

# **Ekonomická analýza vybrané zemědělské firmy**

Martin Jančík

---

Bakalářská práce  
2017

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Martin Jančík**  
Osobní číslo: **M13065**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**  
Forma studia: **prezenční**

Téma práce: **Ekonomická analýza vybrané zemědělské firmy**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

#### I. Teoretická část

- Zpracujte literární rešerši pojednávající o problematice ekonomické analýzy podniku.

#### II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou zemědělskou firmu.
- Analyzujte ekonomickou a finanční situaci firmy a zhodnoťte faktory, které ji ovlivňují.
- Zhodnoťte přednosti a nedostatky firmy a navrhněte vhodný postup k odstranění těchto nedostatků.

### Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

HIGGINS, Robert C. Analysis for financial management. 7th ed. Boston: McGraw-Hill Irwin, 2004, 412 s. ISBN 0071232451.

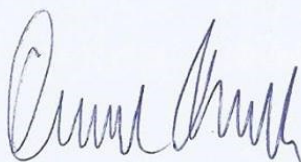
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, xxiii, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

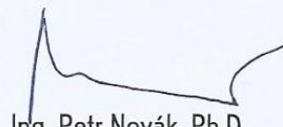
SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Petr Novák, Ph.D.  
Ústav podnikové ekonomiky  
Datum zadání bakalářské práce: 15. prosince 2016  
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. května 2017

Ve Zlíně dne 15. prosince 2016



doc. Ing. David Tuček, Ph.D.  
děkan



Ing. Petr Novák, Ph.D.  
ředitel ústavu

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
  - beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
  - byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
  - beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
  - beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
  - beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 14.5.2017

Jméno a příjmení: MARTIN JANCÍK



.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Cílem této bakalářské práce je zpracovat ekonomickou analýzu vybrané společnosti s.r.o. v letech 2013 - 2015. Obsah práce je rozdělen na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je popsán princip finanční analýzy a její metody. V praktické části je představena vybraná společnost s.r.o. a její detailní finanční analýza, ve které jsou použity metody zmíněné v teoretické části. V závěru bakalářské práce jsou výsledky na základě analýzy zhodnoceny a jsou navržena doporučení.

Klíčová slova: finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, rentabilita, zadluženost, likvidita, aktivita, souhrnné ukazatele

## **ABSTRACT**

The aim of this bachelor thesis is to prepare the economic analysis of the selected company s.r.o. in 2013 - 2015. The content of the thesis is divided into the theoretical and practical part. The theoretical part describes the principle of financial analysis and its methods. The practical part introduces the selected company s.r.o. and its detailed financial analysis, which uses the methods mentioned in the theoretical part. At the end of the bachelor thesis the results are evaluated on the basis of the analysis and suggestions are proposed.

Keywords: financial analysis, horizontal and vertical analysis, profitability, indebtedness, liquidity, activity, summary indicators

Děkuji vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Petru Novákovi, Ph.D. za rady a připomínky k této práci. Zároveň chci také poděkovat mé rodině a přítelkyni za podporu a trpělivost v průběhu mého studia.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>9</b>
<b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 EKONOMICKÁ ANALÝZA</b> .....	<b>12</b>
1.1    FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU.....	12
1.2    FINANČNÍ ANALÝZA .....	12
1.2.1    Uživatelé finanční analýzy .....	13
1.2.2    Zdroje informací pro finanční analýzu.....	13
1.3    FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA.....	14
1.4    METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....	15
1.4.1    Analýza absolutních ukazatelů.....	15
1.4.2    Analýza cash flow .....	16
1.4.3    Analýza rozdílových ukazatelů .....	17
1.4.4    Analýza poměrových ukazatelů .....	18
1.5    SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	25
1.5.1    Pyramidová soustava ukazatelů .....	26
1.5.2    Bankrotní modely.....	27
1.5.3    Bonitní modely.....	29
1.5.3.1    Kralickův quicktest.....	29
1.6    SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....	30
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>31</b>
<b>2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>32</b>
2.1    ANALÝZA ODVĚTVÍ .....	33
<b>3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY SPOL. S.R.O.</b> .....	<b>34</b>
3.1    ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	34
3.1.1    Analýza majetkové struktury .....	34
3.1.2    Analýza finanční struktury .....	36
3.1.3    Analýza pohledávek a závazků po splatnosti.....	37
3.1.4    Analýza výnosů a nákladů .....	38
3.2    ANALÝZA CASH FLOW .....	41
3.3    ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	42
3.4    ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	43
3.4.1    Analýza rentability .....	43
3.4.2    Analýza zadluženosti .....	44
3.4.3    Analýza likvidity .....	45
3.4.4    Analýza aktivity .....	46
3.5    SOUSTAVY UKAZATELŮ.....	47
3.5.1    Bankrotní modely.....	47
3.5.2    Bonitní modely.....	48
<b>4 SHRUTÍ VÝSLEDKŮ A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ</b> .....	<b>49</b>
<b>ZÁVĚR</b> .....	<b>52</b>
<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY</b> .....	<b>53</b>

<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>55</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>56</b>



## ÚVOD

V dnešní době je finanční analýza brána jako jeden ze základních hodnotících nástrojů, které by měl využívat každý podnik, když chce být úspěšný. Pomáhá analyzování vlastní činnosti a výsledků, kterých podnik dosáhl. Tyto analýzy zjednodušují práci manažerů, kteří z daných výsledků provedou změny pro podnik nezbytné, povedou tak ke zlepšení finanční situace podniku.

Přestože je finanční analýza jedním ze základních zdrojů informací, které má společnost k dispozici bez větších vynaložených nákladů, je často v českých podnicích opomíjena. Manažeři podniku by měli provádět zásadní rozhodnutí na základě finanční analýzy, neboť poskytuje informace o finanční situaci podniku z hlediska minulosti, současnosti i předpokládané budoucnosti a to i v době, kdy podnik prosperuje a vykazuje kladná čísla, aby neztratil své významné postavení na trhu nebo ho případně mohl získat.

Hlavním cílem mé bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci vybrané společnosti s.r.o. ve sledovaných letech na bázi elementárních metod a vybraných ukazatelů finanční analýzy. Vstupní údaje použité pro tuto finanční analýzu jsem získal z účetních výkazů a výroční zprávy podniku, které jsou veřejně dostupné na internetu. V práci nebyly použity žádné interní informace vybrané společnosti s.r.o.

Tato bakalářská práce bude rozdělena na část teoretickou a část praktickou. V teoretické části budu vycházet z rozboru odborných literárních zdrojů, které se věnují problematice finanční analýzy a popisem metod a technik, které finanční analýza využívá. V praktické části budou tyto metody a techniky uplatněny na konkrétní společnosti. Závěr bude věnován celkovému zhodnocení dosažených výsledků podniku a návrhu na zlepšení finanční situace vybrané společnosti s.r.o.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybrané společnosti s.r.o. na základě ekonomické analýzy v letech 2013 až 2015. Odhalit nedostatky, které by mohly mít na finanční situaci špatný vliv, posléze navrhnout opatření, které by tyto nedostatky mělo vyřešit.

V teoretické části práce budou interpretovány odborné literární zdroje, které objasňují danou problematiku. Představí cíl analýzy, k čemu a komu slouží, jaké jsou vstupní zdroje a popis metod a technik, které finanční analýza využívá.

V praktické části pak bude následovat samotné zpracování finanční analýzy vybrané společnosti s.r.o. na základě informací z teoretické části. Nejprve představím vybranou společnost s.r.o. a odvětví, do kterého spadá. Dále bude provedena analýza majetkové a finanční struktury, výnosů a nákladů na základě absolutních ukazatelů. Posléze bude použita analýza cash flow, analýza rozdílových ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů, v nichž budou aplikovány nejpoužívanější ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Pro zhodnocení celé finanční situace budou využity bonitní a bankrotní modely. Na závěr budou výsledky shrnuty a objeví se doporučení, jak zlepšit finanční situaci.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 EKONOMICKÁ ANALÝZA

Ekonomická analýza je chápána jako sledování určitého ekonomického celku a jeho rozkladu na dílčí složky, které jsou po prozkoumání opět složeny do jednoho celku, cílem je zlepšení fungování a zvýšení výkonnosti podniku. V tomto pojetí se ekonomická analýza může týkat velkého i malého podniku. Předmětem ekonomické analýzy může být celý podnik nebo pouze část podniku (Synek, 2009, s. 152). Macek (2006, s. 6) dokonce považuje ekonomickou analýzu jako synonymum finanční analýzy.

Mezi typické subjekty, kterým výsledky analýzy slouží, jsou management podniku, statutární orgány, akcionáři, banky, zaměstnanci a odbory, finanční úřad, věřitelé, investiční společnosti a další. Tyto subjekty lze shodně nazvat stakeholders (Synek, 2009, s. 152-153).

### 1.1 Finanční zdraví podniku

Jako finančně zdravý podnik můžeme označit podnik, který nemá problémy uhrazovat včas splatné závazky. Klíčovou podmínkou je perspektiva dlouhodobé likvidity. Schopnost platit splatné závazky i v budoucnu. Dlouhodobá likvidita není jedinou podmínkou pro finančně zdravý podnik. Druhá podmínka je důkaz toho, že podnik dokáže kapitál potenciálního investora svou činností vytvářet svým podnikáním přebytek výnosů nad náklady (zisk). Čím vyšší výnosnost vloženého kapitálu do podnikání je, tím je finanční zdraví podniku pevnější (Mrkvička, 2006, s. 15).

### 1.2 Finanční analýza

Finanční analýza tvoří velkou část ekonomické analýzy, která je v odborné literatuře vyjádřena v mnoha různých definicích. Podle Sedláčka (2007, s. 3) je finanční analýza chápána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se zjištěná data třídí, seskupují, navzájem se mezi sebou poměřují a určuje se jejich vývoj. Finanční analýza podle Knápkové (2013, s. 17) zastává úlohu komplexního zhodnocení finanční situace podniku. Přispívá zjistit, jestli je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zdali je schopen včas splácet své závazky a mnoho dalších důležitých skutečností.

Sedláček (2007, s. 4) ve své knize popisuje cíl finanční analýzy jako posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku, analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější

varianty, analýza dosavadního vývoje podniku, komparace výsledků analýzy v prostoru, interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku, analýza vztahů mezi ukazateli, poskytnutí informací pro rozhodování. Cílem finanční analýzy, kterou stanovuje Mrkvička (2006, s. 14), je poznat finanční zdraví podniku a identifikovat slabé i silné stránky podniku.

### 1.2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza není potřebná jen pro samostatné manažery, využívají ji také investoři, obchodní partneři, státní i zahraniční instituce, konkurenti a mnoho dalších. Při tvorbě finanční analýzy je potřeba vědět, pro koho je určena, jelikož každý ze subjektů preferuje různé informace. Věřitele příliš nezajímá, jaká je rentabilita (ziskovost) vloženého kapitálu daného podniku, ale především to, jak je podnik likvidní, tedy schopen obstát svým závazkům vůči svým obchodním partnerům. Státní instituce naopak preferují informace o schopnosti podniku vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu. Informace o finančním zdraví podniku ovlivňuje především případné investory (Knápková, 2013, s. 17-18).

V souvislosti, pro koho je finanční analýza určena, Mrkvička (2006, s. 14) rozděluje analýzu do dvou oblastí:

- **Externí finanční analýza**, vychází pouze z veřejně dostupných finančních, především účetních informací.
- **Interní finanční analýza**, při tomto druhu analýzy jsou k dispozici veškeré údaje z informačního systému, nejen z veřejně dostupných informací z finančního účetnictví, ale také údaje z manažerského účetnictví, z podnikových kalkulací, plánů, statistik apod.

### 1.2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem dat pro finanční analýzu jsou účetní výkazy podniku. Ty zahrnují rozvahu, výkaz zisků a ztrát, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a přílohu k účetní závěrce. Dalším zdrojem dat je výroční zpráva, zprávy z vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků nebo auditorů. Dále také z firemních statistik produkce, poptávky, odbytu nebo zaměstnanosti a další (Knápková, 2013 s. 18). Mrkvička (2006, s. 24-35) používá jako zdroje informací účetní výkazy, vý-

roční zprávu, prospekty cenných papírů, užší prospekty cenných papírů, pololetní zprávu emitenta kótovaného cenného papíru a ostatní zdroje informací.

### **Účetní výkazy**

Účetní výkazy jsou nejdůležitějším a základním zdrojem informací pro finanční analýzu. Jsou určeny pro všechny subjekty, od podnikového vedení až po zaměstnance, protože jsou veřejné. Nezbytnou podmínkou je, aby tyto výkazy přesně odpovídaly skutečné situaci podniku (Mrkvička, 2006, s. 24).

Rozvaha (bilance) podniku ukazuje obraz majetkové a finanční struktury podniku. Na straně aktiv ukazuje přehled o výši a struktuře majetku, na straně druhé, straně pasiv, jakým způsobem jsou tato aktiva financována. Výkaz zisků a ztrát konkrétně ukazuje tvorbu výsledku hospodaření za aktuální účetní období. Výsledek hospodaření je rozdíl mezi výnosy a náklady, aniž by byl brán zřetel, jestli vznikají reálné peněžní příjmy nebo výdaje. Proto je nutné monitorovat tok peněžních prostředků neboli cash flow, aby byla udržena platební schopnost podniku. Přehled o změnách vlastního kapitálu udává informace o snížení nebo zvýšení jednotlivých položek vlastního kapitálu a podstatou tohoto výkazu je ukázat podrobnější informace o transakcích, které měly vliv na velikost a strukturu vlastního kapitálu (Knápková, 2013, s. 21).

### **Výroční zpráva**

Výroční zpráva udává informace o finanční pozici a výsledcích finančního hospodaření podniku a taktéž slouží nejen vlastníkům podniku, ale i ostatním externím uživatelům (investoři, věřitelé, dodavatelé a odběratelé aj.). Smyslem výroční zprávy je celistvě, symetricky a komplexně oznámit o rozvoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení (Mrkvička, 2006, s. 31-32).

## **1.3 Fundamentální a technická analýza**

Podle Sedláčka (2007, s. 7) je základem fundamentální analýzy široká škála znalostí vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Dále je postavena na zkušenostech odborníků, nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situaci a jejich trendy. Pracuje s velkým množstvím kvalitativních údajů a pokud využívá kvantitativní informace, odvozuje obvykle své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Mrkvička (2006, s. 44) popisuje fundamentální finanční analýzu jako analýzu, která se koncentruje na zhodnocení kvali-

tativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Kvantitativní informace se do analýzy začleňují, ale obvykle se nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu. Podle Sedláčka (2007, s. 7) fundamentální analýza využívá specifické nástroje, jako je SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, BCG matice nebo Argentiho model a další.

Technickou finanční analýzu lze vysvětlit jako kvantitativní zhodnocení ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Výsledky dat jsou vyhodnoceny kvantitativně, ale i kvalitativně (Mrkvička, 2006, s. 44).

## 1.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýza používá metody, které využívají elementární matematiku a metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách (Sedláček, 2001, s. 8).

Elementární metody lze členit do několika skupin, které jako celek ve svém důsledku znamenají komplexní finanční rozbor (Růčková, 2010, s. 43).

Členění:

- Analýza absolutních ukazatelů
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů

Vyšší metody finanční analýzy:

Použití těchto metod má smysl při pokročilých teoretických znalostech a praktických zkušenostech z oblasti matematické statistiky a ekonomie. Výpočty těchto metod jsou opravdu velmi složité, protože tyto metody nepracují pouze s určitými hodnotami, ale i s předpoklady a k jejich aplikaci je třeba použití specializovaného softwaru (Čechová, 2011, s. 139). Sedláček (2001, s. 9) člení tyto metody na matematicko-statistické metody a na nestatistické metody.

### 1.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při této analýze, ke klasifikování finanční situace, se využívají údaje přímo zahrnuté v účetních výkazech. Důležité je sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase a je-

jich procentní změny. Konkrétní uplatnění těchto ukazatelů nalzáme v analýze trendů a v procentní analýze komponent (Sedláček, 2001, s. 15).

### Horizontální analýza

Taktéž nazývaná analýza trendů srovnává změny ukazatelů v časové řadě z jednotlivých výkazů. Při analýze je pohlíženo jak na změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů. Položky jsou brány po řádcích, horizontálně, z toho vzešel název horizontální analýza (Sedláček, 2001, s. 15). Vzorce ke spočítání absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku udává Knápková (2013, s. 68).

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = (\text{Absolutní změna} \times 100) / \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

### Vertikální analýza

Je označována jako technika procentního rozboru. Tato analýza zlepšuje časový pohled na základní finanční výkazy a jejich ukazatel a také především na jejich strukturu a změny. Ukazuje např. změny v položkách aktiv - růst podílů některých položek, pokles jiných. Ovšem důležitější význam má při mezipodnikovém porovnávání. Umožňuje srovnávat podniky i různě velké, protože struktura jejich výkazů se převádí na společný základ 100%. Základem je výpočet procentního podílu dílčích položek na celku (Synek, 2009, s. 210). Tato metoda podle Mrkvičky (2006, s. 58) se zakládá ve vyjádření dílčích položek účetních výkazů jako procentuálního podílu k jediné zvolené základně položené jak 100%. Při rozboru rozvahy je určena jako základna aktiv resp. pasiv, pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obratu, výnosy celkem.

#### 1.4.2 Analýza cash flow

Problém výkazu zisku a ztráty je v tom, že registruje různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, nehledě na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy nebo výdaje. A nastává obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Proto tento problém pomáhá odstranit sledování cash flow. Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků (Knápková, 2013, s. 47-48).

Cash flows neboli peněžní toky zobrazují přítoky (inflows) a odtoky (outflows) peněžních prostředků v souvislosti s peněžními transakcemi s vnějšími subjekty. Peněžními toky jsou příjmy a výdaje peněžních prostředků. Pokud jsou přičteny všechny příjmy a odečteny



všechny výdaje od počátečního stavu peněžních prostředků, vznikne konečný stav peněžních prostředků (Grunwald, 2007, s. 129).

### 1.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele nazývané také jako fondy finančních prostředků (finanční fondy) slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, především jeho likvidity. Fond je chápán jako shrnutí daných absolutních ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi součtem daných položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond) (Sedláček, 2007, s. 35).

#### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je získán odečtením oběžných aktiv celkem od krátkodobých pasiv nebo sečtením dlouhodobých závazků s vlastním kapitálem a od tohoto jsou odečtena stálá aktiva (Mrkvička, 2006, s. 60). Čistý pracovní kapitál má velký vliv na platební schopnost podniku, aby byl podnik likvidní, musí mít určitou výši relativně volného kapitálu, tj. více krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál je část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem (Knápková, 2013, s. 83).

Čistý pracovní kapitál lze popsat jako oběžná aktiva, která jsou očištěna o ty závazky podniku, které jsou nutné do jednoho roku uhradit. Oběžná aktiva se tedy sníží o část, která bude použita na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů (Mrkvička, 2006, s. 60).

#### Čisté pohotové prostředky

Čistý pracovní kapitál jako míra likvidity se musí brát s rezervou, protože mezi ním a likviditou neexistuje totožnost, jelikož se v oběžných aktivech mohou objevovat i položky málo likvidní nebo také dlouhodobě nelikvidní. A ještě k tomu je tento ukazatel ovlivněn způsobem, jakým jsou jeho složky, zejména majetku, oceňovány. Mohou to být např. nedobytné pohledávky, nedokončená výroba, neprodejně výrobky a další. Proto se pro sledování okamžité likvidity používají čisté pohotové prostředky označované jako peněžní finanční fond (Sedláček, 2001, s. 38). Vychází ze vztahu:

$$\text{čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžité splatné závazky} \quad (3)$$

O nejvyšším stupni likvidity se hovoří tehdy, kdy je do peněžních prostředků zahrnuta pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu. Mezi pohotové peněžní prostředky spadají i

krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, neboť jsou rychle přeměnitelné na peníze (Knápková, 2013, s. 84).

### **Čistý peněžně pohledávkový finanční fond**

Čistý peněžně pohledávkový fond znázorňuje střední cestu mezi dvěma předchozími rozdílovými ukazateli (Mrkvička, 2006, s. 63).

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = OA - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{kr. závazky} \quad (4)$$

#### **1.4.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Knápková (2013, s. 84) uvádí analýzu pomocí poměrových ukazatelů jako jednu z nejpopulárnějších metod, neboť umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci v podniku.

##### **Ukazatele rentability**

Ukazatelé v této skupině odpovídají na otázku, zda a nakolik je dosaženo uspokojivé výnosnosti (Synek, 2009, s. 214). Podle Jindřichovské (2013, s. 218) ukazatele rentability měří ziskovost podniku jako výnos jednotlivých skupin finančních zdrojů. Cílem je odpovědět na otázku, jaký zisk přináší investice do tohoto podniku. Čistý zisk je naprostým měřítkem rentability, ale není přímo použitelný pro srovnání jednotlivých firem.

Nejobecnější tvar pro ukazatele rentability podle Kislingerové (2008, s. 29) je poměr výnosů k vloženému kapitálu.

Zisk (výnos) objevující se v čitateli ukazatelů rentability může být vyjádřen několika způsoby. Černoorský (2011, s. 274)

1. Zisk po zdanění (EAT) skutečně vyjadřuje výši zisku, která zůstane v podniku jako zdroj financování.
2. Zisk před zdaněním (EBT) odstraňuje pro srovnání nevhodné rozdílné daňové sazby v různých zemích nebo obdobích.
3. Zisk před odečtením úroků a daní (EBIT) odstraňuje vliv rozdílných úroků.
4. Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (EBDIT) ještě navíc odstraní vliv rozdílných odpisů.

##### **Rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb (return on sales) měří podíl čistého zisku připadající na 1 Kč tržeb (Synek, 2003, s. 361).

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (5)$$

Za zisk v čitateli může být dosazen zisk po zdanění, zisk před zdaněním nebo zisk před zdaněním a úroky (Knápková, 2013, s. 98)

### **Rentabilita celkových vložených aktiv (Return On Assets-ROA)**

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, aniž by byl brán ohled na to, z jakých zdrojů jsou financována (Sedláček, 2001, s. 63).

$$\text{Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (6)$$

Je-li v čitateli použit zisk v podobě EBIT, je potom možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení (Knápková, 2013 s. 99).

### **Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity - ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu je nejoblíbenějším měřítkem finanční výkonnosti mezi řídicími manažery a investory. Je tolik důležitá, neboť vyjadřuje s jakou efektivitou využívá společnost svůj kapitál (Higgins, 2004, s. 32).

Rentabilita vlastního kapitálu je pro vlastníky podniku zásadním kritériem hodnocení úspěšnosti jejich investic, jelikož zisk je posuzován jako výnos z kapitálu, který do podniku sami vložili.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

V čitateli zlomku se udává čistý zisk, neboť je třeba nejprve odvést daň před rozdělením zisku (Mrkvička, 2006, s. 84).

### **Rentabilita investovaného kapitálu (Return On Investment - ROI)**

Ukazatel rentability investovaného kapitálu měří výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku (Knápková, 2013, s. 101).

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (8)$$

### **Rentabilita úplatného kapitálu (Return On Capital Employed- ROCE)**

Tento ukazatel slouží k prostorovému srovnání podniků, především k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (např. vodárny, telekomunikace apod.) (Sedláček, 2001, s. 64).

$$\text{Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE)} = \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}} \quad (9)$$

Úplatný kapitál je veškerý kapitál v podniku, který nese náklad, jedná se o vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok (Knápková, 2013, s. 101).

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti se zabývají otázkou, jaká část majetku podniku je financována cizími zdroji. Každý podnik je do určité míry zadlužený. Cizí zdroje dovolují podniku, aby mohl manipulovat s penězi ve větším záběru a dosahovat úspor z rozsahu, ale zadluženost také přináší určité riziko. Investoři vnímají zadlužený podnik jako rizikovější investice než podnik nezadlužený. Proto se management podniku snaží nalézt správnou míru zadluženosti, která mu umožní čerpat výhody dodatečných cizích zdrojů, ale zároveň jej neohrozí (Jindřichovská, 2013, s. 215).

Knápková (2013, s. 85) říká, že určitá výše zadlužení, je pro podnik užitečná, neboť cizí kapitál je levnější než vlastní a to z důvodu, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok je součástí nákladů, který snižuje zisk, ze kterého se platí daň, tzv. daňový štít.

### **Celková zadluženost**

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (10)$$

Podle Nývltové (2010, s. 168) vyjadřuje tento ukazatel, kolikrát dluh přesahuje hodnotu vlastního kapitálu. Hrdý (2009, s. 129) říká, že je všeobecně dáno, čím vyšší hodnota celkové zadluženosti je, tím je podnik zadluženější a pro věřitele to znamená větší riziko. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla udržovat pod úrovní 0,5 resp. 50%, pokud budou respektovány doporučené oborové standardy.

### **Koeficient samofinancování**

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (11)$$

Tento ukazatel je pouze doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje podíl, v jakém jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů (Hrdý, 2009, s. 130).

### *Míra zadluženosti*

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (12)$$

Ukazatel míry zadlužení má stejnou vypovídací hodnotu jako ukazatel celkové zadluženosti, oba ukazatelé rostou s proporcí dluhů ve finanční struktuře podniku, ale celková zadluženost roste lineárně, to jest od 0% do 100%, kdežto míra zadlužení roste exponenciálně až do nekonečna (Sedláček, 2001, s. 70). Ukazatel míry zadluženosti je důležitým faktorem pro banku, která se rozhoduje, zda podniku poskytne nový úvěr nebo ne. Pro banku je důležité posoudit časový vývoj tohoto ukazatele, jestli se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje. Také informuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů (Knápková, 2013, s. 86).

Při analýze zadluženosti by měla být pozornost věnována leasingové formě financování, neboť budoucí leasingové splátky nejsou zachyceny v rozvaze nájemce, a proto by měl analytik přičíst objem leasingových závazků podle smlouvy k objemu cizího kapitálu (Sedláček, 2001, s. 70).

### *Úrokové krytí*

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (13)$$

Ukazatel úrokového krytí ukazuje, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Ukazatel je jednak důležitý pro podnik, aby zjistil, jestli ještě zvládne unést další dluhové zatížení, tak i pro akcionáře a věřitele, neboť je ukazatel informuje, zda je podnik schopen splácet své úroky, respektive zda věřitelům jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Jestliže je hodnota tohoto ukazatele rovna 1, znamená to, že celý zisk je použit na úhradu nákladových úroků. Doporučená hodnota ukazatele by měla být vyšší jak 3 (Hrdý, 2009, s. 130). Podle Knápkové (2013, s. 87) by hodnota měla být vyšší než 5.

### Ukazatele likvidity

Podle Jindřichovské (2013, s. 213) mají poměrové ukazatele likvidity za úkol prozkoumat, jestli je podnik likvidní, to znamená, jestli má podnik dostatek finančních prostředků na zaplacení krátkodobých závazků.

#### *Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)*

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (14)$$

Jindřichovská (2013, s. 214) považuje tento ukazatel za nejužívanější, avšak v praxi se setkáme s určitou potíží, neboť mezi oběžnými aktivy jsou k nalezení například neprodejné zásoby nebo nedobytné pohledávky, které budou výslednou hodnotu běžné likvidity nadhodnocovat. Podnik by měl k tomuto ukazateli přistupovat kriticky. Proto Knápková (2013, s. 91-92) říká, že neprodejné zásoby a pohledávky po lhůtě splatnosti a nedobytné pohledávky by do výpočtu zasahovat neměly. Pokud je hodnota ukazatele rovna 1, je podniková likvidita velice riziková, pokud je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5-2,5, protože příliš vysoká hodnota ukazatele vypovídá o přebytečné hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování.

#### *Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech*

$$\text{Podíl ČPK na OA} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (15)$$

Ukazatel popisuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Hodnoty, které by měl podíl pracovního kapitálu na oběžném majetku nabývat, jsou 30-50% (Knápková 2013, s. 92).

#### *Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)*

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (16)$$

Pohotová likvidita vynechává zásoby, jelikož se jedná o nejméně likvidní složku oběžných aktiv (Hrdý, 2009, s. 114). Doporučené hodnoty ukazatele pohotové likvidity udávané Růčkovou (2010, s. 50) by měly dosahovat v rozmezí 1-1,5. Pokud by byl ukazatel nižší než 1, musel by podnik uvažovat o případném prodeji svých zásob. Pro věřitele je příznivější, pokud hodnota ukazatele bude vyšší, ale z pozice akcionářů a vedení podniku už tomu tak není, neboť příliš velký objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových pro-

středků přináší jen minimální nebo žádný úrok, což vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků, a tak nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků.

#### ***Ukazatel okamžité likvidity (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně)***

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (17)$$

Okamžitá likvidita je nejužší vymezení likvidity, protože do čitatele jsou dosazeny pouze ty nejlikvidnější položky, tj. peníze v hotovosti a na běžných účtech, volně obchodovatelné cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky. Některé teorie pro zachování nejvyššího stupně likvidnosti dosazují do čitatele pouze peníze v hotovosti a na bankovních účtech (Růčková, 2010, s. 49). Doporučené hodnoty tohoto ukazatele, které uvádí Knápková (2013, s. 92), by měly nabývat hodnot v rozmezí 0,2-0,5. Vysoké hodnoty ukazatele vypovídají o nepříliš efektivním využití finančních prostředků.

#### **Ukazatele aktivity**

Ukazatelé aktivity ukazují, jak efektivně, účinně, intenzivně a rychle management podniku využívá svá aktiva. Dále oznamují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, jestli má k dispozici nějaké kapacity, které nejsou zatím příliš využívány, nebo naopak při příliš vysoké rychlosti obratu může být znamením to, že podnik nemá dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových příležitostí nebude mít možnost pro jejich realizaci (Holečková, 2008, s. 81).

Podle Holečkové (2008, s. 81) doporučené hodnoty, které by ukazatele měly dosahovat, jsou pro každé odvětví jiné, proto u této skupiny ukazatelů musí podnik hodnotit stav či vývoj ve vztahu k odvětví, ve kterém působí.

Z technického hlediska je aktivita popisována dvěma typy ukazatelů aktivity v podobách rychlosti obratu a doby obratu. Rychlost obratu odpovídá na otázku, kolikrát se určitá položka či skupina položek obrátí v tržby. Doba obratu vyjadřuje délku období nutnou k uskutečnění jednoho obratu v časové měrné jednotce (nejčastěji ve dnech) (Holečková, 2008, s. 81).

**Obrat aktiv**

Ukazatel obratu celkových aktiv je souhrnný ukazatel měřící efektivnost využívání celkových aktiv.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (18)$$

Prozrazuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržby za rok. Jestliže je počet obrátek za rok nižší než 1,5, je to znamení, že má podnik příliš vysoký stav majetku. A mělo by být jeho cílem ho buď prodat, nebo zvýšit tržby (Hrdý, 2009, s. 127).

**Obrat dlouhodobého majetku**

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (19)$$

Tento ukazatel informuje podnik, jak efektivně a intenzivně využívá především budovy, stroje a zařízení. A také počítá, kolikrát se za rok dlouhodobý majetek obrátí v tržby. Vyjadřuje částku tržeb, která byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého majetku (Holečková, 2008, s. 82). Knápková (2013, s. 104) klade důraz na odepsanost majetku, neboť ukazatel obratu dlouhodobého majetku, ale i aktiv je ovlivněn mírou odepsanosti majetku.

**Obrat zásob**

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (20)$$

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát je během jednoho roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Tento ukazatel obsahuje slabinu, jelikož tržby odrážejí tržní hodnotu, kdežto zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách, proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.

Jestliže při srovnání s oborovým průměrem vychází ukazatel podniku vyšší, pak to znamená, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by potřebovaly nadbytečné financování. Vysoký obrat zásob zároveň podporuje důvěru v ukazatele běžné likvidity. Naopak pokud je obrat zásob podniku nízký, lze předpokládat zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než hodnota uvedená v účetních výkazech (Sedláček, 2001, s. 67).

**Doba obratu zásob**

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (21)$$



Tento ukazatel udává, jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, jinak řečeno, kolik dní trvá jedna obrátka. Udává, kolik dnů trvá, než se zásoby spotřebují nebo prodají (Holečková, 2008, s. 84).

### ***Obrat pohledávek***

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (22)$$

Rychlost obratu pohledávek udává počet obrátek pohledávek během sledovaného období. Říká, jak rychle jsou pohledávky přeměněny na peněžní prostředky. Čím vyšší hodnota ukazatele je, tím rychleji podnik zinkasuje své pohledávky (Hrdý, 2009, s. 128).

### ***Doba obratu pohledávek***

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (23)$$

## **1.5 Soustavy ukazatelů**

Jak je již výše zmíněno, finančně ekonomickou situaci podniku lze analyzovat pomocí mnoha ukazatelů. Slabou stránkou této analýzy je, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě pouze omezenou vypovídací schopnost, protože popisují jen určitý úsek činnosti podniku. Proto se k posouzení její celkové finanční situace vytváří soustavy ukazatelů, někdy nazývané jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Větší počet ukazatelů v soustavě poskytuje podrobnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, ale zároveň velký počet ukazatelů komplikuje orientaci a především výsledné hodnocení podniku, a proto existují soustavy postavené na větším počtu ukazatelů (20 až 200), tak soustavy ústící do jediného čísla (Sedláček, 2001, s. 101).

Sedláček (2001, s. 101) při vytváření soustav ukazatelů rozlišuje:

1. Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové rozklady, které mají identifikovat logické a ekonomické vazby mezi ukazateli a jejich rozkladem.
2. Účelové výběry ukazatelů jsou sestavované na základě komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Účelem je složit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy.

Podle účelu jejich použití se výběry dělí na:

- Bonitní modely se snaží pomocí jednoho syntetického ukazatele, který nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídacích schopností, vyjádřit finanční situaci podniku.
- Bankrotní modely představují jakési systémy včasného varování, protože podle chování daných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví firmy.

Podle způsobu jejich tvorby se modely dělí na:

- Jednorozměrné modely usilují najít jednoduchou charakteristiku, která by vyjadřovala celkovou finančně-ekonomickou situaci podniku a dokázala by relativně přesně rozlišit prosperující a neprosperující podniky. Při tvorbě tohoto modelu se vyberou určité typické poměrové ukazatele, u kterých se vyčíslená hodnota přemění na body, ze kterých se vypočítá vážený součet. Body se přiřazují pomocí bodových stupnic, které se obvykle sestavují expertními metodami. Mezi jednorozměrné modely například patří Qiuck test, Tamariho model a další.
- Vícerozměrné modely, u nichž je výběr poměrových ukazatelů udáván pomocí složitějších matematicko-statistických metod. Z pravidla se při jejich konstrukci používá diskriminační analýza. Mezi nejznámější vícerozměrné modely patří Z-skóre, Index bonity, Taflerův model a další.

### 1.5.1 Pyramidová soustava ukazatelů

Základem pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele, který co nejlépe postihuje základní cíl podniku (zpravidla se jedná o rentabilitu vlastního kapitálu) na dílčí ukazatele (Synek, 2003, s. 368).

Podle Růčkové (2010, s. 71) cílem pyramidových soustav je popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Sebe-menší zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.

#### **Du Pontův rozklad**

Du Pont diagram je rozklad ukazatele ROE na dílčí ukazatele. Na levé straně diagramu je odvedená zisková marže a pravá strana pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé

druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv (Sedláček, 2001, s. 103-104). Jeho rozklad, je k nalezení v příloze.

### 1.5.2 Bankrotní modely

Podle Knápkové (2013, s. 131) je cílem bankrotních modelů identifikovat, jestli v blízké budoucnosti hrozí podniku bankrot. Zpravidla tyto modely vycházejí z předpokladu, že takovýto podnik má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu.

#### Altmanovo Z-skóre

Altmanova analýza je model, který byl vyvinut na bázi profesora E. I. Altmana, který vycházel z tzv. diskriminační analýzy, pomocí které odhadl váhy v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Jako vzorky použil podniky, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později (během pěti let) zbankrotovaly. Cílem tohoto modelu je diferencovat podniky s velkou pravděpodobností bankrotu od podniků, kterým bankrot nehrozí. Podle Altmana, na základě zkušeností, jsou podniky s indexem  $Z$  větším než 2,99 finančně stabilní a v budoucnu by se neměly objevit žádné finanční potíže, zatímco podniky s indexem  $Z$  nižším než 1,81 dříve či později, až na pár výjimek, zbankrotují. U podniků s indexem 1,81 až 2,99 neexistuje žádná statisticky průkazná prognóza (Mrkvička, 2006, s. 145-146).

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (24)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (24.1)$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}} \quad (24.2)$$

$$X_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva celkem}} \quad (24.3)$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhu}} \quad (24.4)$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (24.5)$$

Tyto hodnoty vah odpovídají modelu pro firmy veřejně obchodovatelné na burze z roku 1968. Pro firmy obchodované na veřejných trzích byly v roce 1983 tyto váhy upraveny (Knápková, 2013, s.132):

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (25)$$

Změna spočívá v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů a v interpretaci výsledků, protože hraniční hodnoty jsou zde posunuty o něco níže. Podniky s indexem vyšším než 2,9 s největší pravděpodobností v nejbližších letech do bankrotu neupadnou, zatímco podniky s indexem nižším než 1,2 náchylné k bankrotu jsou. V rozmezí od 1,2 do 2,9 nelze jednoznačně určit (Holečková, 2008, s. 195).

Z-skóre zahrnuje veškeré důležité složky finančního zdraví, tj. rentabilitu, likviditu, zadluženost i strukturu kapitálu (Holečková, 2008, s. 195).

### Index důvěryhodnosti IN95

Index důvěryhodnosti vznikl Inkou a Ivanem Neumaierovými v roce 1995, protože se ukázala nespolehlivost Altmanova modelu pro české podmínky nejen ve výběru poměrových ukazatelů, ale také jiným tržním podmínkám, což dělá váhy nepřenosnými v čase a v prostoru (Holečková, 2008, s.196).

$$IN95 = V1 * \frac{A}{CZ} + V2 * \frac{EBIT}{U} + V3 * \frac{EBIT}{A} + V4 * \frac{T}{A} + V5 * \frac{OA}{KZ + KBU} - V6 * \frac{ZPL}{T} \quad (26)$$

- A = aktiva
- CZ = cizí zdroje
- EBIT = zisk před úroky a zdaněním
- U = nákladové úroky
- T = tržby
- OA = oběžná aktiva
- KZ = krátkodobé závazky
- KBU = krátkodobé bankovní úvěry
- ZPL = závazky po lhůtě splatnosti
- V1-V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

Váhy jsou sestaveny jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Rozdíl proti Altmanově modelu je v tom, že velikost vah V1, V3, V4 a V6 se odvíjí podle odvětví ekonomiky s výjimkou vah V2 a V5, které jsou pro každé odvětví stejné a to V2 = 0,11 a V5 = 0,10. Hodnoty vah podle odvětví lze najít např. v publikaci Kislingerové a Neumaierové (1998). Podniky s výsledkem IN větší než 2 lze nazvat jako podniky finančně zdravé, zatímco podniky s výsledkem IN menší než 1 jsou podniky s existujícími pro-

blémy. A jedná se o podniky se špatným finančním zdravím. Podniky s hodnotou IN v rozmezí mezi 1 a 2 jsou rizikové a v budoucnu mohou mít problémy (Knápková, 2013, s. 133).

### 1.5.3 Bonitní modely

Bonitní modely jsou nástrojem syntézy poznatků z analýzy výkonnosti a analýzy finanční pozice za účelem posouzení stavu finanční situace. Bonitní modely se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku (Holečková, 2008, s. 199).

#### 1.5.3.1 Kralickův quicktest

Tabulka 1: Kralickův quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	$\frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{aktiva}}$	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0,0-0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	$\frac{\textit{dluhy} - \textit{kr. finanční majetek}}{\textit{nezdaněný cash flow}}$	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
R3	$\frac{\textit{zisk před úroky a zdaněním}}{\textit{aktiva}}$	0,15 a více	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0,0-0,08	1
		0,0 a méně	0
R4	$\frac{\textit{nezdaněný cash flow}}{\textit{provozní výnosy}}$	0,1 a více	4
		0,08-0,1	3
		0,05-0,08	2
		0,0-0,05	1
		0,0 a méně	0

Nezdaněný cash flow = zisk po zdanění + daň z příjmů + odpisy

$$\text{Postup při hodnocení finanční situace podniku} : = \frac{R1+R2+R3+R4}{4} \quad (27)$$

Podniky s hodnocením 3 a více bodů jsou označovány jako velmi dobré podniky a podniky s hodnocením jednoho bodu a méně jako špatné podniky (Holečková, 2008, s. 200).

## 1.6 Slabé stránky finanční analýzy

Mezi problematické okruhy finanční analýzy podle Knápkové (2013, s. 139) především patří :

- vypovídací schopnost účetních výkazů,
- vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření,
- velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích,
- nutnost srovnání výsledků ukazatelů tradiční finanční analýzy s jinými subjekty,
- zanedbávaná rizika nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

První okruh představuje nejvíce problematických částí. Velkým zdrojem problémů v české účetní legislativě je orientace na historické účetnictví. Oceňování majetku v historických cenách nebere v úvahu změny tržních cen majetku, ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky a tím zkresluje výsledek hospodaření běžného roku. Není respektován faktor času, protože podle českých účetních předpisů jsou majetek a závazky většinou oceňovány nominální cenou, čímž dochází k nadcenění jejich hodnoty. Další problém představuje inflace. Při hodnocení běžné likvidity jsou zkreslovány její vstupy, neboť podle českých účetních předpisů jsou dlouhodobé pohledávky i všechny náhradní díly součástí oběžného majetku. Další problém představují nehmotná aktiva, která nejsou zahrnuta do majetku podniku, protože jejich přínos je obtížně kvantifikovatelný (např. vybudované dodavatelsko-odběratelské vztahy) (Knápková, 2013, s. 139-143).

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Počátek vybrané společnosti s.r.o. je datován od roku 1991 a její hlavní prioritou bylo obchodování se zemědělskými komoditami, avšak během svého vývoje začala nabízet komplexní zemědělský servis. (webové stránky vybrané společnosti s.r.o.)

Nyní se společnost skládá ze šesti divizí. Divize agrochemie a divize zemědělských komodit představují rostlinnou vertikálu a soustředí se na poskytování služeb v rostlinné výrobě. Divize výroby krmných směsí a divize živočišné výroby jsou základem pro živočišnou vertikálu a zaměřují se na služby pro živočišnou výrobu. V prosinci 2009 vzniká divize zemědělské techniky tím, že zanikla fúzí společnost XY a.s. a její činnost byla začleněna do struktury podniku vybrané společnosti s.r.o. Divize ekonomicko-právní má za úkol zabezpečit chod společnosti a to z hlediska účetních, finančních, ekonomických a právních záležitostí.

### Produkty a služby

Vybraná společnost s.r.o. se skládá ze šesti divizí a každá z nich nabízí širokou škálu produktů a služeb.

- Divize výroby krmných směsí nabízí krmné směsi pro drůbež, prasata a skot.
- Divize živočišné výroby představuje chov drůbeže, prasat a skotu, kde je zajištěn vlastní výkrm a následné zpeněžení na jatkách.
- Divize agrochemie nabízí prodej přípravků na ochranu rostlin, prodej osiv, prodej hnojiv, z hlediska služeb také poradenskou činnost v oblasti využití agrochemických přípravků a poradenskou činnost v oblasti hnojiv.
- Divize zemědělských komodit zahrnuje širokou škálu všech komodit, jako jsou obiloviny, kukuřice, mák apod. Dále nabízí posklizňovou úpravu všech komodit (sušení, čištění, skladování).
- Divize zemědělské techniky nabízí prodej a servis vybraných značek zemědělské techniky (např. JCB, JOHN DEERE, HORSCH atd.).
- Dále vybraná společnost s.r.o. nabízí výrobu dojíren a výrobu drůbežích specialit.

### Klasifikace ekonomických činností dle CZ-NACE:

10910: Výroba průmyslových krmiv

47300: Maloobchod s pohonnými hmotami ve specializovaných prodejnách



01500:	Smíšené hospodářství
101:	Zpracování a konzervování masa a výroba masných výrobků
011:	Pěstování plodin jiných než trvalých
462:	Velkoobchod se základními zemědělskými produkty a živými zvířaty
46750:	Velkoobchod s chemickými výrobky
45200:	Opravy a údržba motorových vozidel, kromě motocyklů
28300:	Výroba zemědělských a lesních strojů
772:	Pronájem a leasing výrobků pro osobní potřebu
49410:	Silniční nákladní doprava
01460:	Chov prasat
26300:	Výroba komunikačních zařízení
52100:	Skladování
52240:	Manipulace s nákladem

## 2.1 Analýza odvětví

Vybraná společnost s.r.o. spadá do mnoha odvětví, ale jelikož je její hlavní výdělečná činnost z prodeje zboží, tak jsem jako odvětví, které budu porovnávat s vybranou společností, zvolil CZ-NACE 46, podskupina 46.2- velkoobchod se základními zemědělskými produkty a živými zvířaty. Ve finančních analýzách ministerstva průmyslu a obchodu jsou uvedena data pouze za NACE 46, srovnání bude provedeno s NACE 46 Velkoobchod, kromě motorových vozidel.

Tento oddíl zahrnuje nákup a další prodej nového nebo použitého zboží na vlastní účet.

### 3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY SPOL. S.R.O.

Pro analýzu vybrané společnosti s.r.o. jsem zvolil poslední tři nejaktuálnější roky, tj. 2013-2015. A výsledky budu porovnávat s odvětvím.

#### 3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pro analýzu absolutních ukazatelů použiji zkrácenou verzi výkazů dle vlastního zpracování.

##### 3.1.1 Analýza majetkové struktury

Tabulka 2: Vertikální analýza majetku

Položka	2013		2014		2015	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
<b>Aktiva</b>	<b>1 417 557</b>	<b>100%</b>	<b>1 723 995</b>	<b>100%</b>	<b>1 861 098</b>	<b>100%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>407 568</b>	<b>28,75%</b>	<b>434 915</b>	<b>25,23%</b>	<b>432 858</b>	<b>23,26%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	242	0,06%	81	0,02%	2 764	0,64%
Dlouhodobý hmotný majetek	214 041	52,52%	240 214	55,23%	234 834	54,25%
Dlouhodobý finanční majetek	193 285	47,42%	194 620	44,75%	194 987	45,05%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 006 845</b>	<b>71,03%</b>	<b>1 278 097</b>	<b>74,14%</b>	<b>1 414 746</b>	<b>76,02%</b>
Zásoby	483 176	47,99%	756 652	59,20%	833 037	58,88%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	505 863	50,24%	498 604	39,01%	554 542	39,20%
Krátkodobý finanční majetek	17 806	1,77%	22 841	1,79%	27 167	1,92%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>3 144</b>	<b>0,22%</b>	<b>10 983</b>	<b>0,64%</b>	<b>13 767</b>	<b>0,74%</b>

(Vlastní zpracování)

Při pohledu na majetkovou strukturu vybrané společnosti s.r.o. je na první pohled vidět, že oběžný majetek má v každém ze sledovaných let mnohem větší podíl na celkových aktivech proti dlouhodobému majetku. Oběžná aktiva v každém ze sledovaných let přesahují víc jak 70% celkových aktiv a každým rokem se jejich podíl zvyšuje, zatímco podíl dlouhodobého majetku klesá. Je to dáno tím, že je to především obchodní firma a má mnoho zásob, které tvoří velkou část oběžných aktiv. Zboží představuje téměř 90% ze zásob v celém sledovaném období. Krátkodobé pohledávky tvoří také podstatnou část oběžných aktiv, v roce 2013 je to více než 50%, protože společnost prodává zboží na fakturu. Krátkodobý finanční majetek představuje nepatrnou část oběžných aktiv, což nejspíš nepřijem-

ně ovlivní okamžitou likviditu, které se budu věnovat později. Pozitivní informací je jeho růst, mezi lety 2013 a 2014 vzrostl o 28% a mezi lety 2014 - 2015 vzrostl o 19% .

Při rozebrání dlouhodobého majetku vidíme, že dlouhodobý finanční majetek tvoří průměrně 45% z dlouhodobého majetku za sledované období. Je to dáno tím, že vybraná společnost s.r.o. má velké podíly v mnoha dalších společnostech. Je vidět, že růst podílů vybrané společnosti s.r.o. v dalších podnicích ve sledovaném období roste minimálně, ale ukazuje se, že vybraná společnost s.r.o. se snaží naplnit svou vizi a být na trhu silnou společností. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku není příliš vysoká, neboť vybraná společnost s.r.o. nepotřebuje příliš drahé technologické vybavení k výrobě, ale stačí jí pouze sklady a stroje na manipulaci s prodávaným zbožím.

Tabulka 3: Horizontální analýza majetku

Položka	2014-2013	2014/2013	2015-2014	2015/2014
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
<b>Aktiva</b>	<b>306 438</b>	<b>21,62%</b>	<b>137 103</b>	<b>7,95%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>27 347</b>	<b>6,71%</b>	<b>-2 057</b>	<b>-0,47%</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-161	-66,53%	2 683	3312,35%
Dlouhodobý hmotný majetek	26 173	12,23%	-5 380	-2,24%
Dlouhodobý finanční majetek	1 335	0,69%	367	0,19%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>271 252</b>	<b>26,