15,1%	16,05%
EVA (v tis. Kč)	-3 794	21 541	70 437	-93 761	-67 342

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

Z tabulky 26 můžeme vidět, že v prvním sledovaném roce 2014 vyšel ukazatel EVA záporný, i přes to, že provozní zisk po zdanění byl kladný. Navíc se díky vysoké hodnotě přírážky za velikost firmy zvyšuje hodnota průměrných nákladů na kapitál. V roce 2015 dosahoval ukazatel EVA kladné hodnoty 21 540 tis. Kč. V tomto roce klesla hodnota WACC a čistý provozní zisk po zdanění vzrostl na hodnotu 56 275 tis. Kč. Nejvyšší ekonomické hodnoty bylo dosaženo v roce 2016, a to 70 436 tis. Kč. Takto vysoká EVA byla ovlivněna nejnižší dosaženou hodnotou průměrných nákladů na kapitál, které měly nulovou hodnotu přírážky za finanční stabilitu, a nejvyšším NOPAT za sledované období. V roce 2017 klesla EVA na hodnotu - 93 761 tis. Kč. Tento propad byl způsoben záporným provozním ziskem po zdanění, díky kterému EVA v porovnání s minulým prosperujícím rokem značně klesla. V posledním sledovaném roce byla ekonomická přidaná hodnota o něco vyšší v porovnání s předchozím rokem, ale stále byl NOPAT záporný a WACC se ještě zvýšilo.

Graf 14 Vývoj EVA (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv 2014-2018

V grafu číslo 14 můžeme sledovat průběh vývoje ekonomické přidané hodnoty, vážených nákladů na kapitál a čistého provozního zisku po zdanění. Vidíme již výše zmíněný průběh ukazatele EVA, kdy do roku 2016 ukazatel roste a poté prudce klesá. Průměrné náklady na kapitál mají opačný průběh a naopak do roku 2016 klesají a od roku následujícího rostou. V roce 2016 se průměrné náklady na kapitál pohybují kolem 7 % a provozní zisk po zdanění dosahuje kladných hodnot. V roce 2017 klesnou průměrné náklady na kapitál na hodnotu -64 744 tis. Kč. V tomto roce se propadla ekonomická hodnota, stoupají vážené průměrné hodnoty na kapitál a klesá čistý provozní zisk po zdanění. Se stoupajícími váženými průměrnými hodnotami na kapitál roste riziko.

Lze říci, že společnost v průběhu sledovaného období pracuje celkem dobře s průměrnými náklady na kapitál. Pro dosažení kladné ekonomické přidané hodnoty nepotřebuje dosahovat vysokých hodnot provozního zisku po zdanění. Ne tolik povedené byly z hlediska ekonomické přidané hodnoty poslední sledované roky 2017 a 2018, kdy nebyly tržby dostatečně vysoké na pokrytí nákladů společnosti.

## Závěr

Cílem této práce bylo vypracování finanční analýzy společnosti STROS-Sedlčanské strojírný, a.s. Bakalářskou práci jsem vypracovávala na základě účetních výkazů let 2014 až 2018. Využívala jsem k tomu nejznámější finanční ukazatele. Konkrétně horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, rozdílové a tokové ukazatele, bankrotní modely a ekonomickou přidanou hodnotou.

V první části bakalářské práce byly rozebrány a popsány jednotlivé ukazatele. Dále jsem uváděla doporučené nebo optimální hodnoty jednotlivých ukazatelů, se kterými jsem pracovala v následující kapitole.

Druhá část byla praktická. V ní jsem nejprve představila společnosti STROS-Sedlčanské strojírný, a.s. Začala jsem popsáním základních informací o společnosti, jako je například předmět podnikání, organizační struktura, právní forma, vlastní kapitál nebo vývoj počtu zaměstnanců ve sledovaném období. Následovala podkapitola, kde jsem se věnovala stručné historii podniku, která se píše už od roku 1960. Poté jsem sestavila SWOT analýzu společnosti. Většinu informací jsem našla ve výročních zprávách společnosti, ale využila jsem i firemní webové stránky.

Na první pohled lze říci, že se jedná o vcelku stabilní společnost z pohledu aktiv a pasiv. Horizontální analýza aktiv odhalila, že do roku 2016 rostl jak hmotný majetek, tak i oběžná aktiva. V roce 2017 společnosti značně poklesla oběžná aktiva z důvodu nízkého počtu zakázek v USA a v Kanadě. Z horizontální analýzy pasiv vidíme, že společnosti až do roku 2016 výrazně rostl vlastní kapitál vlivem zadržovaných výsledků hospodaření minulých let. Společnost tento krok dělala z důvodu střežení finančních prostředků na další investice a na posílení pracovního kapitálu. Růstové pravidlo ukázalo, že společnost měla v roce 2017 vyšší tempo růstu investic nad tempem růstu tržeb. Bylo to způsobeno velmi vysokou hodnotou dlouhodobého majetku.

Zlaté bilanční pravidlo ukázalo, že ve všech sledovaných letech se nestalo, že by společnost používala k financování dlouhodobého majetku krátkodobé zdroje, tudíž se tímto pravidlem řídí. Vzhledem k výsledku zlatého bilančního pravidla nepřekvapí, že společnost ani v jednom roce nesplnila zásady pro Pari pravidlo. Společnost měla vždy více vlastního kapitálu než dlouhodobých aktiv, tudíž nezbyvá moc prostoru pro financování podniku dlouhodobým cizím kapitálem.

Získat úvěr by pro společnost neměl být problém, jelikož její vlastní kapitál značně převažuje nad kapitálem cizím. Toto potvrzují i ukazatele likvidity, kdy všechny tři druhy vyšly vyšší, než jsou doporučené hodnoty, a tudíž je společnost schopna uhradit své závazky včas. Případný věřitel se nemusí bát o své peníze. Nižší rentabilita je důsledkem konzervativního financování.

Výsledky zadluženosti bych hodnotila pozitivně v prvních třech letech, jelikož celková zadluženost klesala. Jen v letech 2017 a 2018 by pro podnik nebylo vhodné čerpat nové úvěry z důvodu záporné hodnoty úrokového krytí. Kvůli nízké ziskovosti v těchto dvou letech by finanční páka táhla dolů rentabilitu vlastního kapitálu. Podobně bych zhodnotila i ukazatele aktivity, kdy se znovu ukázalo, že společnost účinně využívá své vložené prostředky.

Pro vyhodnocení ohrožení společnosti bankrotem jsme využila tři modely. Z nejdůvěryhodnějšího modelu IN05 vyplynulo, že se společnost nacházela v šedé zóně v roce 2014 a 2018, tudíž nelze určit, zda byla finančně zdravá. V letech 2015 a 2016 dosáhla nad hranici pro finanční zdraví. Naopak v roce 2017 byla ohrožena bankrotem. Z Altmanova indexu a z Kralickova Quicktest vyplynulo, že společnost dosáhla hranice pro finančně zdravou jen v roce 2016. V roce 2017 se hodnota naopak blížila k hranici signalizující finanční potíže v hospodaření společnosti. Ve zbytku let se hodnota pohybovala v horním pásmu šedé zóny, a tudíž nebyla ohrožena bankrotem.

Poslední metodu, kterou jsem využila pro vyhodnocení společnosti, byla ekonomická přidaná hodnota. Dopočítána byla pomocí vážených průměrných nákladů na kapitál určených dle modelu MPO. Nejvyšší hodnoty WACC společnost dosahuje v roce 2018, kdy tuto hodnotu nejvíce ovlivnila vysoká přírůžka za velikost firmy. Celkově lze říci, že společnost pracuje dobře se svými průměrnými náklady na kapitál. Z hlediska ekonomické přidané hodnoty byly ne tolik povedené roky 2017 a 2018, kdy nebyly tržby dostatečně vysoké na pokrytí nákladů společnosti. Záporná ekonomická hodnota byla způsobena záporným provozním ziskem po zdanění a vysokými průměrnými náklady na kapitál.

Společnost STROS-Sedlčanské strojírnny, a.s., bych označila za stabilní, likvidní podnik, který stále roste. Celkově z analyzovaných let společnost zaznamenala ztrátu v roce 2017 a 2018, avšak lze očekávat, že v roce následujícím už bude společnost znovu zisková. Z celkové finanční analýzy mohu vyhodnotit, že společnost není bezprostředně ohrožena bankrotem a nezaznamenala jsem ani žádné signály, které by na blížící se problém poukazovaly.

Klíčové pro společnost vzhledem ke zhoršení ukazatelů v posledních dvou sledovaných letech je mít dostatek zakázek, aby nedocházelo k poklesu tržeb.

Společnost STROS-Sedlčanské strojírnny, a.s., se věnuje především výrobě vyhrazených zdvihacích zařízení a strojů, tudíž by měla mít přehled o potřebných zásobách na výrobu zakázek. Doporučila bych tedy společnosti efektivněji hospodařit s oběžným majetkem, hlavně tedy s materiálem a zásobami na skladě. Společnost nepotřebuje tak velké množství čistého pracovního kapitálu, což můžeme vidět při srovnání reálného a potřebného čistého pracovního kapitálu. Při jeho snížení by došlo ke zvýšení rentability celkových aktiv a společnost by zbytečně nevázala své finanční prostředky.

# Seznam použité literatury

## Knižní zdroje

JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Finanční management. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013. 320 s. ISBN 978-80-740-52-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva, Oceňování podniku: 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2001, s. 111. ISBN 80-7179-529-1

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

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

PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza. 2., aktualizované vydání. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012, ISBN 978-80-86730-89-9.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualizované vydání. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

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

ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2017. 192 s. ISBN 978-80-7400-664-7.



## Elektronické zdroje

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Copyright © 2005 [cit. 17.04.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Copyright © 2005 [cit. 17.04.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Copyright © 2005 [cit. 17.04.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Copyright © 2005 [cit. 17.04.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018 | MPO. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Copyright © 2005 [cit. 17.04.2020]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

Pega Hoist. Pega Hoist [online]. Copyright © 2012 PEGA Hoist [cit. 09.04.2020]. Dostupné z: <https://www.pegahoist.com/index.php?sel=home&lng=cz>

Stavební a průmyslové výtahy | STROS a.s. *Stavební a průmyslové výtahy*/STROS a.s. [online]. Copyright ©2019 STROS [cit. 06.02.2020]. Dostupné z: <https://www.stros.cz/>

STROS-Sedlčanské strojírny, a.s., Výroční zpráva 2014. Justice.cz, katalog životních situací. *Výroční zpráva STROS-Sedlčanské strojírny, a.s. 2014*. [online]. Copyright © 2012 [cit. 25.01.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=40414396&subjektId=217113&spis=78752>

STROS-Sedlčanské strojírny, a.s., Výroční zpráva 2015. Justice.cz, katalog životních situací. *Výroční zpráva STROS-Sedlčanské strojírny, a.s. 2015*. [online]. Copyright © 2012 [cit. 25.01.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44672546&subjektId=217113&spis=78752>

STROS-Sedlčanské strojírny, a.s., Výroční zpráva 2016. Justice.cz, katalog životních situací. *Výroční zpráva STROS-Sedlčanské strojírny, a.s. 2016*. [online]. Copyright © 2012 [cit. 25.01.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=51389648&subjektId=217113&spis=78752>

STROS-Sedlčanské strojírnny, a.s., Výroční zpráva 2017. Justice.cz, katalog životních situací. *Výroční zpráva STROS-Sedlčanské strojírnny, a.s. 2017*. [online]. Copyright © 2012 [cit. 25.01.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=54751929&subjektId=217113&spis=78752>

STROS-Sedlčanské strojírnny, a.s., Výroční zpráva 2018. Justice.cz, katalog životních situací. *Výroční zpráva STROS-Sedlčanské strojírnny, a.s. 2018*. [online]. Copyright © 2012 [cit. 25.01.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=59135142&subjektId=217113&spis=78752>

## Seznam obrázků

Obrázek 1 Členění finančních ukazatelů .....	9
Obrázek 2 Členění elementárních metod finanční analýzy .....	10
Obrázek 3 Rozklad ukazatelů .....	21
Obrázek 4 Logo společnosti .....	27

## Seznam tabulek

Tabulka 1 Vysvětlení zkratk charakterizujících výsledky hospodaření podniku .....	13
Tabulka 2 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu .....	24
Tabulka 3 SWOT analýza .....	29
Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv.....	31
Tabulka 5 Horizontální analýza pasiv .....	32
Tabulka 6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv .....	34
Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv .....	34
Tabulka 9 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	35
Tabulka 10 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč).....	36
Tabulka 11 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč) .....	37
Tabulka 12 Pari pravidlo (v tis. Kč) .....	37
Tabulka 13 Růstové pravidlo (indexy) .....	38
Tabulka 14 Rentabilita .....	39
Tabulka 15 Zadluženost.....	41
Tabulka 16 Finanční páka .....	42
Tabulka 17 Likvidita.....	42
Tabulka 18 Aktivita.....	43
Tabulka 19 Reinvestice.....	45
Tabulka 20 Produktivita práce .....	46
Tabulka 21 Potřeba NWC .....	49
Tabulka 22 Index důvěryhodnost IN05 .....	50
Tabulka 23 Altmanovo Z-Scóre .....	51
Tabulka 24 Kralickýv Quicktest .....	52
Tabulka 25 Ukazatel WACC.....	53
Tabulka 26 Ekonomická přidaná hodnota.....	54

## Seznam grafů

Graf 1 Vývoj počtu zaměstnanců .....	28
Graf 2 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč).....	36
Graf 3 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč).....	37
Graf 4 Pari pravidlo (v tis. Kč).....	38
Graf 5 Růstové pravidlo (indexy).....	39
Graf 6 Rentabilita .....	40
Graf 7 Likvidita .....	43
Graf 8 Aktivita .....	45
Graf 9 Produktivita práce (v tis. Kč).....	47
Graf 10 Složení pracovního kapitálu (v tis. Kč).....	48

Graf 11 Reálný a potřebný NWC (v tis. Kč).....	49
Graf 12 Index důvěryhodnost IN05.....	51
Graf 13 Altmanovo Z-Scóre.....	52
Graf 14 Vývoj EVA (v tis. Kč).....	54

## Seznam příloh

Příloha 1 Rozvaha společnosti STROS-Sedlčanské strojírný, a.s. ....	63
Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti STROS-Sedlčanské strojírný, a.s.....	67

Příloha 1 Rozvaha společnosti STROS-Sedlčanské strojírný, a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2014	2015	2016	2017	2018
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	001	429 764	506 909	538 919	459 345	455 820
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	003	235 179	234 287	263 553	260 597	236 072
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	004	2 467	2 138	1 631	1 079	787
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005			0	0	0
Ocenitelná práva	006	2 467	2 138	1 631	1 061	787
B.I.2.1. Software	007	694	545	594	496	526
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	1 773	1 593	1 037	565	261
Goodwill	009				0	
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0				
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	18	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013				18	
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.15 + 18 + 19 + 20 + 24 )</b>	014	231 978	232 047	255 563	253 168	234 350
Pozemky a stavby	015	190 046	184 540	186 925	183 596	177 038
B.II.1.1. Pozemky	016	9 001	9 001	9 001	9 001	9 001
B.II.1.2. Stavby	017	181 045	175 539	177 924	174 595	168 037
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	37 863	42 663	46 237	54 506	51 028
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	3 989	3 657	3 324	2 992	2 659
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	80	1 187	19 077	12 074	3 625
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025			14 794	83	248
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	80	1 187	4 283	11 991	3 377
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	027	734	102	6 359	6 350	935
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	724	92	5 390	5 451	
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	10	10	969	899	935
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	10	10	969	899	935
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	037	181 944	263 528	268 673	193 512	216 125

<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	038	75 604	121 057	154 824	86 250	121 415
Materiál	039	21 119	31 455	18 451	12 109	16 487
Nedokončená výroba a polotovary	040	45 666	65 429	104 763	39 413	56 501
Výrobky a zboží	041	8 819	24 173	31 610	34 728	48 427
C.I.3.1. Výrobky	042	8 819	24 173	31 610	34 728	48 427
C.I.3.2. Zboží	043					
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	046	83 745	107 184	90 378	78 783	55 800
Dlouhodobé pohledávky	047	5 500	5 500	5 500	5 500	5 500
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048					
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051					
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	5 500	5 500	5 500	5 500	5 500
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054					
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	5 500	5 500	5 500	5 500	5 500
Krátkodobé pohledávky	057	78 245	101 684	84 878	73 283	50 300
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	59 643	80 786	72 872	53 849	39 620
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	18 602	20 898	12 006	19 434	10 680
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	16 151	12 470	12 006	15 250	10 680
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	2 410	7 247	1 641	613	447
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	41	1 174		1 281	5 332
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067		7	11	2 290	7
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	071	22 595	35 287	23 471	28 479	38 910
Peněžní prostředky v pokladně	072	302	307	347	177	240
Peněžní prostředky na účtech	073	22 293	34 980	23 124	28 302	38 670
<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	074	12 641	9 094	6 693	5 236	3 623
Náklady příštích období	075	12 562	9 094	6 693	3 139	3 600
Komplexní náklady příštích období	076					
Příjmy příštích období	077	79			2 097	23

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv Firmy STROS – Sedlčanské strojírný, a.s.

<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141) (v tis. Kč)</b>	078	429 764	465 921	538 919	459 345	455 820
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	079	247 331	296 842	356 236	316 607	355 498
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	080	212 000	212 000	212 000	212 000	212 000
Základní kapitál	081	212 000	212 000	212 000	212 000	212 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	084	3 709	2 623	1 259	-2 646	39 121
Ážio	085					
<b>Kapitálové fondy</b>	086	3 709	2 623	1 259	-2 646	39 121
<b>A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy</b>	087	3 703	3 703	3 703	3 703	50 884
<b>A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků</b>	088	6	-1 080	-2 444	-6 349	-11 763
<b>A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací</b>	089					
<b>A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací</b>	090					
<b>A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací</b>	091					
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	092	0	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	093					
Statutární a ostatní fondy	094					
<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	095	685	26 321	43 787	142 977	107 253
Nerozdělený zisk minulých let	096	685	26 321	70 199	142 977	107 253
Neuhrazená ztráta minulých let	097					
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098			-26 412		
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	099	30 937	55 898	99 190	-35 724	-2 876
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	100	0	0	0	0	0
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	101	177 233	164 478	179 953	140 654	99 393
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	102	7 452	14 402	13 974	0	5 233
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104		14 402	13 974		5 233
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106	7 452				
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	107	169 781	150 076	165 979	140 654	94 160
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	108	75 424	52 566	74 343	80 344	29 093
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112	18 439	3 311			
Dlouhodobé přijaté zálohy	113					
Závazky z obchodních vztahů	114	3 579				
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117	47 182				
Odložený daňový závazek	118			25 831	25 001	23 593

Závazky - ostatní	119	6 224	5 500	48 512	55 343	5 500
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	724				
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122	5 500	5 500	48 512	55 343	5 500
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	<b>123</b>	<b>94 357</b>	<b>133 298</b>	<b>91 636</b>	<b>60 310</b>	<b>65 067</b>
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127					
Krátkodobé přijaté zálohy	128	40 296	61 190	20 202	22 692	15 484
Závazky z obchodních vztahů	129	44 064	58 362	46 848	28 141	38 966
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	9 997	13 746	24 586	9 477	10 617
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	5 495	8 010	10 958	5 593	5 920
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	3 015	3 919	4 849	3 149	3 389
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	884	1 499	2 323	708	827
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	154	18	7	7	26
C.II.8.7. Jiné závazky	140	449	300	6 449	20	455
<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	<b>141</b>	<b>5 200</b>	<b>4 601</b>	<b>2 730</b>	<b>2 084</b>	<b>929</b>
Výdaje příštích období	142	1 714	4 601	2 702	2 056	901
Výnosy příštích období	143	3 486		28	28	28

Zdroj: vlastní zpracování autora na základě výročních zpráv Firmy STROS – Sedlčanské strojírny, a.s.



Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti STROS-Sedlčanské strojírny, a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	01	364 645	470 144	620 396	396 550	371 701
<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	0				
<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	239 425	310 067	393 361	228 193	238 871
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	0				
Spotřeba materiálu a energie	05	192 200	243 907	320 750	169 530	186 856
Služby	06	47 225	66 160	72 611	58 663	52 015
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	07	-7 437	-37 640	-58 160	-57 153	-34 215
<b>Aktivace</b>	08	-2 546	-1 825	-2 963	-6 758	-4 598
<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	90 775	113 921	146 114	128 265	127 118
Mzdové náklady	10	67 386	85 199	109 698	94 281	93 770
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	23 389	28 722	36 416	33 984	33 348
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	22 280	27 554	34 459	31 379	31 194
2.2. Ostatní náklady	13	1 109	1 168	1 957	2 605	2 154
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	15 130	16 122	21 212	30 214	29 141
Úpravy hodnot dlouhod. nehmot. a hmotného majetku	15	15 130	16 122	18 993	23 101	24 579
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	15 130	16 122	18 993	23 101	24 579
1.2. Úpravy hodnot dlouhod. nehmot. a hmot.m - dočasné	17					
Úpravy hodnot zásob	18					2 388
Úpravy hodnot pohledávek	19			2 219	7 113	2 174
<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	37 307	18 820	33 851	38 050	17 753
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	2 579	40	288	1 760	369
Tržby z prodeje materiálu	22	12 609	17 013	17 464	21 284	11 789
Jiné provozní výnosy	23	22 119	1 767	16 099	15 006	5 595
<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	28 391	14 512	28 787	25 660	9 253
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	839	688	105	630	56
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	7 224	9 238	12 482	11 928	7 170
Daně a poplatky	27	607	653	702	629	622
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-2 409	1 742	0	0	0
Jiné provozní náklady	29	22 130	2 191	15 498	12 473	1 405
<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	38 214	73 807	125 896	-28 127	23 884
<b>Výnosy z dlouhod. finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)</b>	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34			0	0	0
<b>Výnosy z ostatního dlouho. finančního majetku (ř. 36 +37)</b>	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouh. finančního majetku	37					
<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38		0	0		
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)</b>	39	1	1	8	53	539
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	1	1	8	51	537
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41				2	2
<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42	0			6 387	22 819
<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)</b>	43	1 369	474	1 915	1 575	908
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44					
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	1 369	474	1 915	1 575	908
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	7 960	6 879	6 972	12 019	14 129
<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	6 417	9 908	7 477	12 536	13 876
<b>Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47 )</b>	48	175	-3 502	-2 412	-8 426	-22 935
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)</b>	49	38 389	70 305	123 484	-36 553	949
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)</b>	50	7 452	14 407	24 294	-829	3 825
Daň z příjmů splatná	51	7 452	14 407	24 875		5 233
Daň z příjmů odložená	52			-581	-829	-1 408
<b>Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)</b>	53	30 937	55 898	99 190	-35 724	-2 876
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)</b>	55	30 937	55 898	99 190	-35 724	-2 876

Zdroj: vlastní vypracování autora na základě výročních zpráv Firmy STROS – Sedlčanské strojírny, a.s.

# 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: Eva Zubrová

V Praze dne: 04. 05. 2020

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis