

DIPLOMOVÁ

PRÁCE

Řízení výkonnosti podniku z pohledu finančního manažera

Business Performance Management from the Perspective of the Financial Manager

STUDIJNÍ PROGRAM

Projektové řízení inovací

STUDIJNÍ OBOR

Projektové řízení inovací

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Arnošt Klesla, Ph.D.

KREJSAROVÁ

KRISTÝNA

2021



ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Krejsarová** Jméno: **Kristýna** Osobní číslo: **469462**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávací katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Řízení výkonnosti podniku z pohledu finančního manažera

Název diplomové práce anglicky:

Business Performance Management from the Perspective of a Financial Manager

Pokyny pro vypracování:

Cíl: Zhodnocení výkonnosti podniku z pohledu finančního manažera u konkrétní společnosti

Přínos: Navržení doporučení na základě výstupů z provedených analýz a jejich zhodnocení.

Osnova: Úvod; Teoretická část: Finanční analýza, finanční strategie; Praktická část: charakteristika podniku, provedení dílčích analýz, zhodnocení a doporučení; Závěr

Seznam doporučené literatury:

PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ A.: Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera, Praha 2012
KEŘKOVSKÝ, M., NOVÁK, P. a kol.: Finanční strategie krok za krokem, Praha 2015
KOCMANOVÁ Alena, HŘEBÍČEK Jiří a kol.: Měření podnikové výkonnosti, Brno 2013
WAGNER, Jaroslav: Měření výkonnosti, Praha 2009

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

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

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

Datum zadání diplomové práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání diplomové práce: **13.05.2021**

Platnost zadání diplomové práce: **19.09.2022**

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

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

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

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

KREJSAROVÁ, Kristýna. *Řízení výkonnosti podniku z pohledu finančního manažera*.
Praha: ČVUT 2021. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův
ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

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

Nemám závažný důvod proti 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: [Klikněte nebo klepněte sem](#) a Podpis:
zadejte datum.

Poděkování

Velmi ráda bych poděkovala Ing. Arnoštu Kleslovi, Ph.D. za odborné vedení mé diplomové práce, cenné rady a čas, který mi věnoval. Zároveň bych chtěla vyjádřit velké díky celé rodině za celkovou podporu v průběhu celého studia.

Abstrakt

Práce „Řízení výkonnosti podniku z pohledu finančního manažera“ pojednává o klasických a moderních ukazatelích finanční analýzy a hodnocení finančního zdraví podniků. Klasické i moderní ukazatele jsou nejprve teoreticky představeny (v úvodní části), následně jsou (v praktické části) aplikovány na konkrétní společnost HC Electronics s.r.o. Na základě výsledků jednotlivých ukazatelů jsou na konci práce formulována doporučení pro zvýšení výkonnosti.

Klíčová slova

výkonnost, finanční analýza, řízení výkonnosti, EVA

Abstract

The work "Business Performance Management from the Perspective of a financial manager" discusses the classic and modern indicators of financial analysis and evaluation of financial health of companies. Classical and modern indicators are first theoretically introduced, they they are applied to a specific company HC Electronics s.r.o. Based on the results of individual indicators, recommendations for increasing performance ale formulated at the end of the work.

Key words

performance, financial analysis, performance management, EVA

Obsah

1	ÚVOD	5
2	VÝKONNOST PODNIKU	8
2.1	VÝKONNOST	8
2.2	HODNOTOVÝ MANAGEMENT	9
2.3	NÁSTROJE K MĚŘENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI	10
2.3.1	<i>Moderní modely měření finanční výkonnosti</i>	11
3	FINANČNÍ ANALÝZA – STANDARDNÍ MODEL	14
3.1	VSTUPNÍ DATA FINANČNÍ ANALÝZY	14
3.1.1	<i>Rozvaha</i>	14
3.1.2	<i>Výkaz zisku a ztráty</i>	17
3.2	BILANČNÍ PRAVIDLA	20
3.3	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	20
3.3.1	<i>Horizontální analýza (HA)</i>	20
3.3.2	<i>Vertikální analýza (VA)</i>	21
3.4	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	21
3.5	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	23
3.5.1	<i>Ukazatele rentability</i>	24
3.5.2	<i>Ukazatele likvidity</i>	26
3.5.3	<i>Ukazatele aktivity</i>	28
3.5.4	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	29
3.5.5	<i>Finanční páka</i>	31
4	DOSAŽENÉ VÝSLEDKY 2015-2019	33
4.1	O SPOLEČNOSTI HC ELECTRONICS S.R.O.	33
4.2	ZJEDNODUŠENÉ ÚČETNÍ VÝKAZY SPOLEČNOSTI	34
4.2.1	<i>Majetková struktura podniku (přehled aktiv)</i>	35
4.2.2	<i>Kapitálová struktura podniku (přehled pasiv)</i>	38
4.2.3	<i>Výkaz zisku a ztráty (VZZ)</i>	39
4.3	ANALÝZA DLE BILANČNÍCH PRAVIDEL	42
4.4	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	44
4.5	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	45
4.5.1	<i>Ukazatele rentability</i>	45
4.5.2	<i>Ukazatele likvidity</i>	47
4.5.3	<i>Ukazatele aktivity</i>	49
4.5.4	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	50
4.5.5	<i>Finanční páka</i>	50
4.6	MODERNÍ NÁSTROJE HODNOCENÍ VÝKONNOSTI	50
4.6.1	<i>Ekonomická přidaná hodnota – EVA</i>	50
5	ROZHODUJÍCÍ/ZLOMOVÝ ROK 2020	53
5.1	VÝVOJ HRUBÉHO DOMÁCÍHO PRODUKTU (HDP)	54
5.2	VÝVOJ ODVĚTVÍ – ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	55
5.3	PREDIKOVANÉ HODNOTY HC ELECTRONICS S.R.O. PRO ROK 2020	56
5.3.1	<i>Vývoj tržeb</i>	56
5.3.2	<i>Vývoj EBIT</i>	58
5.3.3	<i>Vývoj EAT</i>	59
6	INTERPRETACE ANALÝZY	60
7	ZÁVĚR	62
8	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	64

8.1	KNIŽNÍ ZDROJE A ODBORNÉ ČLÁNKY	64
8.2	INTERNETOVÉ ZDROJE.....	66
	SEZNAM OBRÁZKŮ	68
	SEZNAM TABULEK	69
	SEZNAM GRAFŮ.....	70
	SEZNAM PŘÍLOH	71

1 Úvod

V dnešním globalizovaném světě, kdy často dochází k fúzím, akvizicím či různým konsolidacím je důležité se umět zorientovat v hodnotách podniků a být schopen rozeznat společnost, do které se vyplatí vložit prostředky. Prosperující podnik je schopen zhodnotit vložené finanční prostředky – jenže jak se pozná prosperující podnik? Jedním z ukazatelů může být výkonnost a její měření, jenže co vůbec je výkonnost podniku a jakým způsobem se dá změřit?

Pohled na výkonnost podniku se vyvíjel společně s vývojem trhů a podniků (viz tabulka 1). Nejstarší zmínky o hodnotovém managementu (řízení podniku zaměřené na hodnotu společnosti) sahají do přelomu 18. a 19. století, kdy bylo možné díky průmyslové revoluci a počátkům mechanizace dosáhnout úspor z rozvahu investováním do strojů a náborem dělníků. V první polovině 20. století se začínají objevovat odkazy na používání časové hodnoty peněz pro rozhodování o investičních projektech. Na přelomu 1. a 2. poloviny vychází článek o praktickém využití diskontovaného cashflow (DCF) pro oceňování investic a pomoc při dalších rozhodnutích. Později jsou zavedeny také metody jako ekonomická přidaná hodnota (EVA) nebo přidaná tržní hodnota (MVA).

Cílem diplomové práce je pomocí metod finanční analýzy a dalších nástrojů zhodnotit výkonnost společnosti HC Electronics s.r.o. a návrh opatření, která povedou k jejímu zvýšení. Hypotéza stanovená pro tuto diplomovou práci je ta, že podnik s ohledem na zdroje vykazuje nedostatečnou výkonnost. Daná hypotéza bude ověřena pomocí klasických a moderních ukazatelů měření výkonnosti a finanční analýzy, na kterou navazuje využití lineární regrese pro získání predikovaných hodnot.

Teoretickou část tvoří dvě kapitoly. V úvodní kapitole je na základě literární rešerše z teoretického pohledu popsána výkonnost podniku a představeny metody, kterými se dá výkonnost měřit. Další kapitola se zabývá teoretickou rovinou finanční analýzy.

Na teoretickou část navazuje praktická, ve které je nejprve představena analyzovaná společnost HC Electronics s.r.o. Následuje zpracovaná finanční analýza za období 2015-2019. Předposlední kapitola obsahuje komentář k přelomovému roku 2020, který mnoho věcí změnil. V poslední kapitole je využito matematického modelu

předpovědi, na základě kterého jsou vypočítány odhady budoucích hodnot a stanovena příslušná doporučení pro zlepšení finanční situace společnosti, zachování finančního zdraví a stability.

TEORETICKÁ ČÁST

2 Výkonnost podniku

Každý člověk, zejména podnikatel, touží po zhodnocení svých finančních prostředků. V následující kapitole je teoretickým pohledem představena výkonnost a způsoby, kterými lze výkonnost podniku měřit.

2.1 Výkonnost

Pro většinu 20. století byl typický dlouhý životní cyklus výrobků, dlouhé dodavatelské i odběratelské řetězce a jednotlivé výrobky se od sebe lišily minimálně. Díky tomu bylo podnikatelské prostředí relativně stabilní a nedocházelo k významným výkyvům v objemu produkce a výkonů. Vše se ale změnilo v 80. letech, kdy se výrazně začala zvětšovat konkurence, a tak byli podnikatelé nuceni uvažovat nad způsoby, jak získat nové zákazníky, jak jim přizpůsobit své produkty apod.

Vzhledem k tomu, že „optimální výkonnost“ se liší v ohledu na to, kdo výkonnost posuzuje, neexistuje jedna definice, na které by se všichni shodli. Kromě toho, že záleží na úhlu pohledu, pochopitelně i s měnícím se podnikatelským prostředím se historicky názory měnily.

Smith a další (1999) například definují výkonnost jako schopnost obchodních operací uspokojit očekávání hlavních akcionářů. Sakinah a další (2019) definují výkonnost jako soubor analytických procesů, které pomáhají managementu organizace dosáhnout stanovených cílů.

V posledních letech se většina odborníků však přiklání k názoru, že výkonnost podniku lze definovat pomocí jeho hodnoty. Hodnotu podniku lze pozorovat díky různým ukazatelům – EVA, MVA, CFROI. Blíže ukazuje vývoj vnímání hodnocení výkonnosti tabulka 1 (Kisel'áková, Šoltés, 2017).

1. GENERACE	2. GENERACE	3. GENERACE	4. GENERACE
"Zisková marže"	"Růst zisku"	"Výkonnost kapitálu" (ROA, ROE, ROI)	"Tvorba hodnoty pro vlastníky"
Zisk/Tržby	Maximalizace zisku	Zisk/Invest. kapitál	EVA, MVA, CFROI, ...

Tabulka 1 Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku (Pavelková, Knápková, 2009)

Jak je zřejmé z tabulky 1, pohled na výkonnost podniku se relativně významně za poslední roky změnil. V posledních letech, kdy se podnikatelské prostředí vyznačuje neustálými změnami díky působení globálních, sociálních, ekonomických a demografických faktorů, se tedy klade důraz na růst hodnoty podniku, jako primární cíl úspěchu. Jak dosáhnout rostoucí hodnoty podniku? Pavel Marinič (2008) ve své knize Plánování a tvorba hodnoty firmy uvádí, že klíčovou vlastností, pomocí které podnik dosáhne růstu, je konkurenceschopnost. Salazar, Soto a Mosqueda (2012) definují 3 různé pohledy a definice konkurenceschopnosti.

1. Podniková konkurenceschopnost, představuje schopnost navrhovat, vyrábět a prodávat zboží (resp. služby), které jsou pro cílového zákazníka atraktivnější než konkurenční výrobky (resp. služby).
2. Konkurenceschopnost odvětví, kdy odvětví nabízí vysokou návratnost investic a je ve fázi silného růstu.
3. Národní konkurenceschopnost, která je definovaná jako schopnost státu poskytovat ekonomické, politické, sociální i pracovní prostřední příznivé pro komplexní rozvoj.

V této práci se zmíněným pojmu konkurenceschopnost myslí podniková konkurenceschopnost, nebude-li specifikováno blíže/jinak.

2.2 Hodnotový management

V posledních letech dochází ke stále častějším fúzím a akvizicím nejrůznějších podniků. Podle čeho se akcionáři rozhodují, do jakého podniku vložit své volné prostředky, aby dosáhli co nejvyšší návratnosti?

Je nutno zmínit, že například zisk před úroky a zdaněním (EBIT) není tím nejlepším ukazatelem. Může totiž dojít k situaci, kdy budou porovnávány 2 podniky,

kteřé můžou mít totožnou výkonnost nebo dokonce stejné tržní postavení a tím pádem jejich účetnictví bude obsahovat stejný EBIT. V tuto chvíli je ale nutné se podívat na zadluženost podniku, kterou můžou mít samozřejmě rozdílnou. Například podnik A má vyšší zadluženost než podnik B. V tomto případě podnik A přinese svým majitelům (potažmo akcionářům) menší zisk než podnik B, který nemusí tolik platit na úrocích. Je proto důležité, aby se management soustředil na takové nástroje měření výkonnosti, které vyjadřují hodnotu, resp. přidanou hodnotu (Marinič, 2014)

Je však důležité si uvědomit, že i když management podniku bude usilovat o maximalizaci hodnoty firmy, nikdy toho nedokáže, pokud nebudou uspokojeni zákazníci, věřitelé, zaměstnanci a další zainteresované strany, zatímco rovněž dodržuje etické a morální zásady a chová se společensky odpovědně.

Pavelková a Knápková (2012) ve své knize uvádí, že „řízení hodnoty představuje systém, strategie, procesy, analytické techniky, výkonnostní měřítka i kulturu celého podniku.“

Hodnotový management by se měl zaměřit na vše níže zmíněné (Young, O'Byrne, 2001):

- Externí a interní komunikaci,
- optimální rozdělení zdrojů,
- strategické plánování,
- strategický rozpočet,
- měření výkonnosti,
- systém hodnocení vedoucích pracovníků.

2.3 Nástroje k měření finanční výkonnosti

Způsobů, resp. modelů, pro měření finanční výkonnosti (zaměřeno na střední a malé podniky) existuje mnoho. V základním členění jsou zmiňovány dva přístupy:

1. Moderní modely analyzující ekonomický zisk. Mimo účetní náklady zahrnují do analýzy také ekonomické náklady, diskontní a jiné faktory ovlivňující prosperitu podniku (Kisel'áková, Šoltés, 2017).
2. Standardní modely, které jsou známé již delší dobu a fungují na základě účetního zisku. Tyto modely lze dále rozčlenit na následující:
 - I. nástroje finanční analýzy informující ex post – založené na klasických nástrojích finanční analýzy, díky kterým je možné zjistit finanční situaci podniku (viz kapitola 3),

- II. nástroje finanční analýzy poskytující údaje ex ante – využívají predikčních a bonitních modelů, pomocí kterých je možné si vytvořit obraz o budoucí situaci podniku.

2.3.1 Moderní modely měření finanční výkonnosti

Moderní modely měření finanční výkonnosti neberou v potaz jen zisky vyplývající z výkazu zisku a ztrát, ale koukají se na podnik z komplexnějšího pohledu, především v širším kontextu.

V poslední době se skloňují zejména 2 konkrétní modely, kterými se měří výkonnost podniku. Jedná se o ukazatele EVA (Economic Value Added) a MVA (Market Value Added).

2.3.1.1 EVA – ECONOMIC VALUE ADDED (ekonomická přidaná hodnota)

Poprvé se koncept ekonomické přidané hodnoty objevil v roce 1990, kdy ho představila společnost Stern Steward současně s ukazatelem MVA. Podle tohoto ukazatele je primárním cílem společnosti maximalizace zisku (ekonomického, nikoliv účetního). Hlavním rozdílem mezi ukazatelem EVA a klasickými ukazateli hospodářského výsledku (EBITDA, EBIT, EBT, EAT – vše viz kapitola 3.) je ten, že EVA nečerpá data pouze z účetnictví a nezkoumá pouze účetní výnosy a náklady. Do nákladů zahrnuje například i tzv. oportunitní náklady tedy náklady ušlé příležitosti.¹ Pro výpočet ukazatele je třeba znát jeho 3 složky: NOPAT, C a WACC.

NOPAT (net operating profit after tax) je čistý provozní zisk po zdanění. V kontextu ukazatele EVA se i pojetí NOPAT trochu mění – nejedná se pouze o zisky z hlavní činnosti podnikání, ale i z prodeje dlouhodobého majetku nebo zásob a z mimořádné činnosti, která nemá souvislost s hlavním předmětem podnikání. Navíc je do této hodnoty zahrnutý zisk (resp. ztráta) z finanční činnosti, stejně jako ostatní náklady (resp. výnosy), které jsou z účetního pohledu provozní, ale ve skutečnosti mají jinou povahu (Vochozka, 2011).

$$NOPAT = EBIT * (1 - \text{sazba DPPPO})$$

Rovnice 1 Vzorec pro výpočet NOPAT (Vochozka, 2011)

¹ Typickým příkladem oportunitních nákladů je úrok z finančních prostředků, které místo investování byly drženy v zásobách. Z účetního hlediska se nejedná o náklad, nicméně z pohledu rozhodování je důležité se ohlížet i na tento typ nákladu.

Celkový investovaný kapitál (C) představuje sumu peněžních prostředků, které do podniku vložili vlastníci (resp. investoři/akcionáři). Tuto hodnotu je možné získat z pasiv – celkový investovaný kapitál je účetní hodnota vlastního kapitálu a úročených závazků (Vochozka, 2011).

$$C = \text{pasiva} - \text{krátkodobé závazky z obchodního styku}$$

Rovnice 2 Vzorec pro výpočet celkového investovaného kapitálu (Kislingerová, 2007)

Při výpočtu ukazatele WACC (weighted average cost of capital – vážený průměr nákladů na kapitál) je důležité brát v úvahu veškeré složky kapitálu (tzn. vlastní i cizí), který je nebo by mohl být využíván.

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

Rovnice 3 Vzorec pro výpočet WACC (vážený průměr nákladů na kapitál), (vlastní zpracování dle: Knápková, Pavelková, 2012)

kde:

r_e je ú. míra vlastního kapitálu (tzn. očekávaná výnosnost vlastního kapitálu),

E je vlastní kapitál,

C je celkový investovaný kapitál,

r_d je úroková míra pro cizí kapitál (tj. úroková míra, kterou je úročený dluh),

D je cizí kapitál,

t je aktuální sazba DPPO (daň z příjmu právnických osob).

Ekonomická přidaná hodnota vzniká v momentě, kdy ukazatel EVA dosahuje kladné hodnoty.

Economic Value Added se následně spočítá dle vzorce:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Rovnice 4 Vzorec pro výpočet EVA (ekonomické přidané hodnoty), (Marinič, 2014)

2.3.1.2 MVA – MARKET VALUE ADDED (hodnota přidaná trhem)

Druhým často využívaným ukazatelem pro měření hodnoty podniku je ukazatel MVA (Market Value Added – tzv. hodnota přidaná trhem).

MVA je definována jako rozdíl mezi tržní hodnotou a objemem investovaného kapitálu. Jinak řečeno, jedná se o hodnotu, za kterou je možné v danou chvíli prodat akcie společnosti a tím uspokojit akcionáře (Nugroho, 2018).

(Stewart, 1990) uvádí, že v momentě, kdy je tržní hodnota větší než celkový investovaný kapitál, vytváří podnik pro akcionáře přidanou hodnotu. Ve chvíli, kdy je tržní hodnota menší, podnik hodnotu ztrácí.

Vzorec pro výpočet modelu MVA je tedy následující:

$$MVA = MV - C$$

Rovnice 5 Vzorec pro výpočet MVA, Kisel'áková a Šoltés, 2017)

3 Finanční analýza – standardní modely

Finanční analýza je pro finančního manažera nepostradatelným nástrojem, který mu (i jiným manažerům) usnadňuje rozhodování a orientaci ve výkonnosti podniku. Pomáhá mu komplexně zhodnotit finanční situaci podniku – tzn. jak moc je podnik ve skutečnosti ziskový, jakým způsobem řídí své závazky a pohledávky či zda jaká je jeho kapitálová struktura a zda není potřeba ji přizpůsobit aktuálním tržním podmínkám.

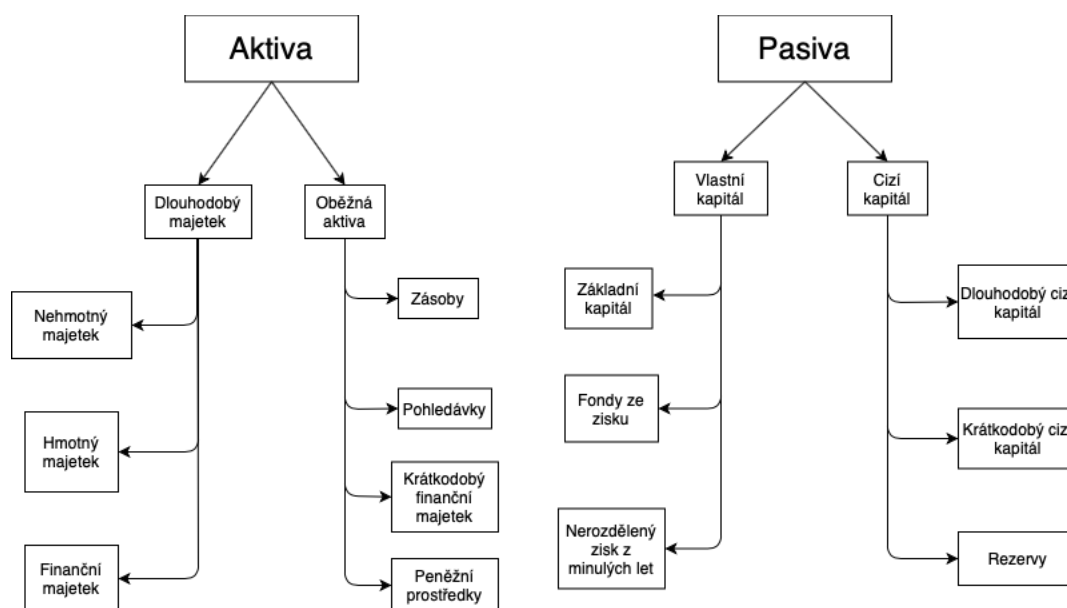
Analýza přebírá data z účetní závěrky, které následně analyzuje podle určitých daných pravidel. Někteří autoři také zastávají názor, že každý zaměstnanec jistého podniku by měl mít alespoň okrajově povědomí o tom, co jednotlivé položky v účetní závěrce představují, a to především z toho důvodu, že se sami na výsledcích podniku podílejí a díky nim společnost tvoří případný zisk. Ať už se jedná o obchodní zástupce, kteří komunikují se zákazníky nebo o zaměstnance skladu, kteří manipulují se zbožím, které se zákazníkům následně distribuuje.

3.1 Vstupní data finanční analýzy

Jak bylo výše zmíněno, vstupními daty pro provedení finanční analýzy jsou účetní výkazy. Společně s účetními výkazy je určitě vhodné mít k dispozici kompletní výroční zprávu konkrétní společnosti (konkrétní účetní výkazy jsou její součástí) případně podrobnější interní informace. Mezi základní účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát (někdy zjednodušeně nazývaný výsledovka) a výkaz cashflow.

3.1.1 Rozvaha

Rozvaha, jeden ze základních účetních výkazů, zobrazuje strukturu majetku (aktiva) a jeho financování (kapitálu – pasiva). Stanovuje se vždy k určitému datu, nejčastěji je to ke konci hospodářského roku. Položky v rozvaze se nazývají stavové a platí u nich jedno obecné pravidlo – aktiva se vždy musí rovnat pasivům.



Obrázek 1 Zjednodušená podoba rozvahy, (vlastní zpracování)

Jak je zřejmé z obrázku 1, aktiva, tedy levá část obrázku a první část rozvahy se dělí na dlouhodobý majetek (někdy nazývána též stálá aktiva) a oběžná aktiva.

Dlouhodobý majetek značí určitou část aktiv, které může účetní jednotka využívat déle než jeden rok a vstupní cena přesahuje 40 000 Kč. Na rozdíl od oběžných aktiv, dlouhodobý majetek slouží účetní jednotce k dlouhodobému používání v rámci její podnikatelské činnosti, tedy není pořizován za účelem dalšího prodeje. Hmotný a nehmotný dlouhodobý majetek je charakteristický tím, že jeho cena se do nákladů neprojeví ihned při pořízení, ale je postupně promítána díky tzv. odpisům po dobu užívání dlouhodobého majetku. Skupina dlouhodobého nehmotného majetku představuje např. licenci, kterou účetní jednotka vlastní.

Dlouhodobý hmotný majetek představuje pozemky, budovy, stroje či jiná zařízení, které účetní jednotka vlastní a potřebuje pro svou podnikatelskou činnost.

Další položkou je dlouhodobý nehmotný majetek. Ten je v rozvaze v plném rozsahu rozčleněn do následujících skupin (Šteker, a další, 2016):

- i. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje – např. technologické postupy, projekty, receptury určené pro obchodování,
- ii. ocenitelná práva – např. patenty, licence, průmyslové vzory, ochranné známky,
- iii. software – nehmotný majetek určený pro obchodování,
- iv. ostatní dlouhodobý majetek – vše, co nebylo vykázáno v ostatních kategoriích (nejčastěji preferenční limity či emisní povolenky),

- v. poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek – krátkodobé i dlouhodobé poskytnuté zálohy na koupi dlouhodobého nehmotného majetku,
- vi. nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek – všechen dlouhodobý nehmotný majetek, který do data sestavení rozvahy nebyl způsobilý k užívání,
- vii. Dlouhodobý finanční majetek značí investice, které neslouží pro hospodářskou činnost, ale za cílem získání vlivu v jiné účetní jednotce, získání dlouhodobého výnosu či získání výnosu plynoucího z růstu tržní ceny komodit. Dlouhodobý finanční majetek není odepisován. (Růčková, 2019).

Oběžná aktiva zjednodušeně označují ten majetek, který putuje napříč podnikem a dle umístění se mění jeho podoba. Tím je myšlen například materiál, který když se koupí, přijme se na sklad v jeho surové podobě. Ve chvíli, kdy je potřeba, je materiál vyskladněn do výroby a začne se tím měnit jeho podoba až do podoby finálního výrobku nebo polotovaru.

Oběžná aktiva (viz obrázek 1), se dělí na 4 hlavní podskupiny. Jedná se o (Šteker, Otrusínová, 2016):

- i. zásoby – zde se jedná především o materiál, rozpracovanou/nedokončenou výrobu, hotové výrobky či polotovary, včetně poskytnutých záloh na zásoby; z hlediska likvidity je tato položka nejméně likvidní,
- ii. pohledávky – suma peněžních prostředků, které by měli zaplatit dlužníci věřiteli za obdržené zboží, seskupují se podle jednotlivých dlužníků,
- iii. krátkodobý finanční majetek – krátkodobé podíly, ostatní krátkodobý finanční majetek (např. cenné papíry splatné do 1 roku),
- iv. peněžní prostředky – jedná se o peníze na běžném účtu či v pokladně, ceniny nebo peníze na cestě.

Pasiva značí množství kapitálu, kterým je financován veškerý majetek společnosti. Stejně jako aktiva, i pasiva se dělí. V tomto případě mluvíme o 2 hlavních položkách – vlastním a cizím kapitálu, přičemž následuje ještě další dělení.

Vlastní kapitál se dělí následovně (Synek, 2011):

- I. základní kapitál – peněžní i nepeněžní vklad společníků při zakládání účetní jednotky, uveden v obchodním rejstříku,

- II. fondy ze zisku – povinnost je tvořit, finanční prostředky sloužící pro krytí ztrát,
- III. nerozdělený zisk z minulých let – čistý zisk po zdanění, který si nerozdělili společníci a který zůstal k dispozici účetní jednotce pro další rozvoj.

Cizí kapitál se dělí primárně na dlouhodobý a krátkodobý cizí kapitál, nicméně tato kategorie obsahuje i položku rezervy (Kislingerová, 2007):

- i. dlouhodobý cizí kapitál – dlouhodobé bankovní úvěry (delší než 1 rok), termínované půjčky, vydané podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy,
- ii. krátkodobý cizí kapitál – finanční prostředky poskytované věřitelem na dobu do 1 roku (kontokorent, krátkodobý bankovní úvěr),
- iii. rezervy – finanční prostředky pro zaplacení nepředvídatelných výdajů, krytí rizika podnikání, vytvářeny na vrub nákladů.

3.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším z účetních výkazů, který je potřebný pro provedení finanční analýzy je výkaz zisku a ztráty (VZZ; dříve nazýván výsledovka). Ten sumarizuje tržby a náklady, jejichž rozdílem vzniká podniku zisk nebo ztráta. Je však nutné pečlivě rozlišit výnosy x příjmy a náklady x výdaje. Ačkoliv nemusí být na první pohled zřejmý rozdíl, jedná se o velmi odlišné pojmy.

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje veškeré (definicím odpovídající) výnosy a náklady, které věcně i časově spadají do daného účetního období (hospodářský rok) (Máče, 2013). Rozdílem výnosů a nákladů vzniká hospodářský výsledek – v kladné hodnotě představuje zisk, v záporné znamená ztrátu.

Za výnosy se považují veškeré finanční prostředky, které podnik utržil ze všech činností, bez ohledu na to, zda je za hospodářský rok taktéž inkasoval. Náklady reprezentují finanční prostředky, které firma vynaložila pro získání výnosů, ačkoliv stejně jako výnosy, ani náklady nemusely být reálně zaplacené v daném období (Kislingerová, 2007).

Výkaz zisku a ztráty je možné sestavit dvěma způsoby:

- I. Horizontální: výnosy a náklady jsou uvedeny separátně,
- II. Vertikální: výnosy a náklady jsou spojeny k určité oblasti, které se týkají.

Existují dva různé způsoby, kterými je možné sestavit výkaz zisků a ztrát. Hlavním rozdílem je pohled na náklady. Rozlišují se proto následovně:

- i. Druhovému členění se využívá při pohledu na povahu nákladů – sleduje se tedy to, jaké druhy nákladů byly vynaloženy (např. mzdové náklady, odpisy, výkonová spotřeba apod.). V případě využití druhového členění nákladů se náklady promítnou do VZZ podle časového hlediska (ve chvíli, kdy byly vynaloženy), a proto se v tomto případě využívá položek upravujících náklady – aktivace a změna stavu zásob vlastní činnosti (Knápková, Pavelková, 2012).
- ii. Účelové členění naopak seskupuje náklady podle účelu, na který byly vynaloženy (např. na odbyt, správu apod.). V tomto případě se náklady zobrazí ve VZZ ve chvíli vykazání výnosu, k jehož realizaci byly vynaloženy. Někdy je toto členění nákladů nazýváno „náklady výkonu“ a to z toho důvodu, že jsou v případě nákladu na výrobu snadněji přiřaditelné např. ke konkrétnímu výrobku. Vzhledem k tomu, že česká legislativa vyžaduje zveřejnění druhového členění nákladů v přílohách k účetním výkazům, většina účetních jednotek ho tak rovnou využívá k sestavení VZZ.

Nejenže pro samotné sestavení výkazu zisků a ztrát existují dva rozdílné způsoby, obecně se během finanční analýzy můžeme setkat také s několika názvy a druhy hospodářských výsledků (Knápková, Pavelková, 2012):

- i. EBITDA (earnings before interest, tax, depreciation and amortization) je hospodářský výsledek (zisk) před odečtením úroků, daně a odpisů.
- ii. EBIT (earnings before interest and tax) získáme po odečtení odpisů od EBITDA. Jedná se tedy o hospodářský výsledek (zisk) před odečtením úroků a zdaněním.
- iii. EBT (earnings before tax) je EBIT po odečtení úroků; jinak řečeno, jedná se o hospodářský výsledek před zdaněním.
- iv. EAT (earnings after tax) je hospodářský výsledek po zdanění. Je posledním hospodářským výsledkem, který se využívá v rámci finanční analýzy.

Hosp. výsledek před úroky, daní a odpisy (**EBITDA**)
- odpisy (DA)
= Hosp. výsledek před úroky a zdaněním (**EBIT**)
- úroky (I)
= Hosp. výsledek před zdaněním (**EBT**)
- daň (T)
= Hosp. výsledek po zdanění (**EAT**)

Obrázek 2 Hospodářské výsledky (zisky); (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)

3.2 Bilanční pravidla

Na základě mnohaletých zkušeností bylo stanoveno několik pravidel financování a kapitálové struktury, které se jinak nazývají bilanční pravidla. Jedná se o pravidla pro stanovení optimální struktury (nikoliv hodnoty kapitálové struktury), které byly zjištěny a ověřeny mnohaletou praxí. Konkrétně se jedná o následující.

1. Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo hovoří o časovém sladění aktiv s pasivy – tedy o tom, že dlouhodobý majetek by měl být financován vlastním (případně dlouhodobým cizím) kapitálem. Údaje o financování lze vyčíst v konkrétních číslech přímo z rozvahy nebo v procentuálních hodnotách (též z rozvahy) (Růčková, a další, 2012).

2. Pravidlo vyrovnání rizika

Toto pravidlo udává optimální poměr vlastních a cizích zdrojů na levé straně rozvahy – pasiv. Za ideální poměr vlastního a cizího kapitálu je 1:1, případně vyšší vlastní kapitál (tím klesá působení finanční páky). Zároveň se tento poměr využívá i při výpočtu stupně zadlužení, přičemž poměr VK:CK = 1:2 je ucházející, VK:CK = 1:3 přípustný (Synek, 2011).

3. Růstové pravidlo

Pravidlo tvrdí, že tempo růstu investic by nemělo být větší než tempo růstu tržeb. Jinak řečeno, podnik by neměl nakupovat dlouhodobý majetek, který nezvýší tržby. Vzhledem k tomu, že ale existují odvětví, ve kterých dochází k promítnutí investice do tržeb s určitým zpožděním, je doporučeno sledování v dlouhodobějším horizontu (Scholleová, 2017).

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

3.3.1 Horizontální analýza (HA)

Horizontální analýza definuje změnu jednotlivých účetních ukazatelů v čase. Horizontální se nazývá z toho důvodu, že porovnává stejné účetní ukazatele v rozmezí několika období. Horizontální analýzu lze rozčlenit na 2 typy ukazatelů: absolutní (rozdílové) a podílové (indexy).

Absolutní neboli rozdílové ukazatele zobrazují rozdíl hodnot za běžné a minulé období. Vypočítají se tedy dle tohoto vzorce (t = období – např. rok 2010):

$$\text{Absolutní ukazatel změny} = \text{Ukazatel}_{t+1} - \text{Ukazatel}_t$$

Rovnice 6 Výpočet absolutního ukazatele změny, HA; (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Druhou možností je výpočet podílu dvou ukazatelů v určitých obdobích. Tyto podíly se označují jako indexy a je možnost je převést na procentuální hodnoty vynásobením indexu 100. Samotný index se vypočítá následovně:

$$\text{Index ukazatele} = \frac{\text{Ukazatel}_t}{\text{Ukazatel}_{(t-1)}}$$

Rovnice 7 Výpočet indexu ukazatele (Váchal, a další, 2013)

3.3.2 Vertikální analýza (VA)

Vertikální analýza (někdy též nazývána strukturální) se zakládá na procentním rozboru vypočítaným jako podíl jednotlivých položek na sumách daného výkazu. U rozvahy počítáme podíly jednotlivých položek vůči celkovým aktivům (nebo pasivům), v případě výsledovky pak porovnáváme jednotlivé položky k tržbám (Synek, 2011). Konkrétně lze výpočet provést na základě rovnice 3.

$$P_t = \frac{B_t}{\sum B_t}$$

Rovnice 8 Výpočet podílu pro vertikální analýzu (Kubičková, Jindřichovská, 2017)

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů relativně úzce souvisí s likviditou podniku (viz podkapitola 2.4.2) a to především z toho důvodu, že hlavním ukazatelem, kterým se analýza rozdílových ukazatelů zabývá je tzv. čistý pracovní kapitál.

1. Čistý pracovní kapitál (net working capital, NWC) je rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Jedná se tedy o oběžná aktiva, která nemají vazbu na určitý krátkodobý závazek, proto hovoříme o „čistém“ pracovním kapitálu. Pracovní se nazývá z toho důvodu, že slouží pro pokrytí mimořádných provozních výkyvů či na úhradu neplánovaných výdajů např. spojených s rozšířením činnosti. V tomto směru tedy NWC slouží jako část prostředků, kterou majitel podniku svěruje manažerům, kterým tento kapitál vytváří alespoň částečný prostor pro manipulaci a pohyb s finančními prostředky.

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

Rovnice 9 Čistý pracovní kapitál, (Kislingerová, 2007)

Výsledná hodnota čistého pracovního kapitálu souvisí s bilančními pravidly (viz podkapitola 2.1.3), tedy by měla splňovat to pravidlo, že doba životnosti aktiv je v souladu s dobou totožnosti pasiv (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	
NWC	INTERPRETACE
NWC = 0	Zásada doby životnosti je dodržena.
NWC > 0	Dlouhodobé zdroje převyšují objem dlouhodobých aktiv, OA financována dlouhodobým kapitálem.
NWC < 0	Část stálých aktiv je financována krátkodobými zdroji – může značit budoucí problém s likviditou.

Obrázek 3 Hodnoty čistého pracovního kapitálu (NWC) a jejich interpretace (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

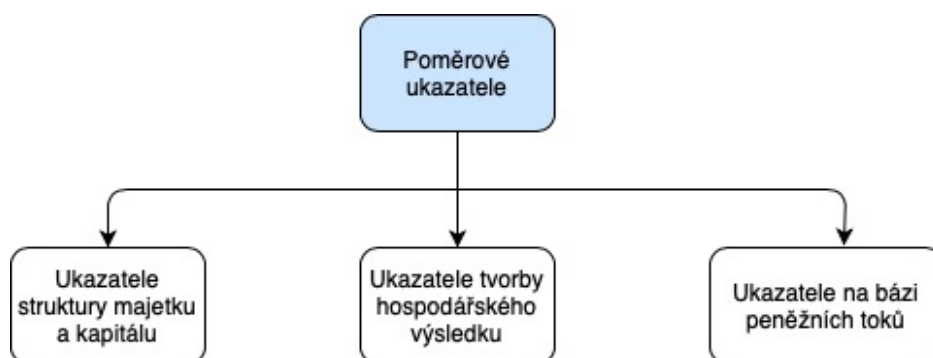
Interpretace jednotlivých možných hodnot NWC je znázorněna výše na obrázku 3. V případě, že NWC dosahuje záporných hodnot – tj. $NWC < 0$, hovoříme o nekrytém dluhu. Kladná hodnota NWC (pouze do určité výše) znamená po nějakou dobu platební schopnost – dobré znamení pro věřitele, nicméně trvale vysoká hodnota NWC bez ostatních splněných kritérií vypovídá o neefektivním využití prostředků.

Obecně však hodnota NWC velmi závisí na odvětví, ve kterém účetní jednotka působí a dalších ukazatelích (jako je např. hotovostní cyklus/obratový cyklus peněz).

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

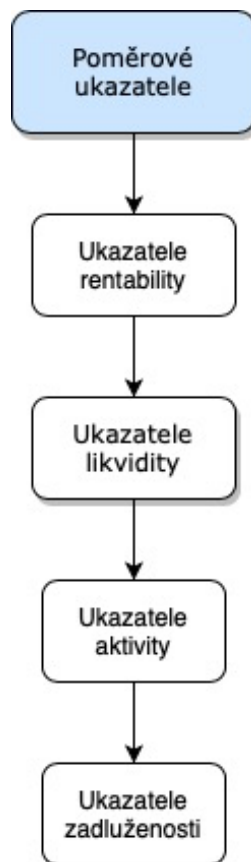
Analýza poměrových ukazatelů je nejběžněji využívanou částí finanční analýzy pro rozbor určitých položek. Je tomu tak z důvodu jednoduchosti, a především z důvodu dostupnosti dat – analýza poměrových ukazatelů se aplikuje na běžné položky z účetních výkazů, které musí většina společností za každý hospodářský rok zveřejnit a ze kterých tak může čerpat v podstatě kdokoliv. „Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině.“ (Růčková, Roubíčková, 2012)

Poměrové ukazatele lze rozdělit různými způsoby. Jedním z nich je možnost rozdělení poměrových ukazatelů dle účetních výkazů, ze kterých se ukazatele získají, viz obrázek 4. Ukazatele struktury majetku a kapitálu vychází z položek rozvahy, ukazatele tvorby hospodářského výsledku z výkazu zisků a ztrát a ukazatele na bázi peněžních toků pak vycházejí z výkazu cashflow.



Obrázek 4 Dělení poměrových ukazatelů na základě zdrojového účetního výkazu, [Růčková, Roubíčková, 2012]

Dalším, a zřejmě častějším dělením poměrových ukazatelů je dělení dle zaměření poměrových ukazatelů. Konkrétně toto dělení zobrazuje obrázek 5.



Obrázek 5 Dělení poměrových ukazatelů dle jejich zaměření, [Růčková, Roubíčková, 2012]

3.5.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ (Růčková, 2019) Ukazatele rentability se též označují jako ukazatele výkonnosti, v anglické literatuře pak také jako ukazatele ziskovosti (Váchal, Vochozka, 2013). S ohledem na to, že ukazatele rentability poskytují údaje o tom, jakého efektu bylo dosaženo vloženým kapitálem, patří v praxi k jedním z nejpoužívanějších. V nejobecnějším tvaru lze vyjádřit ukazatel rentability jako:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}}$$

Čitatele i jmenovatele lze nahradit prakticky „jakoukoliv“ položkou z účetních výkazů, nicméně vždy je třeba se zamyslet nad tím, zda mezi jednotlivými položkami (tedy mezi čitatelem a jmenovatelem) existuje nějaký relevantní vztah (Kislingerová, a další, 2005).

1. Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA) je poměr zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a celkové sumy aktiv.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} * 100 [\%]$$

Rovnice 10 Výpočet ukazatele ROA, (Váchal, Vochozka, 2013)

ROA informuje o tom, jakým způsobem jsou využívána aktiva ke generování zisku před úroky a zdaněním (EBIT). Připomeňme základní bilanční pravidlo, tzn. aktiva se musí rovnat pasivům. V případě, kdy pro výpočet ROA použijeme aktiva, ukazatel hodnotí efektivitu využití zdrojů (tj. dlouhodobého majetku – např. výrobní stroje, software apod.) a oběžných aktiv (tj. zásob, krátkodobý finanční majetek) ke generování zisku (EBIT). Naopak, pokud k výpočtu využijeme sumu pasiv, získáme sice stejný výsledek, nicméně jinou interpretaci. V tomto případě ROA udává míru zhodnocení všech zdrojů podniku. Tak jako tak, ROA se následně porovnává s jinými podniky na daném trhu – v případě, že je hodnota trvale nižší, značí to nevyužití dostupných zdrojů účetní jednotky nebo nízkou produktivitu (Váchal, Vochozka, 2013).

2. Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) se počítá jako poměr zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a celkových dosažených tržeb.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}} * 100 [\%]$$

Rovnice 11 Výpočet ukazatele ROS, (Janišová, Křivánek, 2013)

Rentabilita tržeb porovnává zisk s tržbami. Výsledek ukazatele ROS tedy informuje o schopnosti účetní jednotky dosahovat zisku při určité hladině tržeb. Jinak řečeno, ukazatel říká, kolik Kč tržeb je potřeba pro generování 1 Kč zisku před úroky a zdaněním (EBIT), resp. kolik Kč zisku je schopen vyprodukovat z jedné Kč tržeb (Holečková, 2008).

3. **Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)** je dána poměrem zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál}} * 100 [\%]$$

Rovnice 12 Výpočet ukazatele ROE, (Kislingerová, Hnilica, 2005)

ROE umožňuje majitelům společnosti (případně akcionářům) kontrolu a zisk zpětné vazby ohledně zhodnocení vloženého kapitálu. Stejně jako ROA slouží také pro porovnání účetní jednotky s ostatními na určitém trhu. V případě využití čistého zisku (EAT) pro výpočet ROE může dojít ke zkreslení výsledku ukazatele z důvodu rozdílného financování jednotlivých podniků. V tomto případě by pak nemělo porovnání na trhu takový efekt (Grünwald, a další, 2009).

4. **Rentabilita investovaného kapitálu (return on investment, ROI)** se nejčastěji definuje jako ukazatel, který informuje o míře výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do podnikání.

$$ROI = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}}$$

Rovnice 13 Výpočet ROI, (Knápková, Pavelková, Reměš., Šteker., 2017)

3.5.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitým ukazatelem finanční analýzy. Je třeba zmínit, že se požadavky na likviditu můžou lišit dle zainteresované skupiny, která ukazatel zkoumá. Pro vedení účetní jednotky může nedostatečná likvidita vyústit snížením výnosů, nevyužitím příležitostí či dokonce ztrátou kontroly nad firmou nebo ztrátou kapitálových investic. Oproti tomu věřitelé často vidí nedostatečnou likviditu jako problém při inkasování úroků či jistiny, stejně jako zákazníci či dodavatelé. Jak již bylo řečeno, nižší likvidita může končit omezením či úplnou nemožností plnit kontrakty a může tak dojít k přerušování vztahů.

Optimální hodnoty likvidity by se měly pohybovat mezi 1,5 a 2,5, přičemž by meziročně neměla vykazovat pokles. V případě klesání je na místě zpozornět – ve většině případů jde o náznak začátku platební neschopnosti (Janišová, a další, 2013).

Ačkoliv se může zdát, že je cílem tedy dosáhnout co nejvyšší likvidity, není tomu tak. Příliš vysoká likvidita totiž znamená, že jsou finanční prostředky majitelů účetní jednotky vázány v aktivech, které pouze „zadržují“ peníze a mohou tak snižovat výnosnost. Je tedy velmi důležité najít optimální vyváženou hodnotu likvidity, aby bylo uspokojeno co nejvíce zainteresovaných stran (Růčková, 2019).

Využívány jsou celkem 3 stupně ukazatelů likvidity:

1. Likvidita 1. stupně (cash ratio) značí okamžitou likviditu, tedy nejužší pojetí likvidity. Okamžitá likvidita porovnává finanční prostředky (někdy označované též jako krátkodobý finanční majetek) s krátkodobými závazky. (Pohotovému peněžní prostředky jsou zpravidla uloženy na běžných bankovních účtech či v pokladně účetní jednotky.) Výsledkem je tedy hodnota, která říká, z jaké části jsou drženy peníze pro zaplacení krátkodobých závazků.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovému peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rovnice 14 Okamžitá likvidita, (Růčková, 2019)

Doporučená hodnota okamžité likvidity se liší dle autorů. Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) by se hodnota měla pohybovat mezi 0,2 a 1, jiní autoři uvádí rozmezí 0,2 až 0,4. Každopádně je tento ukazatel citlivý a vypovídá částečně i o řízení pracovního kapitálu. V případě, že je hodnota velmi vysoká, může značit nesprávné řízení pracovního kapitálu a zadržování finančních prostředků.

2. Likvidita 2. stupně (acid test) se jinak označuje jako pohotová likvidita, která značí situaci, kde se od oběžných aktiv odečtou zásoby, které hypoteticky zůstanou na skladu, a tudíž se krátkodobé závazky zaplatí pouze z inkasovaných pohledávek a pohotovými peněžními prostředky.

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

Rovnice 15 Pohotová likvidita, (Kislingerová, 2007)

Ideální hodnota by se neměla pohybovat v rozmezí 0 až 1, i když v tomto případě záleží na hlavní činnosti podnikání. Např. ve službách, kde prakticky neexistují zásoby se bude pohotová likvidita od likvidity běžné lišit zřídka. Oproti tomu ve výrobních podnicích může být již rozdíl znatelný (Sedláček, 2011).

3. Likvidita 3. stupně (current ratio), někdy nazývaná běžná likvidita, porovnává množství oběžných aktiv s krátkodobými závazky – jinak řečeno, ukazatel nám říká, kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rovnice 16 Běžná likvidita, (Janišová, Křivánek, 2013)

Optimální hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat mezi 1,5 až 2,5. Neznamena to však, že v případě, kdy účetní jednotka vykazuje jinou hodnotu, není jednoznačně likvidní. Na běžnou likviditu má vliv hlavní činnost podnikání, strategie podniku či celková situace na trhu (Kislingerová, 2007).

3.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity (někdy též označováno jako ukazatele obratovosti) informují o tom, jakým způsobem jsou aktiva zhodnocena. Jinak řečeno, jak se celková aktiva nebo jejich část podílí na tržbách účetní jednotky (Váchal J., Vochozka M., 2013). Je důležité najít rovnováhu, resp. optimální hodnotu aktiv, kterou by měl daný podnik držet. V případě, že hodnota aktiv bude vyšší, dojde k růstu nákladů spojených s držetím aktiv, které budou snižovat zisk. Naopak pokud bude hodnota nižší, může dojít k nevyužití příležitostí a tím pádem ke ztrátě potenciálních tržeb (Sedláček, 2011).

1. Obrat (celkových) aktiv udává, kolikrát se aktiva obrátí za sledované období (nejčastěji jeden rok).

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

Rovnice 17 Obrat (celkových) aktiv, (Marinič, 2009)

Obecně platí, že čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím lépe, nicméně minimální hodnota by měla dosahovat alespoň 1. V případě, že je hodnota nižší, je možné ji zvýšit několika způsoby – odprodej dlouhodobého majetku, odprodej zásob, zrychlení doby inkasa pohledávek a podobně (Knápková, a další, 2017).

2. Obrat zásob informuje o tom, kolikrát byly zásoby za sledované období prodány a znovu naskladněny.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Rovnice 18 Obrat zásob, (Marinič, 2009)

Společně s obratem zásob se ještě v odborné literatuře vyskytuje ukazatel Doba obratu zásob, který se vypočítá následovně:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\frac{\text{Tržby}}{360}} = \frac{360}{\text{Obrat zásob}}$$

Rovnice 19 Doba obratu zásob (Váchal, Vochozka, 2013)

Výsledek tohoto ukazatele je počet dní, po které trvá jeden obrat – tedy přeměna zásob na tržby.

3. Doba inkasa pohledávek udává průměrnou dobu, za kterou odběratelé platí své závazky věřiteli (tj. analyzované společnosti), která tím pádem inkasuje svou pohledávku.

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Rovnice 20 Doba inkasa pohledávek (Kislingerová, Hnilica, 2005)

4. Doba splatnosti krátkodobých závazků informuje o době, po kterou trvá účetní jednotce splatit své závazky (nejčastěji mluvíme o závazcích z obchodních vztahů, tzn. za jak dlouho účetní jednotka zaplatí přijaté faktury svým dodavatelům).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}}$$

Rovnice 21 Doba splatnosti krátkodobých závazků (Váchal, Vochozka, 2013)

Optimálním stavem pro podnik je situace, kdy doba inkasa pohledávek je co nejkratší a doba splatnosti krátkodobých závazků je co nejdelší (Váchal, Vochozka, 2013).

3.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují míru rizika, které účetní jednotka při určitém rozložení vlastního a cizího kapitálu nese. Pochopitelně čím více převažuje cizí kapitál nad vlastním, tím vyšší riziko na sebe účetní jednotka přebírá, nicméně obecně platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Je tomu tak z několika důvodů.

Za prvé proto, že úroky, které jsou cenou cizího kapitálu, se ve výkazu zisků a ztrát projeví jako náklad snižující zisk před zdaněním, tzn., že účetní jednotka nakonec odvede nižší daň. V tomto případě hovoříme o působení tzv. daňového štítu. Dalším důvodem, proč je cizí kapitál levnější, než vlastní je to, že věřitelé jsou uspokojováni dříve než vlastníci. Z tohoto důvodu požadují vlastníci vyšší výnosy a tím se zvedá cena vlastního kapitálu. Z výše zmíněných důvodů je důležité se zamyslet nad optimální kapitálovou strukturou u každého fungujícího podniku (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017).

Jako velmi důležitou informaci při hodnocení zadluženosti upozorňují autoři (Kislingerová, Hnilica, 2005) na prověření výroční zprávy. Cílem je zjistit objem majetku, který účetní jednotka vlastní na leasing, tudíž se neobjeví v aktivech (protože ho účetní jednotka reálně nevlastní, pouze si ho „pronajímá“). Veškerý majetek na leasing se tedy objeví až ve výkazu zisku a ztráty ve formě nákladů.

Ukazatelů, které pomáhají hodnotit míru zadlužení a ukazují další důležité informace je několik. Například se jedná o:

4. Ukazatel věřitelského rizika (Total Debt to Total Asset; jinak nazývaný ukazatel celkové zadluženosti) vyjadřuje, jakou část podnikových aktiv účetní jednotka financuje cizím kapitálem. Jedná se o důležitý ukazatel, protože nastavení tohoto ukazatele zásadně ovlivňuje finanční plánování a rizika spojená se samotným financováním (Kislingerová, 2007).

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{celkové cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Rovnice 22 Ukazatel věřitelského rizika (Kislingerová., 2007)

Za neúměrně zadluženou účetní jednotku se považuje taková, která má vyšší hodnotu cizího kapitálu (resp. cizích zdrojů) než hodnota jeho majetku (Synek, 2011).

1. Úrokové krytí TIE (Time-interest-earned – TIE ratio) je ukazatel značící krytí nákladů na cizí kapitál.

$$\text{Úrokové krytí TIE} = \frac{EBIT}{\text{placené úroky}}$$

Rovnice 23 Úrokové krytí TIE, (Synek, 2011)

Ukazatel TIE vyjadřuje, kolikrát celková reprodukce pokryje úrokové platby. Z pohledu ratingových společností se jedná o relativně sledovaný ukazatel, přičemž za hraniční hodnotu se považuje hodnota 3 (Kislingerová, 2007).

3.5.5 Finanční páka

S ukazateli rentability i zadluženosti úzce souvisí téma finanční páky. Jedná se o situaci, kdy cizí kapitál zvyšuje výnosnost kapitálu vlastního. Pro kladné působení finanční páky je třeba, aby ROA (rentabilita aktiv) > úroková míra cizího kapitálu. V případě, kdy je úroková míra vyšší než ROA (tedy není naplněn základní předpoklad), dochází k finanční ztrátě na úkor akcionářů (finanční páka působí negativně). Jak bylo již zmíněno, cizí kapitál je pro účetní jednotku levnější mimo jiné i protože působí tzv. daňový štít (pokud účetní jednotka dosahuje zisku). Reálné náklady na cizí kapitál se následně spočítají podle tohoto vzorce:

$$\text{náklady na cizí kapitál} = \text{úroková míra} * (1 - \text{daňová sazba})$$

Rovnice 24 Náklady na cizí kapitál, (Synek 2011)

Zároveň však nelze tvrdit, že každý podnik, který dosahuje zisku, může využít efektu finanční páky. Je třeba si uvědomit, že při rostoucí míře zadlužení klesá finanční stabilita podniku. Dále také každý další dluh je pro účetní jednotku dražší – zvedá se její ukazatel zadluženosti, ztrácí finanční stabilitu, a proto věřitel požaduje vyšší cenu (tj. vyšší úroková míra). V neposlední řadě také přílišné zadlužení omezuje rozhodování manažerům a vlastníkům, protože nesmí zapomenout na potřeby a požadavky věřitelů a své rozhodování jim musí přizpůsobovat.

PRAKTICKÁ ČÁST

4 DOSAŽENÉ VÝSLEDKY 2015-2019

V praktické části této práce je nejdříve představena zkoumaná společnost. Následuje vypracovaná finanční analýza daného podniku, která je proložena kratší úvahou o dnešní době, resp. přelomovém roku 2020. V tomto roce totiž zasáhla celý svět pandemie koronaviru, na kterou byli někteří více a někteří méně připraveni.

Především kvůli využití predikce výsledků hospodaření pro rok 2020 je v praktické části preferováno hodnocení výkonnosti na základě účetních zisků (především EBIT). Vzhledem ke složitosti výpočtu ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA) nebylo možné hodnotit budoucí výkonnost pomocí tohoto ukazatele. Hlavní problém spočívá v tom, že pro ukazatel EVA je nutné vypočítat vážený průměr nákladů na kapitál (WACC), pro který je klíčové znát úrokovou míru pro vlastní kapitál (R_E), která je každoročně zveřejňována ex post na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (mpo.cz) a která se odvíjí na základě dosažených výsledků celé ekonomiky České republiky. Vzhledem k tomu, že v současné době (březen 2020) nejsou kompletní informace pro rok 2020 zveřejněny a budoucí hodnoty nejsou známy, byly pro hodnocení výkonnosti využity standardní nástroje měření (viz kapitola 2.3 – standardní modely).

Ačkoliv je tedy na začátku této práce preferováno měření výkonnosti pomocí hodnotového managementu, resp. pomocí ukazatele EVA, nebylo možné na jeho základě predikovat budoucnost, proto k předpovědi budoucího vývoje byly využity standardní nástroje měření.

4.1 O společnosti HC Electronics s.r.o.

Společnost HC Electronics s.r.o. (identifikační číslo 48152927) vznikla zápisem do obchodního rejstříku 4. ledna 1993 a je vedena pod spisovou značkou C 3525 u Krajského soudu v Hradci Králové. Její sídlo se nachází v ulici Kalendova 688/11, městská část Kukleny v Hradci Králové. Z názvu je zřetelné, že právní formou je společnost s ručením omezeným. Od roku 2006 společnost zaměstnává více než 150 zaměstnanců.

Statutární orgán tvoří dva jednatelé (Roman Opa a Ing. Petr Zamouřil) a každý zastupuje společnost samostatně. Celkem je společníků 5, přičemž každý při vzniku společnosti vložil do podnikání 24 000 Kč. Základní kapitál je tedy roven 120 000 Kč,

příčemž podíly jednotlivých společníků jsou k dnešnímu dni (5.2.2021) kompletně splaceny.

Předmětem podnikání je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona a pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor. Společnost se primárně věnuje vývoji, výrobě a prodeji elektronických prvků a celků, a dále koupí zboží za účelem jeho dalšího prodeje. (Justice.cz)

Společnost se v roce 1993 (tedy na počátku svého působení) začala věnovat výrobě hybridních integrovaných obvodů a krystalových oscilátorů. Později v tomtéž roce zahájili osazování desek plošných spojů (DPS) v pronajatých prostorách. V roce 1999 se společnost přesunula na aktuální sídlo, kde koupila prostory (jednu budovu) pro svou výrobu. V roce 2004 byl koupen další objekt na adrese stávajícího sídla a přesunuta další část výroby do nově zrekonstruovaných prostor. Poslední změna proběhla v roce 2012, kdy byla koupena v pořadí 3. budova za účelem rozšíření skladů.

V současné době má společnost ve své nabídce následující výrobní služby.

V oblasti osazování plošných spojů:

- návrhy elektronických obvodů a plošných spojů,
- výrobu vzorků, malých, středních i velkých sérií,
- dodatečnou montáž a kompletaci,
- optické, funkční a rentgenové testování osazených DPS,
- lakování nebo zalévání osazených desek do polyuretanu,
- zajištění DPS – některých nebo i všech součástí.

To vše za použití nejmodernějších technologií a zařízení (HCElectronics.cz).

V oblasti krystalových oscilátorů:

- výroba krystalového oscilátoru s parametry modifikovanými podle požadavků zákazníka,
- atesty k některým krystalovým oscilátorům.

Mimo výše zmíněné společnost ještě nabízí vývoj aplikací pro operační systém Android, u kterých využívá zkušeností s vývojem pro nemocniční zařízení nebo průmyslovou výrobu (HCElectronics.cz).

4.2 Zjednodušené účetní výkazy společnosti

V kapitole 4.2 jsou v tabulkách zobrazeny nejdůležitější údaje z jednotlivých účetních výkazů (rozvaha a výkaz zisku a ztráty), které jsou v kompletní podobě uvedeny v příloze. Veškeré účetní výkazy jsou k analyzovanému období, tzn. k období

v letech 2015–2019. K jednotlivým údajům v tabulce je přiřazen komentář a případně doplňující informace v grafu.

4.2.1 Majetková struktura podniku (přehled aktiv)

V tabulce 2 se nachází zjednodušený přehled levé strany rozvahy – aktiv. Díky těmto údajům je možné provést majetkovou analýzu společnosti. V tabulce 2 je vidět, že společnosti v analyzovaném období vzrostla hodnota dlouhodobého hmot-

ROZVAHA					
	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	136 932	148 431	152 307	146 066	156 620
Dlouhodobý majetek	36 986	36 979	38 193	55 969	57 691
Dlouh. hmotný majetek	36 876	36 869	38 083	55 859	57 581
Dlouh. nehmotný majetek	110	110	110	110	110
Oběžná aktiva	99 617	110 971	113 728	89 717	98 638
Zásoby	27 741	26 768	29 746	33 223	25 088
Pohledávky	18 010	21 761	32 287	24 976	14 760
Peněžní prostředky	53 866	62 442	51 695	31 518	58 790

Tabulka 2 Zkrácený přehled aktiv, (účetní výkazy společnosti)

ného majetku DHM). Růst hodnoty DHM způsobil nákup nových strojů, konkrétně osazovacích automatů. Vzhledem k době, ve které se nacházíme byla investice do nákupu strojů nezbytná. Vše se vyvíjí velmi rychle a součástky se stále zmenšují, z těchto důvodů byla investice potřebná. Nové stroje mají větší přesnost, lepší rozlišení kamer a v neposlední řadě jsou také rychlejší.

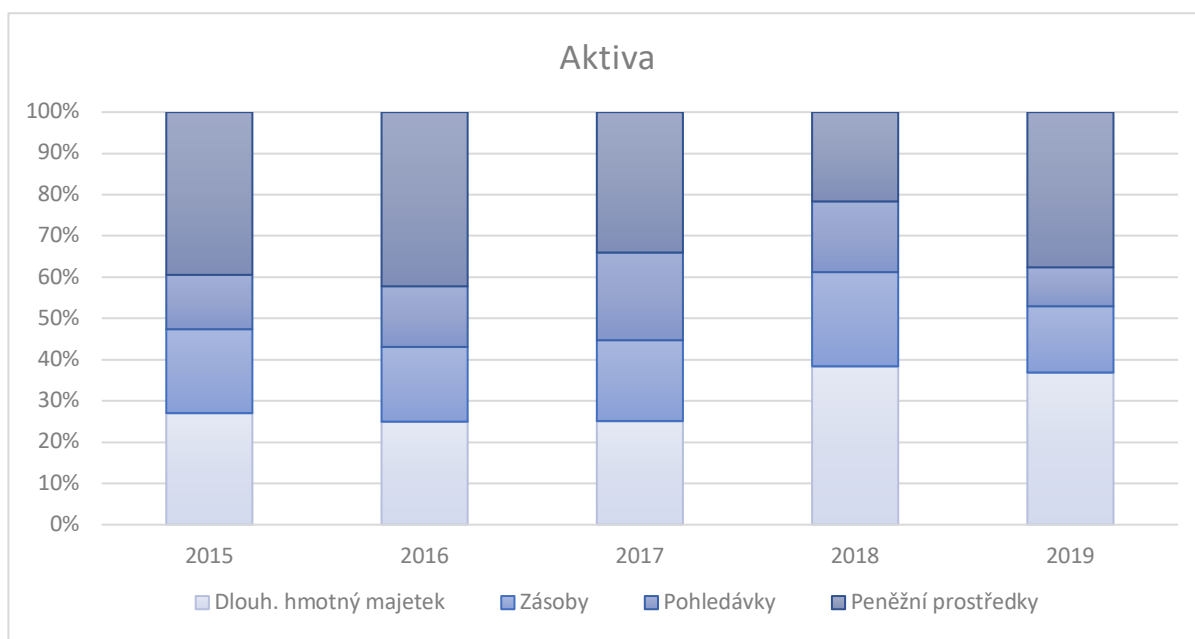
Dalším důvodem pro nákup nových strojů bylo navýšení výrobní kapacity. Společnost uznala, že je nutné zvýšit výrobní kapacitu, aby byla schopna pokrýt potřebu osazování pro dlouhodobé zákazníky. Hodnota dlouhodobého nehmotného majetku se v analyzovaném období nezměnila. Množství držených oběžných aktiv mírně kolísalo

	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý majetek	27,01%	24,91%	25,08%	38,32%	36,84%
Dlouh. hmotný majetek	26,93%	24,84%	25,00%	38,24%	36,76%
Dlouh. nehmotný majetek	0,08%	0,07%	0,07%	0,08%	0,07%
Oběžná aktiva	72,75%	74,76%	74,67%	61,42%	62,98%
Zásoby	20,26%	18,03%	19,53%	22,75%	16,02%
Peněžní prostředky	39,34%	42,07%	33,94%	21,58%	37,54%

Tabulka 3 Procentuální zobrazení majetkové struktury, (vlastní zpracování)

– nejvyšší hodnoty nabylo v roce 2017, nejnižší naopak v roce 2018. Nejvyšší množství oběžných aktiv (2017) ovlivnila hodnota krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a držení relativně vysoké hodnoty peněžních prostředků.

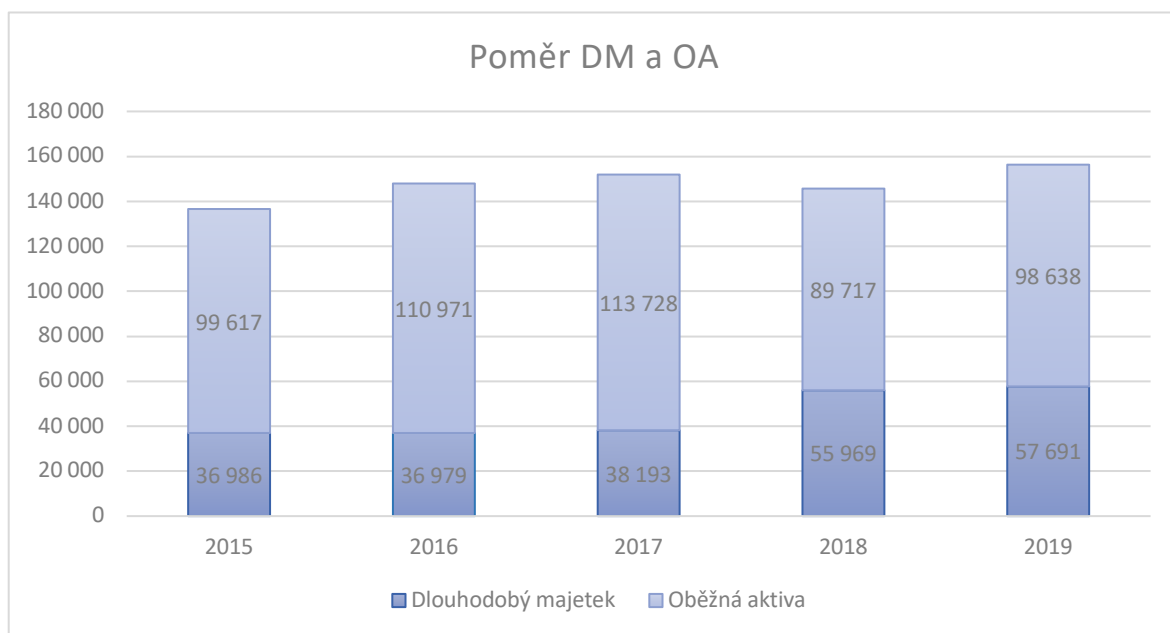
Tabulka 3 ukazuje procentuální složení majetkové struktury. Zastoupení dlouhodobého majetku na straně aktiv vzrostlo v průběhu analyzovaného období o 9,83 %, oběžná aktiva klesla o 9,77 %. Je tedy zřetelné, že majetková struktura společnosti se změnila. Množství skladových zásob ve sledovaném období kolísalo, stejně tak i zadržované finanční prostředky.



Graf 1 Majetková struktura, (vlastní zpracování)

Graf 1 zobrazuje rozložení majetkové struktury, tedy údaje, které jsou v tabulce 2 jsou v tomto grafu jinak zobrazené. Údajem, který stojí za pozornost je velký objem peněžních prostředků držených na bankovních účtech a v pokladně. Tento fakt také potvrzuje velmi vysoká likvidita, viz podkapitola 4.5.2. V roce 2018 množství držených peněžních prostředků mírně kleslo, zatímco přibyl dlouhodobý hmotný majetek. V tabulce 2 je vidět, že hodnota dlouhodobého nehmotného majetku se v průběhu analyzovaného období nezměnila, proto není v grafu zahrnuta. Množství zásob i pohledávek kolísalo víceméně stejně.

Další zajímavé informace zobrazuje graf 2, který srovnává poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv v majetkové struktuře podniku. V prvních 3 letech je hodnota oběžných aktiv cca třikrát vyšší než hodnota dlouhodobého majetku. Tato bilance se začíná měnit v posledních dvou letech analyzovaného období, kdy došlo ke koupi strojů, které byly financovány vlastními zdroji – z toho důvodu (poklesem finančních prostředků) došlo ke snížení oběžných aktiv a rozdíl mezi těmito dvěma položkami se snížil.



Graf 2 Poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, (vlastní zpracování)

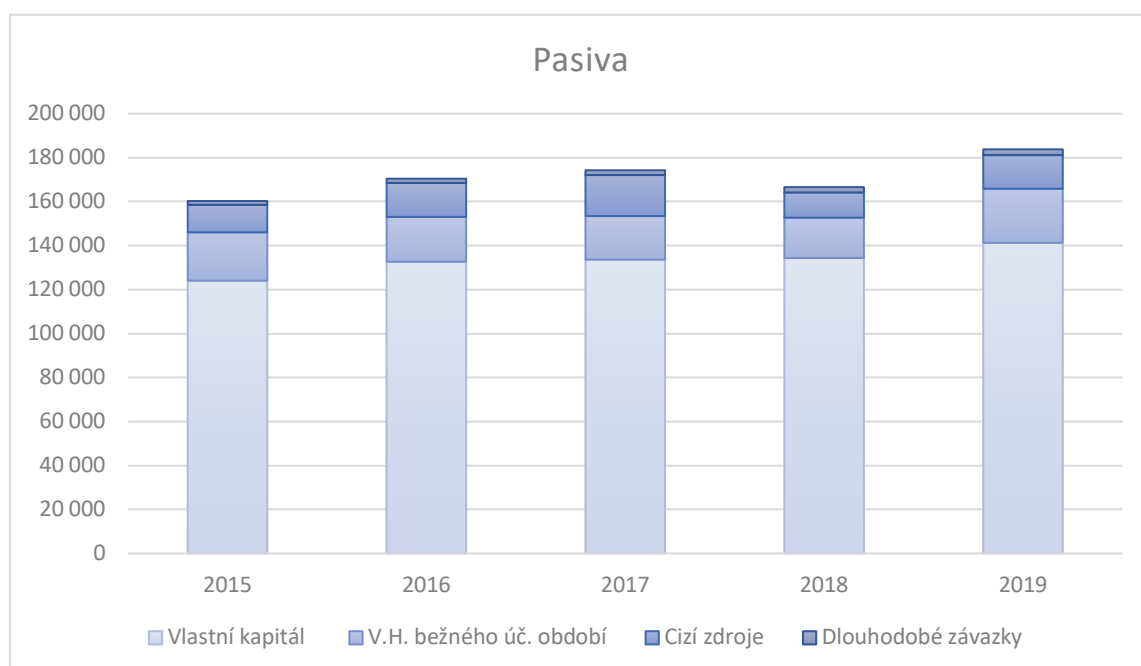
4.2.2 Kapitálová struktura podniku (přehled pasiv)

Tabulka 4 zobrazuje zjednodušený přehled pasiv, pravé strany rozvahy. Data z tabulky slouží k analýze kapitálové struktury. Z tabulky vyplývá, že většinu kapitálové struktury v jednotlivých letech tvoří vlastní kapitál. Cizí zdroje tvoří pouze dlouhodobé závazky v podobě odloženého daňového závazku a krátkodobé závazky z obchodních vztahů. To znamená, že podnik v analyzovaném období nevyužíval žádnou formu úročeného cizího kapitálu (bankovní úvěry, kontokorent, zápůjčky apod.).

ROZVAHA					
	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	136 932	148 431	152 307	146 066	156 620
Vlastní kapitál	124 063	132 675	133 642	134 350	141 282
V.H. běžného úč. období	21 991	20 376	19 790	18 356	24 579
Cizí zdroje	12 486	15 439	18 657	11 469	15 308
Dlouhodobé závazky	1 730	1 927	2 165	2 414	2 604

Tabulka 4 Zkrácený přehled pasiv, (vlastní zpracování)

Na grafu 3 je vyobrazeno bližší složení kapitálové struktury společnosti. Údaje v grafu potvrzují fakt, že společnost nevyužívá cizí kapitál. Hodnotu cizích zdrojů v grafu tvoří pouze krátkodobé závazky (závazky z obchodních vztahů, krátkodobé přijaté zálohy a ostatní závazky). Dlouhodobé závazky tvoří pouze odložený daňový závazek z DPPO (daň z příjmu právnických osob).



Graf 3 Složení kapitálové struktury, (vlastní zpracování)

Největší zastoupení z celkové hodnoty pasiv tvoří vlastní kapitál, jehož hodnota v analyzovaném období vzrostla o 17 milionů. Jeho součástí je výsledek hospodaření běžného účetního období, který je v tabulce a grafu zobrazen pro ilustraci toho, jak si společnost v daném období vedla z hlediska čistého zisku (EAT).

Z tabulky 4 i grafu 2 je patrné, že výsledek hospodaření běžného účetního období byl po celé období kladný a pohyboval se v rozmezí 18 milionů (2018) a 24,5 milionů (2019). Bližší vysvětlení ohledně dosažených výsledků hospodaření běžného úč. období je uvedeno níže na konci kapitoly 4.2.3.

Stejný fakt, tedy financování vlastním kapitálem a minimální hodnota cizích zdrojů, je vidět i v tabulce 5, která ukazuje procentuální hodnoty rozložení kapitálu společnosti.

ROZVAHA					
	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	136 932	148 431	152 307	146 066	156 620
Vlastní kapitál	91%	89%	88%	92%	90%
VH běžného úč. období	16,06%	13,73%	12,99%	12,57%	15,69%
Cizí zdroje	9,12%	10,40%	12,25%	7,85%	9,77%
Dlouhodobé závazky	1%	1%	1%	2%	2%

Tabulka 5 Procentuální vyjádření hodnot kapitálu, (vlastní zpracování)

4.2.3 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

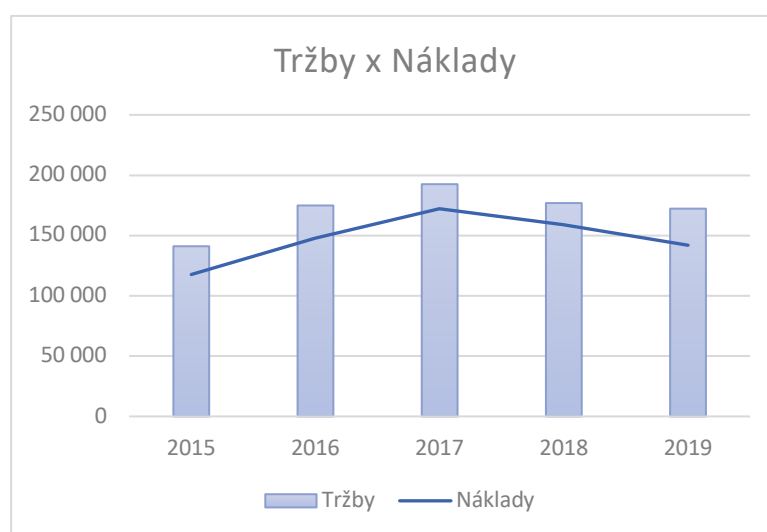
Tabulka 6 zobrazuje přehled vybraných položek výkazu zisku a ztráty v analyzovaném období (2015-2019). Mezi vybrané položky patří:

- celkové tržby (součet tržeb z prodeje výrobků a služeb s tržbami za prodej zboží),
- výkonová spotřeba (kterou tvoří součet nákladů vynaložených na prodané zboží, spotřeba materiálu a energie a služby),
- osobní náklady (mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady)
- provozní výsledek hospodaření (tržby-provozní náklady + provozní výnosy),
- finanční výsledek hospodaření,
- výsledek hospodaření před zdaněním (EBT),

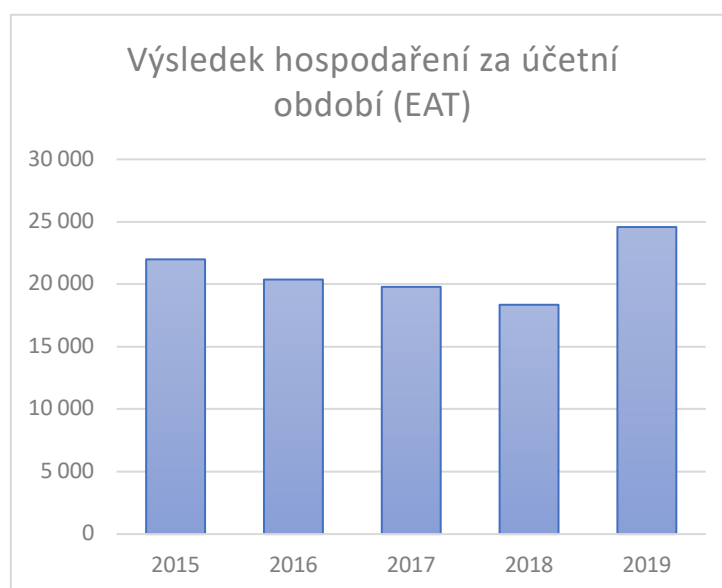
- výsledek hospodaření za účetní období (EAT).

Hospodářský rok	2015	2016	2017	2018	2019
Suma tržeb	141 063	174 875	192 523	176 871	172 253
Tržby z prodeje výrobků a služeb	140 129	170 113	191 833	176 170	171 255
Tržby za prodej zboží	934	4 762	690	701	998
Suma nákladů	115 343	150 975	170 553	157 509	144 166
Výkonová spotřeba	72 006	98 634	117 341	100 690	81 117
Osobní náklady	37 453	41 538	46 378	49 935	52 024
Provozní výsledek hospodaření	28 272	25 278	24 665	21 281	30 579
Finanční výsledek hospodaření	-1 275	-90	-289	1 677	74
Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	26 997	25 188	24 376	22 958	30 653
Výsledek hospodaření za účetní období	21 991	20 376	19 790	18 356	24 579

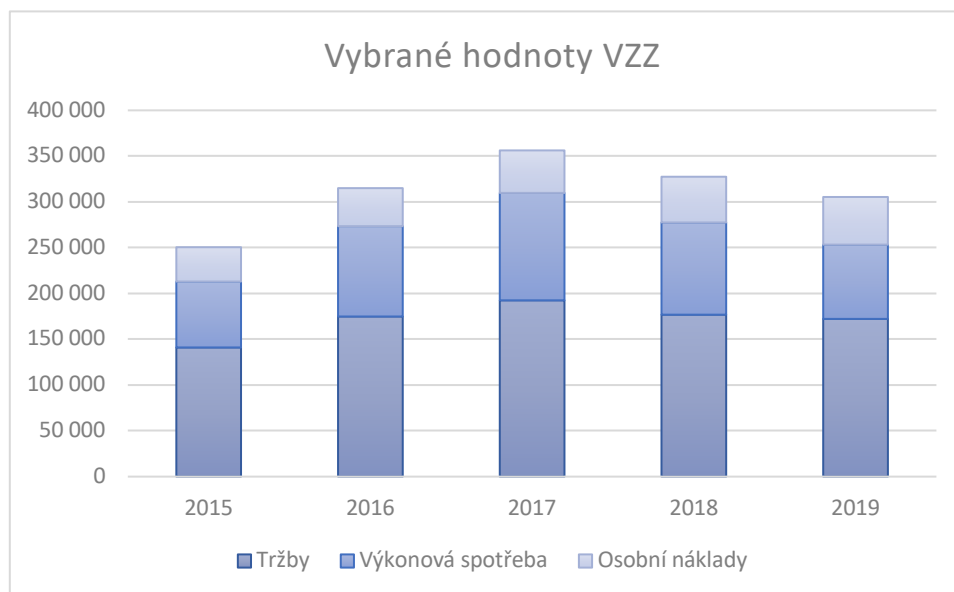
Tabulka 6 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty, (vlastní zpracování)



Graf 4 Vývoj tržeb a nákladů ve sledovaném období, (vlastní zpracování)



Graf 5 Vývoj zisku po úrocích a zdanění (EAT), (vlastní zpracování)



Graf 6 Vybrané hodnoty VZZ, (vlastní zpracování)

Graf 4 vizualizuje vývoj tržeb a nákladů ve sledovaném období. Graf 5 dále zobrazuje vývoj výsledku hospodaření (EAT) ve sledovaném období. Graf 6 ukazuje vybrané hodnoty z VZZ – sumu tržeb, výkonovou spotřebu a osobní náklady.

Ačkoliv tržby dosahovaly nejvyšších hodnot v roce 2017 (vývoj tržeb a nákladů ukazuje tabulka 6, graf 4 nebo graf 6), EAT byl druhý nejnižší v analyzovaném období. Relativně nízký čistý zisk způsobilo zvýšení nákladů oproti předchozím rokům. Společně se zvýšením tržeb se totiž zvýšila i výkonová spotřeba – tzn. spotřeba materiálu a energie, služby a náklady vynaložené na prodané zboží. V následujících dvou letech tržby i náklady mírně klesaly, nicméně EAT dosáhnul v posledním sledovaném roce (2019) nejvyšší hodnoty. Nejvyšší hodnotu dosaženého čistého hospodářského výsledku způsobily relativně vysoké tržby v poměru k relativně nízkým nákladům (viz graf 6). K dosažení daného EAT (resp. k faktorům, které mají na EAT vliv – tj. vysoké tržby a nízké náklady) přispělo také zvýšení výrobní kapacity, kterou ovlivnil nákup nových strojů.

Nejvyšší hodnota tržeb v roce 2017 se současně projevila v aktivech společnosti, přesněji řečeno v oběžných aktivech – konkrétně nejvyšší hodnotou pohledávek v analyzovaném období. Zároveň měla dopad i na kapitálovou stránku společnosti (pasiva), u kterých lze pozorovat nejvyšší množství krátkodobých závazků (závazky k dodavatelům = závazky z obchodních vztahů).

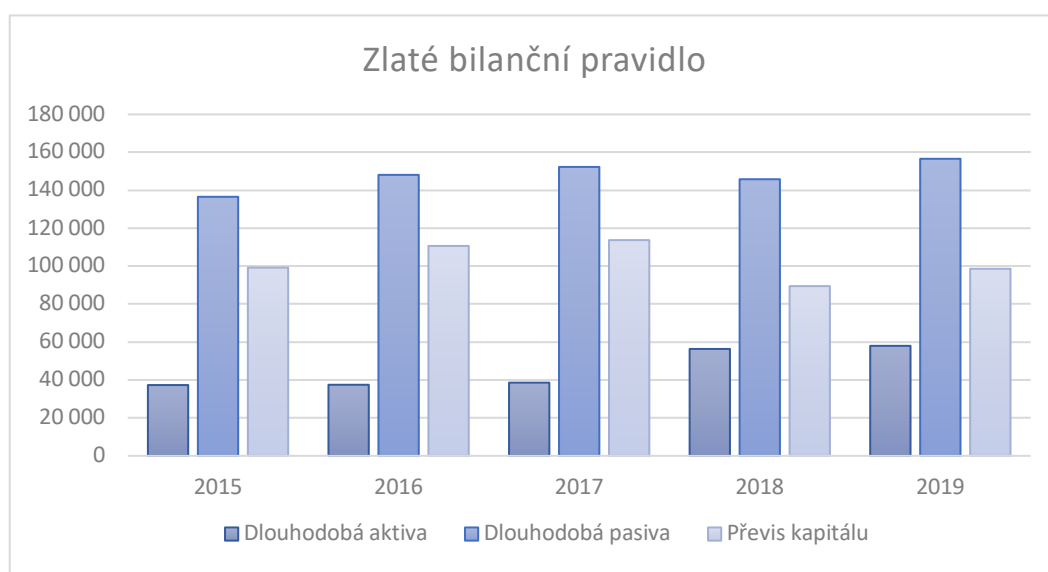
4.3 Analýza dle bilančních pravidel

1. Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo pojednává o časovém souladu majetku a kapitálu – přesněji o tom, že dlouhodobý majetek by měl být financován vlastním či dlouhodobým cizím kapitálem.

Zlaté bilanční pravidlo	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobá aktiva	37 315	37 460	38 579	56 349	57 982
Dlouhodobá pasiva	136 549	148 114	152 299	145 819	156 590
Převis kapitálu	99 234	110 654	113 720	89 470	98 608

Tabulka 7 Hodnoty ke zlatému bilančnímu pravidlu, (vlastní zpracování)



Graf 7 Zlaté bilanční pravidlo, (vlastní zpracování)

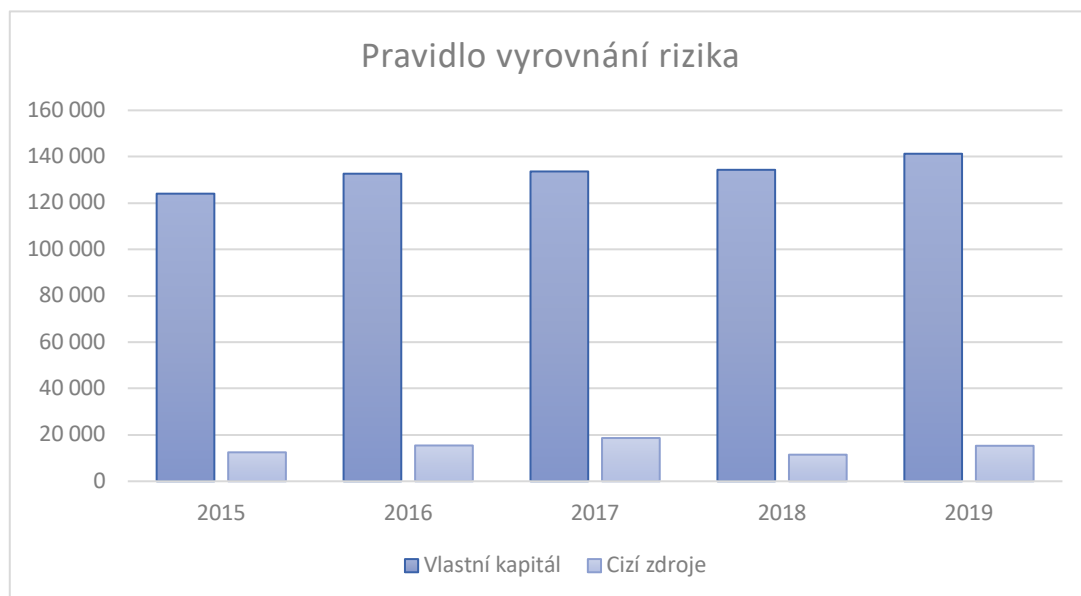
Z tabulky 7 i grafu 7 je patrné, že dlouhodobá aktiva jsou bezpochyby financována vlastním kapitálem, přičemž vzniká ještě tzv. „převis kapitálu“, tedy zbytek vlastního kapitálu pro financování případných dalších dlouhodobých aktiv. Po celé sledované období je převis kapitálu kladný a dosahuje vyšší hodnoty než samotná dlouhodobá aktiva. V tomto případě je naopak vhodné se podívat na působení finanční páky a zamyslet se nad optimalizací kapitálové struktury.

2. Pravidlo vyrovnaní rizika

Pravidlo vyrovnaní rizika optimalizuje poměr vlastních a cizích zdrojů. Ideální poměr vl. kapitálu k cizímu je 1:1, případně je akceptovatelná vyšší hodnota vl. kapitálu.

Pravidlo vyrovnaní rizika	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	124 063	132 675	133 642	134 350	141 282
Cizí zdroje	12 486	15 439	18 657	11 469	15 308

Tabulka 8 Hodnoty k pravidlu vyrovnaní rizika, (vlastní zpracování)



Graf 8 Pravidlo vyrovnání rizika, (vlastní zpracování)

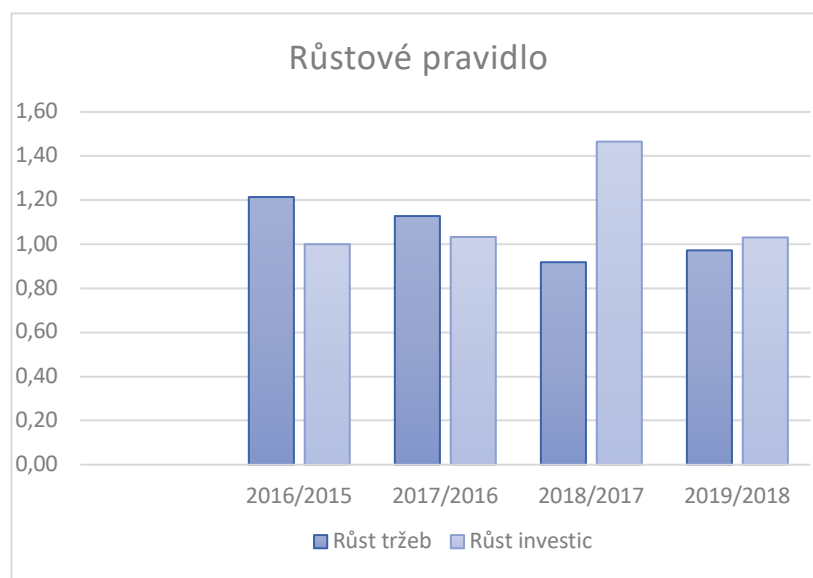
Graf 8 a tabulka 8 opět potvrzují fakt zmíněný v přehledu aktiv a pasiv, tj. téměř nulovou hodnotu cizích zdrojů. Pravidlo vyrovnání rizika je tedy splněno, nicméně skutečnost, že podnik nevyužívá žádný cizí kapitál velmi znemožňuje působení finanční páky.

3. Růstové pravidlo

Růstové pravidlo porovnává tempo růstu investic vůči růstu tržeb. Dle růstového pravidla by nemělo docházet k nákupu DHM, který nezvýší tržby.

Růstové pravidlo	2016/2015	2017/2016	2018/2017	2019/2018
Růst tržeb	1,21	1,13	0,92	0,97
Růst investic	1,00	1,03	1,47	1,03

Tabulka 9 Hodnoty k růstovému pravidlu, (vlastní zpracování)



Graf 9 Růstové pravidlo, (vlastní zpracování)

Dle grafu 9 (příp. tabulky 9) je zřejmé, že vyjma jednoho roku, podnik splňuje i růstové pravidlo. Pouze na přelomu let 2017-2018 bylo toto pravidlo porušeno (způsobeno nákupem strojů), nicméně tato investice byla podložena interní analýzou, která ukázala, že v dlouhodobém horizontu se tržby zvýší.

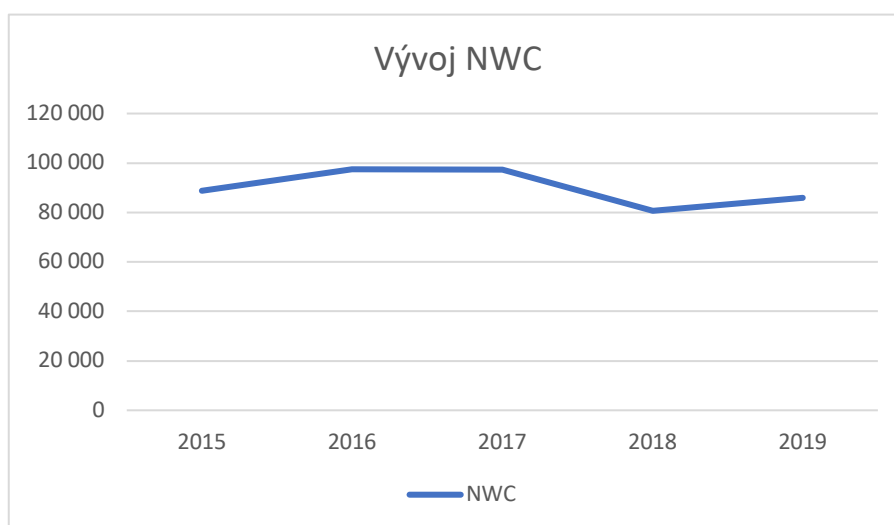
4.4 Analýza rozdílových ukazatelů

V rámci rozdílových ukazatelů byl analyzován čistý pracovní kapitál (NWC). Čistý pracovní kapitál souvisí s bilančními pravidly a vypovídá o platební schopnosti společnosti, resp. o schopnosti reagovat na nečekané výdaje. Dosažené výsledky zobrazuje tabulka 10.

Pracovní kapitál	2015	2016	2017	2018	2019
NWC	88 861	97 459	97 236	80 662	85 934

Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál, (vlastní zpracování)

Kladná hodnota NWC značí konzervativní způsob financování, tzn., že část oběžných aktiv je financována dlouhodobým kapitálem. V případě společnosti HC Electronics s.r.o. se jedná o vlastní kapitál. Vývoj NWC v čase ukazuje graf 10.



Graf 10 Vývoj NWC, (vlastní zpracování)

Na grafu 10, kde je zobrazen vývoj čistého pracovního kapitálu, není zřejmý jakýkoliv razantní výkyv. K určitému poklesu NWC došlo v roce 2018, kdy oběžná aktiva i krátkodobé závazky dosáhly nejnižších hodnot ve sledovaném období. V roce 2019 je ale opět vidět rostoucí trend křivky.

Z jednoho pohledu je možné na vysoké hodnoty NWC pohlížet optimisticky, tedy tak, že by držetím relativně vysokého čistého pracovního kapitálu měla společnost být bonitní a vykazovat dobré výsledky v oblasti likvidity. Nicméně příliš vysoké

hodnoty mohou na druhou stranu značit neefektivní využití oběžných aktiv, což se může dále nežádoucím způsobem promítnout do ukazatelů rentability, tedy rentabilita může být nižší díky neefektivnímu využívání oběžných aktiv.

4.5 Analýza poměrových ukazatelů

Níže jsou ve 4 podkapitolách uvedeny výpočty poměrových ukazatelů společnosti společně s komentáři. Konkrétně se jedná o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, doplněné a komentář k tématu finanční páky.

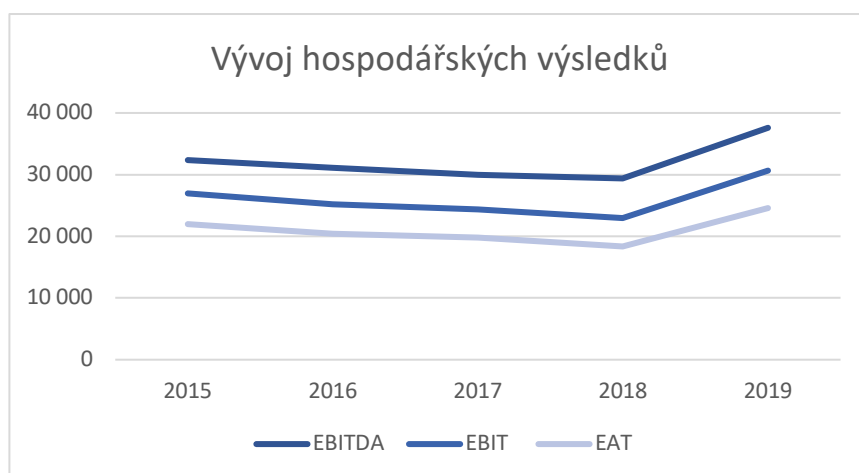
4.5.1 Ukazatele rentability

Pro začátek je vhodné představit všechny úrovně dosažených zisků, které společnost v analyzovaném období vykázala. Všechny úrovně zisků zobrazuje tabulka 11.

Dosažené zisky	2015	2016	2017	2018	2019
EBITDA	32 386	31 123	29 917	29 384	37 595
EBIT	26 997	25 188	24 376	22 958	30 653
EBT	26 997	25 188	24 376	22 958	30 653
EAT	21 991	20 376	19 790	18 356	24 579

Tabulka 11 Dosažené zisky ve sledovaném období, (vlastní zpracování)

V tabulce 11 je zobrazeno několik typů zisku: EBITDA (zisk před zdaněním, úroky a odpisy), EBIT (zisk před úroky a zdaněním), EBT (zisk před zdaněním), EAT (čistý zisk po zdanění). Graf 11 poté vizualizuje jejich vývoj v čase. Vzhledem k tomu, že společnost nevyužívá cizí úročený kapitál, EBIT a EBT dosahují stejných hodnot. Z tohoto důvodu je v grafu zobrazen pouze EBIT, se kterým se dále pracuje v rámci poměrových ukazatelů.



Graf 11 Vývoj hospodářských výsledků v čase, (vlastní zpracování)

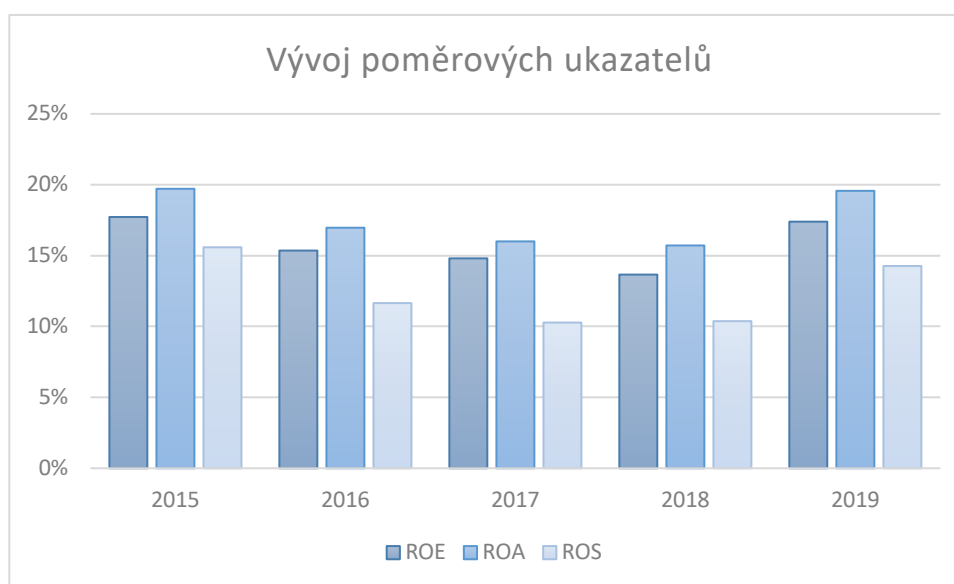
Pozitivním faktem je, že po dobu celého sledovaného období společnost dosahovala kladných hospodářských výsledků (tedy zisku, nikoliv ztráty). Ve sledovaném období se navíc všechny typy zisků zvyšovaly – rozdíl u EAT mezi nejnižší hodnotou (2017) a nejvyšší hodnotou (2019) činí 4 789 tis. Kč. Propad, který nastal v roce 2017 je zřejmý i z dalších poměrových ukazatelů. V případě zisků je propad způsoben rostoucími náklady – blíže popisuje komentář výše v podkapitole 4.2.3.

Tabulka 12 už obsahuje výpočty konkrétních ukazatelů rentability (v procentech) – ROA, ROE, ROS.

Rentabilita	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	18%	15%	15%	14%	17%
ROA	20%	17%	16%	16%	20%
ROS	16%	12%	10%	10%	14%

Tabulka 12 Vypočítané ukazatele rentability, (vlastní zpracování)

V tabulce 12 jsou zobrazeny dosažené hodnoty 3 ukazatelů rentability – ROE, ROA a ROS, tedy rentabilita (tj. návratnost) vlastního kapitálu, aktiv a tržeb. Hodnoty v tabulce vykazují ve všech 3 ukazatelích po celé sledované období kladné hodnoty, což je samozřejmě žádoucí.



Graf 12 Vývoj poměrových ukazatelů, (vlastní zpracování)

Ukazatel ROE se po celou dobu analyzovaného období pohyboval mezi 14 a 18 %. Nejnižší dosaženou hodnotu v roce 2018 (14 %) ovlivnil nejnižší EAT (za celé sledované období) na pozici čitatele a relativně vysoká hodnota vlastního kapitálu na

pozici jmenovatele. V průběhu období nedošlo k významnějšímu výkyvu a trendy poměrových ukazatelů víceméně odpovídají trendům u hospodářských výsledků, ze kterých jsou ukazatele počítány (graf 11 a graf 12).

Hodnoty ukazatele ROA se pohybovaly v intervalu od 16 do 20 %, tedy víceméně stejně jako ukazatel ROE. Ani u ROA nedošlo k nějakému významnějšímu výkyvu, prakticky kopíruje vývoj ROE či EBIT, ze kterého je výpočtem odvozen. Vzhledem k tomu, že ukazatel ROA se počítá ze zisku na úrovni EBIT (na rozdíl od ROE, který je získán výpočtem z EAT), je výsledek ukazatele ROA očištěn od vlivu kurzových ztrát (i výnosů).

Posledním ukazatelem zobrazeným v grafu 12 jsou hodnoty ROS, tedy dosažená rentabilita tržeb. Jak už z názvu ukazatele vyplývá, jedná se o poměr EBIT a tržeb, proto relativně vysoký EBIT vůči nízkým tržbám způsobily v letech 2017 a 2018 pád ukazatele na nejnižší hodnotu (10 %). Pozitivním faktem je evidentní tendence růstu zobrazená u tohoto ukazatele v grafu 12.

4.5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity byly vypočítány pro zobrazení schopnosti podniku dostát svým závazkům. Výpočty jednotlivých likvidit jsou zobrazeny v tabulce 13, pod níž se nachází komentář k jednotlivým hodnotám.

Likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
Běžná	9,26	8,21	6,90	9,91	7,76
Pohotová	6,68	6,23	5,09	6,24	5,79
Okamžitá	5,01	4,62	3,13	3,48	4,63

Tabulka 13 Vypočítaná likvidita, (vlastní zpracování)

Obecně je důležité podotknout, že ani jeden ukazatel likvidity ani v jednom roce nedosáhl doporučené hodnoty. To však neznamena, že by podnik nebyl schopen splácet své závazky – v tomto případě jsou dosažené výsledky nepřiměřeně vysoké. V souhrnu celkové vyhodnocení likvidity ukazuje, že podnik drží přebytek oběžných aktiv nebo nevyužívá dostatek krátkodobých závazků – ve většině případů je totiž společnost schopna několikrát zaplatit celou hodnotu svých krátkodobých závazků, což je na jednu stranu pozitivní (vypovídá o dobré platební schopnosti a připravenosti na nečekané výdaje), nicméně zároveň to může značit nesprávné řízení kapitálu.

V případě běžné likvidity, která dává do poměru kompletní oběžná aktiva s krátkodobými závazky by se měla optimální hodnota pohybovat mezi 1,5 až 2,5.

Jak je z tabulky 13 patrné, podnik během celého období vykazoval několikanásobně vyšší hodnoty. U běžné likvidity mohou výslednou hodnotu velmi ovlivnit skladové zásoby, které se evidují v oběžných aktivech.

Pohotová likvidita oběžná aktiva očišťuje od zásob a opět je dává do poměru s krátkodobými závazky. Doporučená hodnota se nachází v intervalu od 0 do 1, takže i v tomto případě byla nejnižší dosažená hodnota stále více než 5krát vyšší než nejvyšší doporučená hodnota.

Okamžitá likvidita vypovídá již pouze o množství držených peněžních prostředků vůči krátkodobým závazkům, které dává do poměru. Výsledek by se měl pohybovat v rozmezí 0,2 až 1. I v tomto případě je nejnižší dosažená hodnota (rok 2017) stále více než 3krát vyšší než maximální doporučená. I v tomto případě je pozitivní stránkou věci to, že podnik je okamžitě schopen uhradit své závazky, nicméně negativní pohled naznačuje, že je zadržované nepřiměřené množství peněžních prostředků.

4.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost podniku zhodnotit svůj majetek (aktiva). Tabulka 14 zobrazuje výsledky dosažené ve sledovaném období, tj. 2015–2019.

Aktivita	2015	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	1,03	1,18	1,26	1,21	1,10
Obrat zásob	5,09	6,53	6,47	5,32	6,87
Doba obratu zásob	70,80	55,10	55,62	67,62	52,43
Obrat krát. Závazků	13,11	12,94	15,15	19,53	13,56
Průměrná doba inkasa	45,96	44,80	60,37	50,84	30,85

Tabulka 14 Ukazatele aktivity. (vlastní zpracování)

Tabulka 14 zobrazuje dosažené výsledky ukazatelů aktivity. Obrat aktiv byl ve sledovaném období relativně stabilní – jeho hodnota se pohybovala od 1,03 do 1,26, přičemž doporučená hodnota ukazatele je 1. V tomto případě je tedy možné konstatovat, že podnik využívá svá aktiva efektivně. Výslednou hodnotu v posledních 3 letech analyzovaného období ovlivnil nákup nových strojů, které byly pořizovány za cílem zvýšení výrobní kapacity. Zároveň se v druhé polovině sledovaného období zvýšily tržby (způsobeno mimo jiné zvýšením výrobní kapacity), proto obrat aktiv zaznamenal v roce 2017 a 2018 menší výkyv.

Obrat zásob dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2019 (6,87), celkově se pohybuje v rozmezí mezi 5,09 a 6,87. Společně s obratem zásob jsou v tabulce 14 uvedeny doby obratu zásob, tedy dny, po které jsou zásoby zadržovány, než se prodají a přemění se tak ve výnosy (tržby). Doba obratu zásob má klesající trend, což je pozitivní, protože to znamená, že trvá stále menší dobu od vyrobení a kompletace až do prodeje výrobků. Doba obratu zásob se pohybuje mezi 52–70 dny.

V tabulce 14 je také vypočítán obrat krátkodobých závazků a průměrná doba inkasa. Optimální situace nastává ve chvíli, kdy doba inkasa pohledávek je co nejkratší a doba splatnosti krátkodobých závazků co nejdelší. V tomto případě tabulka 14 ukazuje pravý opak, tedy několikanásobně vyšší hodnoty inkasa pohledávek než splatnosti závazků – znamená to tedy, že podnik dříve hradí své krátkodobé závazky (tj. závazky z obchodních vztahů), než stihne inkasovat své pohledávky z obchodních vztahů. To by mohlo být dalším faktorem, který vede majitele a manažery podniku udržovat relativně vysoký stav držených peněžních prostředků.

4.5.4 Ukazatele zadluženosti

V případě společnosti HC Electronics s.r.o., která nevyužívá cizí kapitál k financování je analýza ukazatelů zadluženosti velmi stručná – veškeré hodnoty zobrazuje *tabulka 15*.

Zadluženost	2015	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	9,12%	10,40%	12,25%	7,85%	9,77%

Tabulka 15 Ukazatel celkové zadluženosti, (vlastní zpracování)

Celková zadluženost může na první pohled působit jako relativně vysoká a může zkreslovat pohled v tom smyslu, že může působit jako by podnik nějaký cizí kapitál k financování využíval. Celková zadluženost je zkreslující z toho důvodu, že počítá s celkovými cizími zdroji, do kterých patří i krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které jsou v průměru za cca 14 dní uhrazeny (viz tabulka 14). Ukazatel celkové zadluženosti z výše uvedených důvodů může být tedy značně matoucí.

Vzhledem k tomu, že společnost nevyužívá úročený cizí kapitál, a tedy neplatí žádné úroky, ukazatel úrokového krytí nebyl počítán, protože matematicky spočítat nelze (dělení nulou).

4.5.5 Finanční páka

Jak bylo zmíněno v teoretické části, pro kladné působení finanční páky je nutné splnit základní předpoklady, kdy ROA (rentabilita aktiv) je větší než úroková míra dluhu. Vzhledem k tomu, že v analyzovaném období podnik cizí kapitál ve formě bank. úvěru, či jiný úročený druh cizích zdrojů nevyužíval, finanční páka nepůsobila.

4.6 Moderní nástroje hodnocení výkonnosti

Z moderních nástrojů pro měření výkonnosti byl využit a spočítán pouze jeden ukazatel, kterým je ekonomická přidaná hodnota (EVA). Tržní přidaná hodnota (MVA) bohužel nemohla být vyhodnocena, protože podnik je právní formou společnost s ručením omezeným, která nefiguruje na kapitálovém trhu a neemituje dluhopisy ani akcie. Z tohoto důvodu nebylo možné aplikovat ukazatel MVA, který pro svůj výpočet využívá právě ceny akcií.

4.6.1 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Pro připomenutí je znovu uveden vzorec, který je nutné využít při výpočtu vážených nákladů na kapitál, tedy WACC.

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

Rovnice 25 Vzorec pro výpočet WACC

Konkrétní hodnoty byly převzaty ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu (mpo.cz) či získané z účetních výkazů analyzované společnosti, a následně doplněny do tabulky 17 pro výpočet WACC.

WACC	2015	2016	2017	2018	2019
Re	5,86%	7,24%	12,57%	12,12%	8,87%
Rd	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dl. Závazky	0	0	0	0	0
Vl. Kapitál	124 063	132 675	133 642	134 350	141 282
Celkový kapitál	124 063	132 675	133 642	134 350	141 282
WACC	5,86%	7,24%	12,57%	12,12%	8,87%

Tabulka 16 Údaje pro výpočet váženého průměru nákladů na kapitál (WACC), (vlastní zpracování, zdroj dat:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>

Úroková míra pro úročení vlastního kapitálu (R_e) byla získána z tabulky zveřejněné na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Úroková míra pro úročení cizího kapitálu (R_d) je 0, protože podnik nevyužívá žádný úročený cizí kapitál. Ze stejného důvodu (nevyužití cizího kapitálu) jsou nulové i dlouhodobé závazky. Dlouhodobé závazky jsou v tabulce 16 na rozdíl od rozvahy nulové z toho důvodu, že v rozvaze tvoří dlouhodobé závazky pouze odložená daň, kterou pro výpočet WACC nemá smysl považovat za dlouhodobý závazek. Vlastní kapitál je převzat z rozvahy, kterou společnost zveřejnila na stránkách justice.cz. Výsledný ukazatel WACC je tučně vyznačen v posledním řádku tabulky 17.

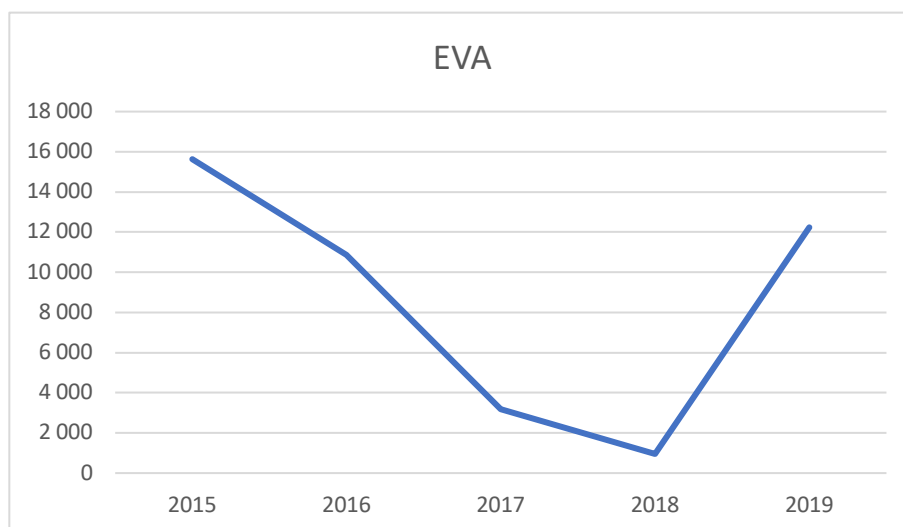
V tabulce 18 jsou zobrazeny jednotlivé položky, které jsou potřebné pro výpočet EVA, graf 13 ukazuje vývoj ekonomické přidané hodnoty podniku v čase. NOPAT byl vypočítán jako provozní výsledek hospodaření očištěný o 19% daň z příjmu právnických osob, pro hodnotu C (tedy celkového investovaného kapitálu) byla využita

EVA	2015	2016	2017	2018	2019
NOPAT	22 900	20 475	19 979	17 238	24 769
C	124 063	132 675	133 642	134 350	141 282
WACC	5,86%	7,24%	12,57%	12,12%	8,87%
EVA	15 630	10 870	3 186	953	12 242

Tabulka 17 Výpočet ukazatele EVA, (vlastní zpracování)

celková hodnota pasiv očištěna o krátkodobé neúročené závazky (závazky vůči dodatelům – tj. závazky z obchodních vztahů, krátkodobé přijaté zálohy a závazky ostatní – závazky ke společníkům, k zaměstnancům, ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, závazky vůči státu – daňové závazky a dotace, dohadné účty pasivní a jiné závazky, dále o časové rozlišení a dlouhodobé závazky, které tvoří pouze odložený daňový závazek (tj. také neúročený), WACC byl získán výpočtem uvedeným výše (rovnice 25 a tabulka 16).

Pozitivní fakt, který potvrzuje i graf 13, je ten, že podnik po celé sledované období tvořil ekonomickou přidanou hodnotu, tzn. kladný zisk, který kompletně převyšuje náklady na celkový využívaný kapitál. Nejvyšší byla hodnota v roce 2015, nejnižší naopak v roce 2018. Pokles ukazatele EVA byl způsoben klesáním provozního zisku po zdanění (NOPAT) a zároveň růstem součinu WACC a C (pro připomenutí uvedena rovnice pro výpočet EVA – rovnice 26). I přes klesání NOPAT a růst součinu WACC a C však podnik po celé analyzované období tvořil pro své vlastníky přidanou ekonomickou hodnotu a od roku 2018 (kdy dosáhl nejnižší hodnoty během sledovaného období) křivka opět vykazuje tendenci růst.



Graf 13 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) – vývoj v čase, (vlastní zpracování)

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Rovnice 26 Vzorec pro výpočet ukazatele EVA

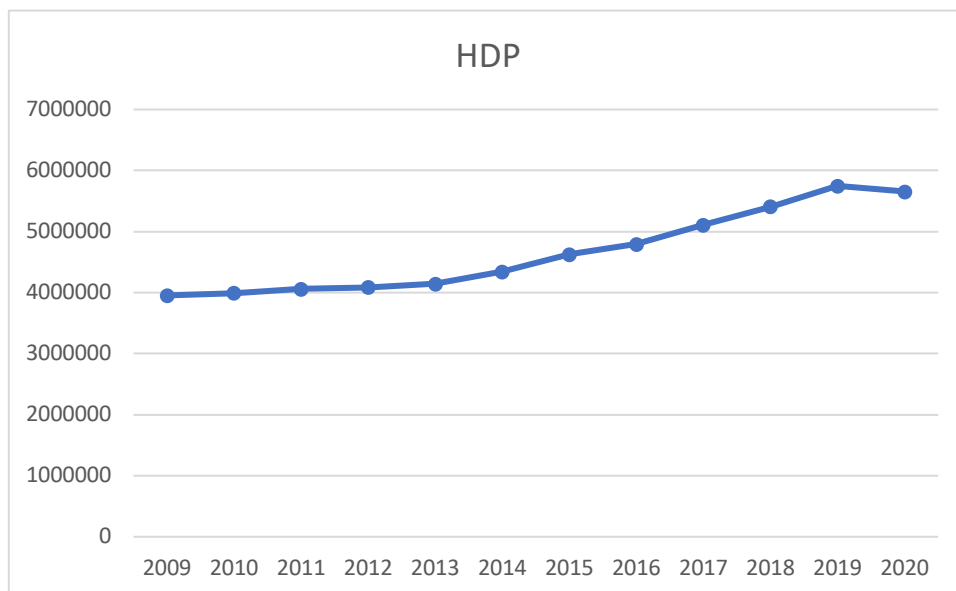
5 Rozhodující/zlomový rok 2020

Rok 2020 byl pro téměř všechna odvětví na celém globálním trhu zlomový. S příchodem pandemie koronaviru se vše změnilo. Vývoj ekonomik po celém světě během roku 2020 zaznamenal pokles a z období konjunktury jsme se všichni rázem ocitli v období ekonomické recese. Ministerstvo průmyslu a obchodu na svých stránkách uvádí, že „ekonomika České republiky v 1. čtvrtletí 2020 zaznamenala nejhlubší pokles od roku 2009, kdy eskalovala globální finanční krize.“ Hrubý domácí produkt naší ekonomiky klesl mezičtvrtletně o 3,3 %, meziročně poté o 2 % (mpo.cz).

Výše zmíněné výsledky ale neplatily pro všechna odvětví. Z důvodu vládních opatření pro zmírnění šíření koronaviru musely mnohé podniky omezit svou činnost, některé byly dokonce nuceny svou činnost na určitou dobu úplně ukončit. Je jen otázkou, kolik podniků (například fitness centra, cestovní agentury či společnosti v gastronomickém odvětví) se bude schopno po roce 2020 vrátit ke své podnikatelské činnosti. Podniky působící v on-line prostředí naopak dosahovaly několikanásobně vyššího růstu než v předchozích letech. Příkladem může být třeba on-line supermarket Rohlik.cz. Ten za svůj hospodářský rok vykazuje zisk s meziročním růstem o více než 100 % a během roku 2020 získal investory, kteří mu poskytli kapitál v hodnotě 190 milionů eur, tj. cca 5 miliard Kč. Tím zároveň přitáhnul největší investici pro start-up v historii České republiky. Získanou investici využije Rohlik.cz k vylepšování svých služeb na stávajících trzích a pro vstup na nové zahraniční trhy (CzechCrunch.cz, 2021). Stručně řečeno, v roce 2020 podniky, které se nepřizpůsobily a nepřesunuly své podnikání alespoň částečně do on-line prostředí, prakticky neexistovaly.

5.1 Vývoj hrubého domácího produktu (HDP)

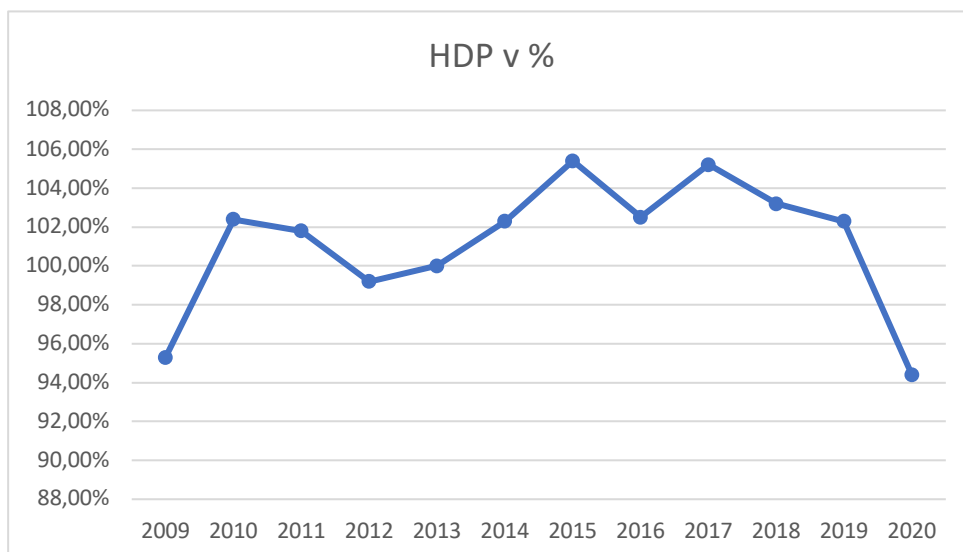
Graf 14 zobrazuje vývoj HDP v letech 2009-2020. Z grafu je patrné, že ekonomika České republiky dosáhla vrcholu v roce 2019 (hodnota 5,75 mld. Kč) a v roce 2020 již



Graf 14 Vývoj HDP v České republice, období 2009-2020, vlastní zpracování, zdroj dat: https://www.czso.cz/csu/czso/hdp_narodni_ucty

začala klesat. K dnešnímu dni (březen 2021) činí odhadovaná hodnota HDP pro rok 2020 5,6 mld. Kč. Hodnoty HDP byly získány výdajovou metodou, přičemž reálný výsledek HDP pro českou ekonomiku (pro rok 2020) v tuto chvíli není znám. Hodnota zobrazená v grafu je pouze odhadovaná (czso.cz).

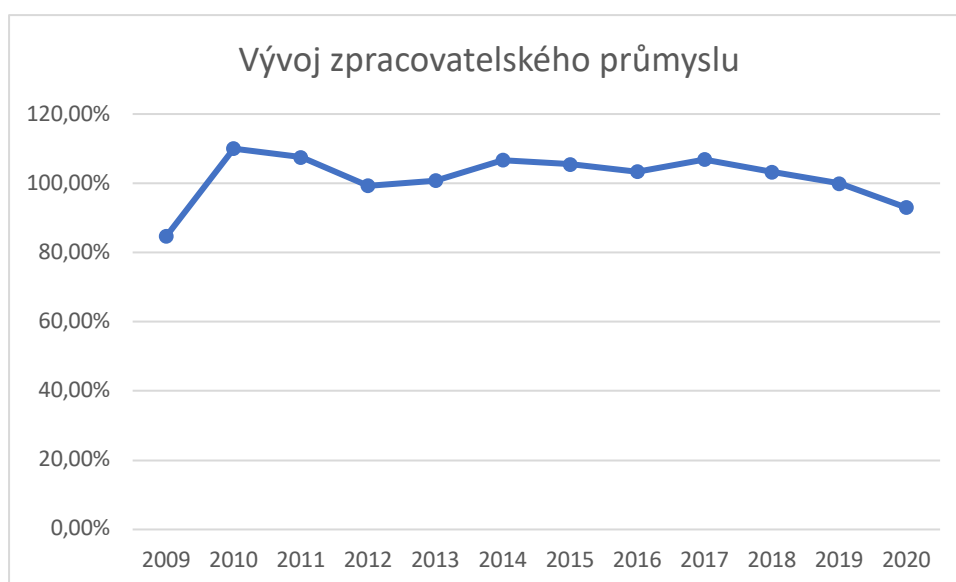
Ačkoliv odhadovaný pokles v roce 2020 nemusí na první pohled vypadat tak dramaticky, v případě zobrazení HDP v % (meziroční index, graf 15) je propad zřejmý. Dle meziročního indexu zobrazeného v grafu 15 lze konstatovat, že index dosahoval v roce 2020 nižší hodnoty než v roce 2009, kdy eskalovala celosvětová finanční krize.



Graf 15 Vývoj HDP 2009-2020, v %, (vlastní zpracování, zdroj dat: <https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=PRU08-B&z=T&f=TABULKA&skupId=1853&katalog=30835&pvo=PRU08-B&str=v1256>)

5.2 Vývoj odvětví – zpracovatelský průmysl

Pro lepší představu a doplnění kontextu k tématu diplomové práce je v grafu 16 doplněn ještě vývoj odvětví, ve kterém podnik působí a který ho bezpochyby ovlivňuje.



Graf 16 Vývoj zpracovatelského průmyslu, v %, (vlastní zpracování, zdroj dat: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=PRU01-F&z=G&f=GRAFICKY_OBJEKT&skupId=1267&katalog=30835&pvo=PRU01-F&str=v163&c=v3-8_RP2020#w=

Jedná se o zpracovatelský průmysl (vývoj, výroba a prodej elektronických prvků a celků), který rovněž vykazuje klesající trend (czso.cz). Pokles v rámci odvětví se bezpochyby projeví i na budoucích výsledcích analyzovaného podniku.

5.3 Predikované hodnoty HC Electronics s.r.o. pro rok 2020

V této kapitole budou představeny predikované výsledky analyzované společnosti pro rok 2020 a 2021. Na základě dosažených a předpokládaných výsledků budou v kapitole 6 stanovena doporučení.

Na základě lineární a kvadratické spojnice trendu dosažených výsledků byly pro jednotlivé ukazatele určeny horní a dolní meze intervalu, ve kterém se s pravděpodobností 95 % budou budoucí hodnoty pohybovat.

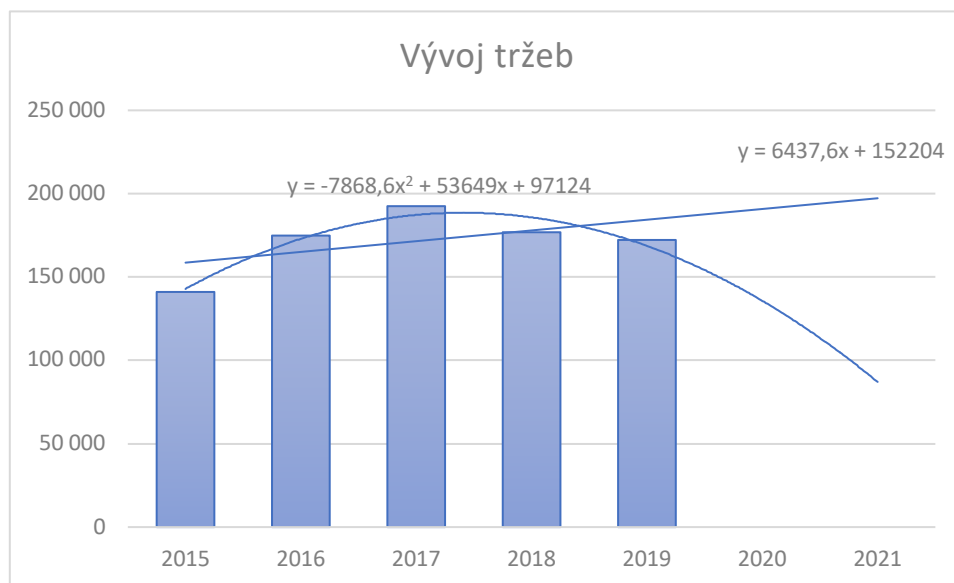
5.3.1 Vývoj tržeb

Pro připomenutí začneme s tabulkou 19, která sumarizuje dosažené tržby v letech 2015-2019.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy	141 063	174 875	192 523	176 871	172 253
Tržby za prodej zboží	140 129	170 113	191 833	176 170	171 255
Tržby za prodej výrobků	934	4 762	690	701	998

Tabulka 18 Tržby ve sledovaném období 2015-2019, (vlastní zpracování)

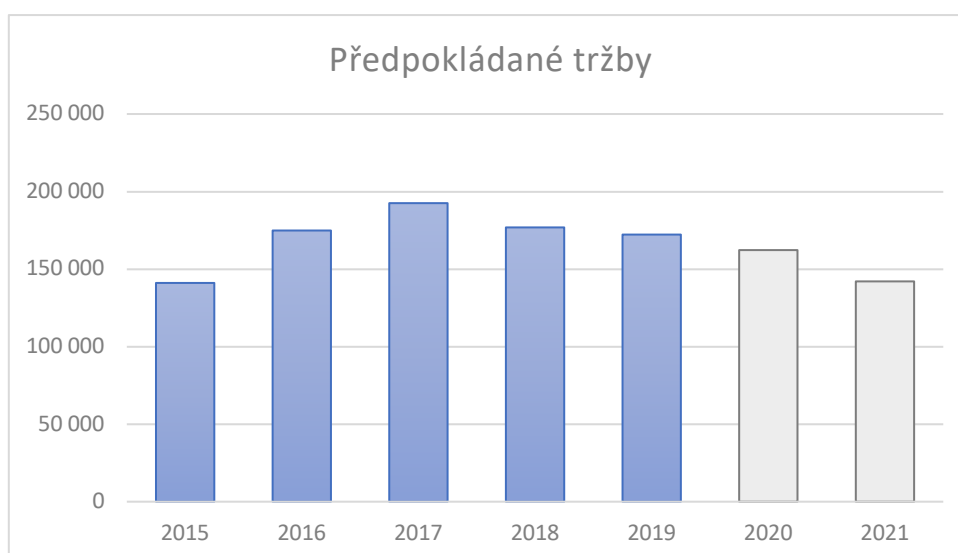
Na základě sumy výnosů byl sestaven graf 17 do kterého byly vloženy 2 spojnice trendu – lineární a polynomičká včetně příslušných rovnic.



Graf 17 Vývoj tržeb, (vlastní zpracování)

Pomocí lineární a kvadratické rovnice, které znázorňují spojnice trendu byl získán interval $\langle 136\ 804; 187\ 692 \rangle$, jehož průměr dosahuje hodnoty 162 248 tis. Kč v roce 2020, $\langle 90\ 045; 194\ 073 \rangle$ s průměrem 142 059 tis. Kč pro rok 2021.

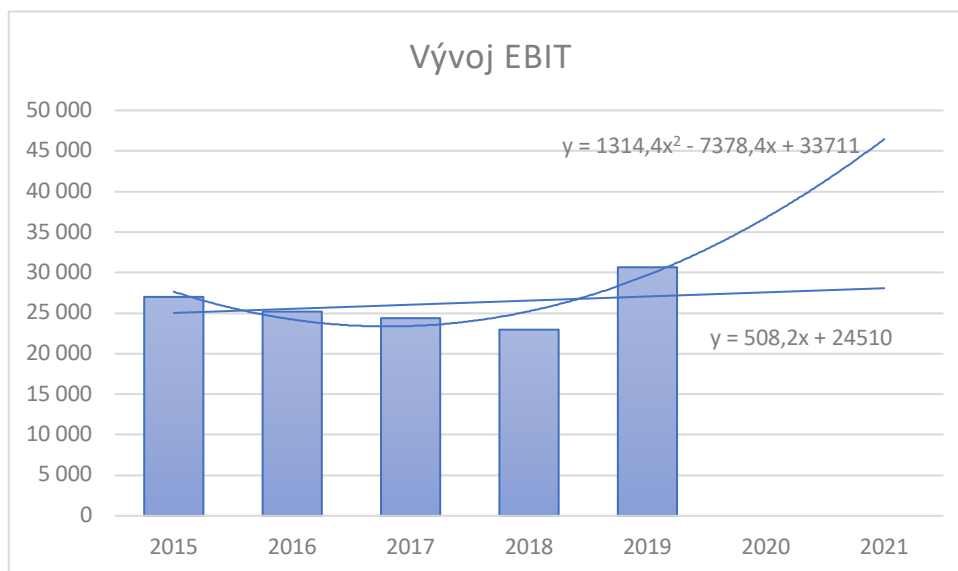
Graf 18 zobrazuje dosazené získané hodnoty předpokládaných tržeb v roce 2020 a 2021, které jsou odlišeny šedou barvou od skutečných údajů za období 2015-2019.



Graf 18 Předpokládané tržby, (vlastní zpracování)

5.3.2 Vývoj EBIT

Graf 19 byl sestaven stejným způsobem jako graf 17, čímž byly opět získány 2 spojnice trendu – lineární a polynomičká. Na rozdíl od tržeb vykazují obě spojnice trendu rostoucí tendenci.



Graf 19 Vývoj EBIT, (vlastní zpracování)

V případě EBIT byl pro rok 2020 získán interval $\langle 27\,559; 36\,759 \rangle$, přičemž průměr se v roce 2020 rovnal 32 159 tis. Kč. Predikované hodnoty pro rok 2021 se pohybují v intervalu $\langle 28\,067; 46\,468 \rangle$ s průměrem 37 268 tis. Kč. Na rozdíl od tržeb vykazuje lineární i polynomičká spojnice trendu progresivní tendenci.

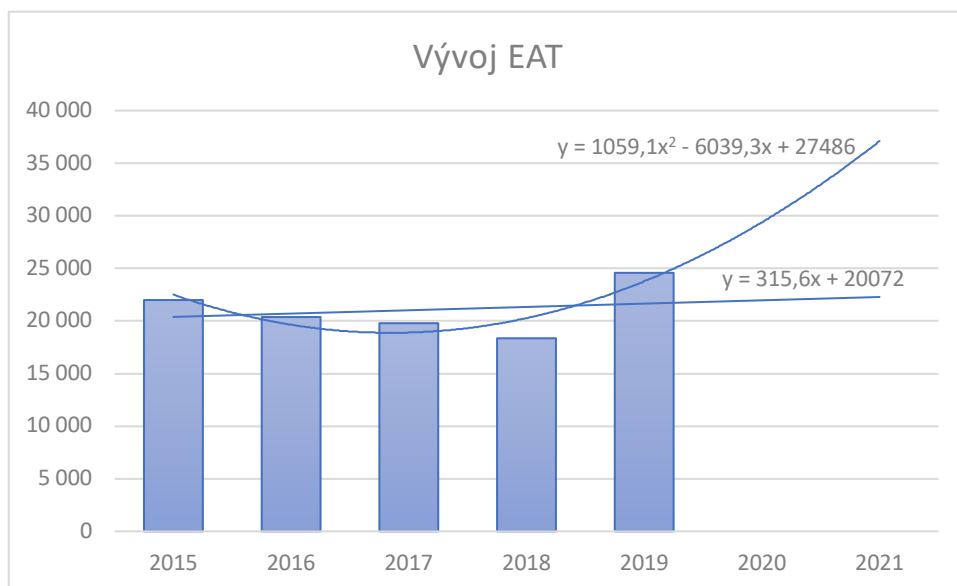
Vypočítané předpokládané průměry zisku před úroky a zdaněním (EBIT) pro rok 2020 a 2021 byly dosazeny do grafu 20, kde byly opět odlišeny šedou barvou od uskutečněných hodnot.



Graf 20 Předpokládaný zisk před úroky a zdaněním (EBIT), (vlastní zpracování)

5.3.3 Vývoj EAT

V případě EAT vykazují spojnice stejný směr jako u EBIT – tzn., jsou rostoucí.



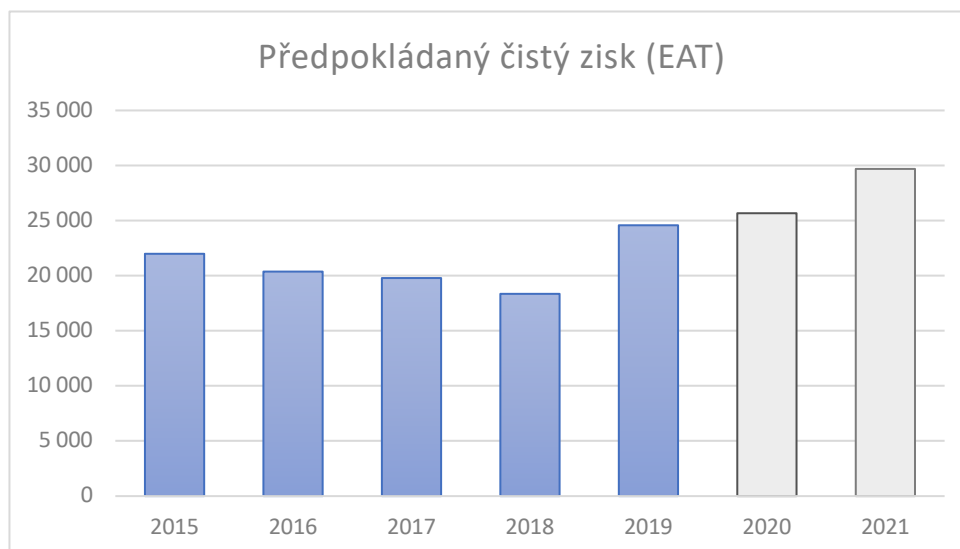
Graf 21 Vývoj EAT, (vlastní zpracování)

Vývoj hospodářského zisku po zdanění je zobrazen v grafu 21.

U vývoje EAT byly stanoveny následující intervaly: odhad hodnot pro rok 2020 se pohybuje v intervalu $\langle 21\ 657; 29\ 378 \rangle$ s průměrem 25 672 tis. Kč, pro rok 2021 $\langle 22\ 281; 37\ 107 \rangle$, jehož průměr je roven 29 694 tis. Kč.

V případě EAT je tomu stejně jako v případě EBIT. Lineární i kvadratická spojnice trendu vykazují obě trend rostoucí.

Po dosažení vypočítaných predikovaných průměrů pro rok 2020 a 2021 byl získán graf 22.



Graf 22 Předpokládaný EAT, (vlastní zpracování)

6 Interpretace analýzy

V této kapitole jsou shrnuty výsledky z jednotlivých podkapitol praktické části – tj. finanční analýzy zkoumané společnosti.

Na počátku praktické části byly představeny některé důležité hodnoty z rozvahy – v případě majetkové struktury podniku se jedná o hodnoty, které tvoří dlouhodobý majetek či oběžná aktiva, u kapitálové struktury společnosti šlo o vlastní kapitál, a cizí zdroje (u kterých podnik ale nevyužívá úročený cizí kapitál – tzn. jakékoliv bankovní úvěry, kontokorent, či jiné úročené závazky). Z tabulek 2 a 3 a grafů 1-2 je zřejmé, že hodnoty dlouhodobého majetku i oběžných aktiv a jejich poměr se během sledovaného období měnil, přičemž bilanční suma vzrostla během roku 2015–2019 o necelých 20 mil. Kč, tj. o 14,38 %. Celkový dlouhodobý majetek vzrostl během 5 let téměř o 21 mil. Kč, tedy o 56 %. Oběžná aktiva se během období zvýšila díky zadrženým zásobám, které byly v posledním analyzovaném roce prodány či zlikvidovány jako neprodejné a pokud porovnáme první a poslední analyzovanou hodnotu oběžných aktiv, tak v průběhu let klesla o 979 tis. (necelé 1 %). Stejný trend sledovaly tedy zásoby i pohledávky, ze kterých se oběžná aktiva skládají (viz graf 1). Pozitivním důsledkem postupné změny jednotlivých položek v majetkové struktuře podniku (aktiv) se změnil i poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Vlivem nákupu nových strojů a jejich zařazení do užívání (a do dlouhodobého hmotného majetku), který zároveň snížil množství držených finančních prostředků, došlo k optimalizaci poměru dlouhodobého hmotného majetku s oběžnými aktivy.

Kapitálová struktura společnosti během sledovaného období nezaznamenala příliš změn. V důsledku optimalizace kapitálové struktury bych v budoucnosti doporučila přijetí cizího kapitálu, např. bankovního úvěru, v jehož důsledku by začala působit finanční páka. V tomto případě je žádoucí, aby byla úroková míra nižší než podíl EBIT/A, v tom případě je třeba, aby podnik vyjednal úrokovou míru nižší než 15 % (počítáno i s určitou mírou rezervy). Pokud by podnik přijal dlouhodobý bankovní úvěr, s ohledem na jeho likviditu a majetkové zajištění by neměl být problém získat nižší úrok. Pro modelový příklad k výpočtu minimálního zisku potřebného pro pozitivní působení finanční páky byla zvolena úroková sazba 8 %.

V tomto případě je tedy nutné, aby EBIT dosahoval vyšších hodnot než $R_D \cdot A$, tzn.: $EBIT > R_D \cdot A = 0,08 \cdot 156\,620 = 12\,529,6$ tis. Kč. V případě, kdy je nutno dosáhnout zisku (na úrovni EBIT) alespoň 12 529,6 tis. Kč, z grafu 19 a 20 je zřejmé, že na základě

využití matematické predikce by podnik v obou letech měl přes tuto hranici přesáhnout, v roce 2021 by to dokonce mohlo být více než 3krát. Je však důležité zmínit, že pokud by společnost opravdu žádala a dlouhodobý bankovní úvěr, je nutné nejdříve naplánovat konkrétní investici, která by byla daným cizím kapitálem financována. Určitě není žádoucí, aby podnik dlouhodobým cizím kapitálem financoval běžný provoz či většinu krátkodobých (oběžných) aktiv. To si ale dovoluji tvrdit, že v případě HC Electronics a provedené finanční analýzy je toto riziko minimální.

V kontextu výkazu zisků a ztrát byly analyzovány tržby a různé úrovně zisků – především EBIT nebo EBT (v případě analyzované společnosti dosahují stejných hodnot) a EAT. Pozitivním faktem je, že sledovaný podnik vykázal ve všech zkoumaných letech kladný výsledek hospodaření na všech jeho úrovních (EBITDA, EBIT/EBT i EAT). Budoucí hodnoty v tuto chvíli (duben 2021) samozřejmě nejsou nikomu známy, nicméně podle predikčního modelu je možné se domnívat, že by společnost měla stále vykazovat kladný hospodářský výsledek. Vzhledem k předpokládaným klesajícím tržbám by bylo dobré zvážit nákladovou optimalizaci a posílit marketing společnosti, který by mohl zamezit případnému razantnímu propadu tržeb. Vzhledem k období, ve kterém se v následujících letech bude pohybovat ekonomika České republiky, předpokládané inflaci (minimálně 2 %, dle informací ČNB) se v nejbližší době tržní situace nebude výrazně zlepšovat (www.cnb.cz). Pro podniky je proto důležité optimalizovat své hospodaření, aby byly schopny dále udržet a rozvíjet svou podnikatelskou činnost.

Celkové výsledky jsou uspokojivé (viz podkapitola 5.3.2) a pozitivní skutečností je bezpochyby to, že podnik po celé analyzované období vytvářel svým vlastníkům ekonomickou přidanou hodnotu (ukazatel EVA, viz podkapitola 4.6.1). V případě přijetí cizího kapitálu by se díky pozitivnímu působení finanční páky mohla i v těchto nelehkých časech přidaná hodnota zvýšit.

7 Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit výkonnost konkrétní společnosti z pohledu finančního manažera. Nejdůležitější poznatky získané nástroji finanční analýzy byly shrnuty v kapitole 6.

Vzhledem k tomu, že bohužel nemám přístup k interním informacím, jediné, z čeho bylo možné vycházet byly výroční zprávy a účetní závěrky zveřejněné na stránkách Justice.cz, přičemž analyzované období bylo od roku 2015 do roku 2019. Data za rok 2020 bohužel v dubnu 2021 stále nebyla zveřejněna. Kvůli tomu, že data nebyla do dubna 2021 zveřejněna, bylo využito matematického predikčního modelu a hodnoty pro hospodářský rok 2020 a 2021 byly odhadovány pomocí výpočtů. Výpočty se odvíjely od dosažených hodnot ve sledovaném období. Přestože nejsou data za hospodářský rok 2020 k dispozici a zdroje informací byly relativně dost omezené pouze na zveřejněné údaje, existují určité závěry, které lze z provedené finanční analýzy a předpovědi budoucích hodnot konstatovat.

Pozitivní skutečností je to, že se podnik nachází v dobré finanční situaci a je finančně zdravý. Tento fakt je pro dnešní dobu velmi významný, protože se očekává celosvětová krize způsobená příchodem pandemie koronaviru, která ovlivní každého z nás. Proto společnost, která má stabilní pozici na trhu, stálé odběratele i dodavatele se kterými spoustu let spolupracuje a drží relativně velké množství peněžních prostředků, působí připraveně a má tak větší šanci tuto krizi zvládnout. Tento fakt potvrzují i predikované hodnoty tržeb, EBIT a EAT.

Díky aplikování klasických a moderních nástrojů finanční analýzy a jejich následnému vyhodnocení lze konstatovat, že stanovená hypotéza není pravdivá a podnik vykazuje příznivý vývoj výkonnosti i finančního zdraví.

Přestože trend u tržeb vyšel klesající, byla navržena opatření, jak tomu předejít. Zmíněným opatřením je nákladová úspora či posílení marketingových aktivit pro upevnění pozice na trhu. V případě hospodářského zisku EBIT i čistého zisku EAT byl již trend rostoucí, proto zde nebyla stanovována žádná nápravná doporučení.

Nejkritičtější místem, které bylo v rámci finanční analýzy detekováno je nedostatek cizích zdrojů. Společnost v současnosti nevyužívá žádný cizí kapitál k financování svých investic. Z výše zmíněného důvodu nepůsobí finanční páka, která by zároveň zvýšila dosažené hodnoty ukazatele EVA, což znamená, že by společnost tvořila vyšší hodnotu a tím by se zvýšila i její výkonnost.

Vzhledem k analyzovaným datům a získaným výsledkům považuji cíl práce za splněný a výkonnost za zhodnocenou včetně příslušných doporučení pro její zvýšení.

8 Seznam použité literatury

8.1 Knižní zdroje a odborné články

[1] GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

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

[3] JANIŠOVÁ, PhDr. Dana a doc. RNDr. Mirko KŘIVÁNEK, CSC. Velká kniha o řízení firmy: Praktické postupy pro úspěšný rozvoj [online]. Praha: Grada, 2013 [cit. 2020-11-29]. ISBN 978-80-247-8859-3. Dostupné z: <https://www.book-port.cz/e-kniha/velka-kniha-o-rizeni-firmy-318100/>

[4] LÓPEZ SALAZAR, Alejandra, Ricardo CONTRERAS SOTO a Rafael ESPINOSA MOSQUEDA. THE IMPACT OF FINANCIAL DECISIONS AND STRATEGY ON SMALL BUSINESS COMPETITIVENESS. Global Journal of Business Research [online]. 2012, 6(2), 93-103 [cit. 2021-01-04]. Dostupné z: <https://poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=779068125074117097117086092008111028034002008002053038105115006071105013117127127124043110106115033100010092104121121121103069123000008015072070095114121080097076124091018094089073123105087025088011065121019016067126064094110068065073093026012067110088&EXT=pdf&INDEX=TRUE>

[5] KISEL'ÁKOVÁ, Dana a Miroslav ŠOLTÉS. Modely řízení finanční výkonnosti: v teorii a praxi malých a středních podniků. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0680-6.

[6] KISLINGEROVÁ, CSC., prof. Ing. Eva a Ing. Jiří HNILICA, PH.D. Finanční analýza: Krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.

[7] KNÁPKOVÁ, PH.D., doc. Ing. Adriana, prof. dr. Ing. Drahomíra PAVELKOVÁ, Ing. Daniel REMEŠ, PH.D. a Ing. Karel ŠTEKER, PH.D. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3. Praha: Grada, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

- [8] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-
- [9]. MÁČE, CSC., PH.D., Ing. Miroslav. Účetnictví a finanční řízení [online]. Praha: Grada, 2013 [cit. 2020-11-17]. ISBN 978-80-247-8385-7. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/ucetnictvi-a-financni-rizeni-299498/#>
- [10] MARINIČ, Pavel. Hodnotový management ve finančním řízení: hodnota versus finance. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-405-7.
- [11] MARINIČ, Pavel. Plánování a tvorba hodnoty firmy [online]. Praha: Grada, 2008 [cit. 2021-01-04]. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2432-4. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/planovani-a-tvorba-hodnoty-firmy-383055/#>
- [12] RŮČKOVÁ, PH.D., Ing. Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi [online]. 6. Praha: Grada, 2019 [cit. 2020-11-01]. ISBN 978-80-271-2633-0. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/financni-analyza-6-aktualizovane-vydani-272129/>
- [13] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. Finanční management [online]. Praha: Grada, 2012 [cit. 2020-11-28]. ISBN 978-80-247-8037-5. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/financni-management-299491/#>
- [14] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. Praha: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [15]. SCHOLLEOVÁ, Ph.D., doc. RNDr. Ing. Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy [online]. 3. Praha: Grada, 2017 [cit. 2020-11-01]. ISBN 978-80-271-9869-6. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/ekonomicke-a-financni-rizeni-pro-neekonomy-272155/>
- [16] SMITH, Thomas M. a James S. REECE. The relationship of strategy, fit, productivity and business performance in a services setting. Journal of Operations Management [online]. Michigan (USA), 1999, 17(2), 17 [cit. 2021-01-19]. Dostupné z: <https://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/146853/joom145.pdf;jsessionid=4C37B3E81677D85DE99B7C37F4DDA2E9?sequence=1>

- [17]. SYNEK, CSC., prof. Ing. Miroslav. Manažerská ekonomika. 5. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [18]. ŠTEKER, Ph.D., Ing. Karel a Ing. Milana OTRUSINOVÁ, Ph.D. Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví [online]. 2. Praha: Grada, 2016 [cit. 2020-11-01]. ISBN 978-80-271-9351-6. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/jak-cist-ucetni-vykazy-273193/>
- [19] VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. Podnikové řízení. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4642-5.
- [20] VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku [online]. Praha: Grada, 2011 [cit. 2021-02-01]. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/metody-komplexniho-hodnoceni-podniku-445870/#>
- [21] WEN, He a Stephen R. MOEHRLE. Accounting for goodwill: An academic literature review and analysis to inform the debate. Research in Accounting Regulation [online]. MI, USA: ScienceDirect, 2016, 21.5.2016, [cit. 2021-01-03]. Dostupné z: <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1052045716000035?to-ken=6AD663D8C08E9CD51AEEA7BC1E109861F6E6E6EF11ED778408B0133AD2FF3F8B76A720595CA55E1A03DE12785C07F580>
- [22] YOUNG, S. David a Stephen F. O'BYRNE. EVA and Value-Based Management: A practical guide to implementation. New York: McGraw-Hill, 2001. ISBN 978-0-07-136439-3.

8.2 Internetové zdroje

- [1] _CzechCrunch.cz [online]. CzechCrunch, 2021 [cit. 2021-03-06]. Dostupné z: <https://www.czechcrunch.cz/2021/03/pet-miliard-korun-pro-rohlik-cz-to-mas-cupr-prilakal-nejvetsi-startupovou-investici-v-ceske-historii/>
- [2] Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 2020 [cit. 2021-03-06]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/analiza-vyvoje-ekonomiky-cr---cerven-2020--255743/>

- [3] Český statistický úřad [online]. [cit. 2021-03-06]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=NUC02-S1az3&z=G&f=GRAFICKY__OBJEKT&skupId=486&katalog=30832&pvo=NUC02-S1az3&str=v64#w=
- [4] <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>
- [5] HCElectronics.cz [online]. [cit. 2021-2-5]. Dostupné z: <http://www.hcelectronics.cz/sluzby>
- [6] Justice.cz. Justice.cz [online]. [cit. 2021-3-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=105033&typ=PLATNY>

Seznam obrázků

Obrázek 1 Zjednodušená podoba rozvahy, (vlastní zpracování)	15
Obrázek 2 Hospodářské výsledky (zisky); (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017)	19
Obrázek 3 Hodnoty čistého pracovního kapitálu (NWC) a jejich interpretace (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).....	22
Obrázek 4 Dělení poměrových ukazatelů na základě zdrojového účetního výkazu, [Růčková, Roubíčková, 2012].....	23
Obrázek 5 Dělení poměrových ukazatelů dle jejich zaměření, [Růčková, Roubíčková, 2012].....	24

Seznam tabulek

Tabulka 1 Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku (Pavelková, Knápková, 2009)	9
Tabulka 2 Zkrácený přehled aktiv, (účetní výkazy společnosti)	35
Tabulka 3 Procentuální zobrazení majetkové struktury, (vlastní zpracování)...	35
Tabulka 4 Zkrácený přehled pasiv, (vlastní zpracování)	38
Tabulka 5 Procentuální vyjádření hodnot kapitálu, (vlastní zpracování).....	39
Tabulka 6 Zkrácený přehled výkazu zisku a ztráty, (vlastní zpracování)	40
Tabulka 7 Hodnoty ke zlatému bilančnímu pravidlu, (vlastní zpracování).....	42
Tabulka 8 Hodnoty k pravidlu vyrovnání rizika, (vlastní zpracování)	42
Tabulka 9 Hodnoty k růstovému pravidlu, (vlastní zpracování).....	43
Tabulka 10 Čistý pracovní kapitál, (vlastní zpracování).....	44
Tabulka 11 Dosažené zisky ve sledovaném období, (vlastní zpracování)	45
Tabulka 12 Vypočítané ukazatele rentability, (vlastní zpracování)	46
Tabulka 13 Vypočítaná likvidita, (vlastní zpracování)	47
Tabulka 14 Ukazatele aktivity, (vlastní zpracování)	49
Tabulka 15 Ukazatel celkové zadluženosti, (vlastní zpracování).....	50
Tabulka 17 Údaje pro výpočet váženého průměru nákladů na kapitál (WACC), (vlastní zpracování, zdroj dat: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/	51
Tabulka 18 Výpočet ukazatele EVA, (vlastní zpracování).....	51
Tabulka 19 Tržby ve sledovaném období 2015-2019, (vlastní zpracování).....	56

Seznam grafů

Graf 1 Majetková struktura, (vlastní zpracování).....	36
Graf 2 Poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, (vlastní zpracování) .	37
Graf 3 Složení kapitálové struktury, (vlastní zpracování).....	38
Graf 4 Vývoj tržeb a nákladů ve sledovaném období, (vlastní zpracování).....	40
Graf 5 Vývoj zisku po úrocích a zdanění (EAT), (vlastní zpracování).....	40
Graf 6 Vybrané hodnoty VZZ, (vlastní zpracování)	41
Graf 7 Zlaté bilanční pravidlo, (vlastní zpracování).....	42
Graf 8 Pravidlo vyrovnání rizika, (vlastní zpracování)	43
Graf 9 Růstové pravidlo, (vlastní zpracování).....	43
Graf 10 Vývoj NWC, (vlastní zpracování).....	44
Graf 11 Vývoj hospodářských výsledků v čase, (vlastní zpracování).....	45
Graf 12 Vývoj poměrových ukazatelů, (vlastní zpracování).....	46
Graf 13 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) – vývoj v čase, (vlastní zpracování)	52
Graf 14 Vývoj HDP v České republice, období 2009-2020, vlastní zpracování, zdroj dat: https://www.czso.cz/csu/czso/hdp_narodni_ucty	54
Graf 15 Vývoj HDP 2009-2020, v %, (vlastní zpracování, zdroj dat: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=PRU08-B&z=T&f=TABULKA&skupId=1853&katalog=30835&pvo=PRU08-B&str=v1256)	55
Graf 16 Vývoj zpracovatelského průmyslu, v %, (vlastní zpracování, zdroj dat: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=PRU01-F&z=G&f=GRAFICKY_OBJEKT&skupId=1267&katalog=30835&pvo=PRU01-F&str=v163&c=v3~8__RP2020#w=	55
Graf 17 Vývoj tržeb, (vlastní zpracování).....	57
Graf 18 Předpokládané tržby, (vlastní zpracování)	57
Graf 19 Vývoj EBIT, (vlastní zpracování)	58
Graf 20 Předpokládaný zisk před úroky a zdaněním (EBIT), (vlastní zpracování)	58
Graf 21 Vývoj EAT, (vlastní zpracování)	59
Graf 22 Předpokládaný EAT, (vlastní zpracování).....	59

Seznam příloh

Příloha 1 – Přehled aktiv společnosti HC Electronics s.r.o.....	72-73
Příloha 2 – Přehled pasiv společnosti HC Electronics s.r.o.....	74
Příloha 3 – Přehled výkazu zisků a ztrát společnosti HC Electronics s.r.o.....	75

Příloha 1 – Přehled aktiv společnosti HC Electronics s.r.o. – období 2015-2019

AKTIVA CELKEM	136 932	148 431	152 307	146 066	156 620
Dlouhodobý majetek	36 986	36 979	38 193	55 969	57 691
Dlouhodobý nehmotný majetek	110	110	110	110	110
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	110	110	110	110	110
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	110	110	110	110	110
Dlouhodobý hmotný majetek	36 876	36 869	38 083	55 859	57 581
Pozemky a stavby	19 491	21 909	21 872	38 212	36 889
B.II.1.1. Pozemky	2 605	2 605	2 605	4 346	4 346
B.II.1.2. Stavby	16 886	19 304	19 267	33 866	32 543
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	17 202	14 905	15 995	17 311	18 694
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	183	55	216	336	1 998
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	161	0	0	0	150
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	22	55	216	336	1 848
Oběžná aktiva	99 617	110 971	113 728	89 717	98 638
Zásoby	27 741	26 768	29 746	33 223	25 088
Materiál	23 084	25 503	26 979	28 911	22 996
Nedokončená výroba a polotovary	2 550	963	1 129	2 777	839
Výrobky a zboží	2 107	264	1 638	1 535	1 226
C.I.3.1. Výrobky	2 100	256	1 632	1 527	1 219
C.I.3.2. Zboží	7	8	6	8	7
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	38	0	0	27
Pohledávky	18 010	21 761	32 287	24 976	14 760
Dlouhodobé pohledávky	0	18	14	0	0
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	18	14	0	0
Krátkodobé pohledávky	18 010	21 743	32 273	24 976	14 760
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	15 641	20 352	27 823	23 443	14 072
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	2 369	1 391	4 450	1 533	688
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	1890	1024	1473	453	220
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	307	267	145	315	272
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	109	0	0	0	35
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	63	100	2 832	765	161

Peněžní prostředky	53 866	62 442	51 695	31 518	58 790
Peněžní prostředky v pokladně	77	200	229	302	173
Peněžní prostředky na účtech	53 789	62 242	51 466	31 216	58 617
Časové rozlišení	329	481	386	380	291
Náklady příštích období	308	481	385	329	291
Příjmy příštích období	21	0	1	51	0

Příloha 2 – Přehled pasiv společnosti HC Electronics s.r.o. – období 2015-2019

PASIVA CELKEM	136 932	148 431	152 307	146 066	156 620
Vlastní kapitál	124 063	132 675	133 642	134 350	141 282
Základní kapitál	120	120	120	120	120
Základní kapitál	120	120	120	120	120
Fondy ze zisku	0	0	0	0	230
Ostatní rezervní fondy					96
Statutární a ostatní fondy					134
Výsledek hospodaření minulých let	101 952	112 179	113 732	115 874	116 583
Nerozdělený zisk minulých let	102 117	112 344	113 897	115 874	116 583
Neuhrazená ztráta minulých let	-165	-165	-165	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	21 991	20 376	19 790	18 356	24 579
Cizí zdroje	12 486	15 439	18 657	11 469	15 308
Ostatní rezervy	1 664	1 664	1 664	1 664	1 664
Závazky	12 486	15 439	18 657	11 469	15 308
Dlouhodobé závazky	1 730	1 927	2 165	2 414	2 604
Závazky z obchodních vztahů	0	13	0	0	0
Odložený daňový závazek	1730	1914	2165	2414	2 604
Krátkodobé závazky	10 756	13 512	16 492	9 055	12 704
Krátkodobé přijaté zálohy	35	0	114	29	0
Závazky z obchodních vztahů	6 112	9 699	11 703	5 057	3 993
Závazky ostatní	4 609	3 813	4 675	3 969	8 711
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	1636	187	158	158	2 660
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	1 600	1 808	2 058	2 061	2 186
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	967	1126	1270	1225	1 302
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	243	549	989	306	2 178
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	155	140	175	185	347
C.II.8.7. Jiné závazky	8	3	25	34	38
Časové rozlišení	383	317	8	247	30
Výdaje příštích období	383	317	8	247	30
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha 3 – Přehled výkazu zisků a ztrát společnosti HC Electronics s.r.o. – období 2015-2019

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	140 129	170 113	191 833	176 170	171 255
Tržby za prodej zboží	934	4 762	690	701	998
Výkonová spotřeba	72 006	98 634	117 341	100 690	81 117
Náklady vynaložené na prodané zboží	540	4 417	504	464	796
Spotřeba materiálu a energie	66 439	90 428	113 316	96 471	76 169
Služby	5 027	3 789	3 521	3 755	4 152
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 301	3 436	-1 538	-1 519	2 247
Aktivace	0	-160	-76	-106	0
Osobní náklady	37 453	41 538	46 378	49 935	52 024
Mzdové náklady	27 486	30 184	34 098	35 473	37 994
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	9 967	11 354	12 280	14 462	14 030
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 130	10 007	10 844	11 801	11 515
2.2. Ostatní náklady	837	1 347	1 436	2 661	2 515
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5 389	5 935	5 516	6 404	6 910
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5 389	5 935	5 541	6 426	6 942
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	5 389	5 935	5 541	6 426	6 942
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	587	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	32	-32
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	-25	-54	0
Ostatní provozní výnosy	587	706	502	433	1 392
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	343	490	251	219	616
Tržby z prodeje materiálu	56	121	97	65	78
Jiné provozní výnosy	188	95	154	149	698
Ostatní provozní náklady	831	920	739	619	768
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	296	0	0	0
Daně a poplatky	372	0	143	144	237
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	54	0	596	0	0
Jiné provozní náklady	405	624	0	475	531
Provozní výsledek hospodaření	28 272	25 278	24 665	21 281	30 579
Výnosové úroky a podobné výnosy	35	9	3	3	3
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	35	9	3	3	3
Ostatní finanční výnosy	655	573	1 901	3 160	1 171
Ostatní finanční náklady	1 965	672	2 193	1 486	1 100
Finanční výsledek hospodaření	-1 275	-90	-289	1 677	74
Výsledek hospodaření před zdaněním	26 997	25 188	24 376	22 958	30 653

Daň z příjmů za běžnou činnost	5 006	4 812	4 586	4 602	6 074
Daň z příjmů splatná	4 661	4 627	4 335	4 353	5 884
Daň z příjmů odložená	345	185	251	249	190
Výsledek hospodaření po zdanění	21 991	20 376	19 790	18 356	24 579

Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Bc. Kristýna Krejsarová

V Praze dne: Klikněte nebo klepněte sem a Podpis:

zadejte datum.

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis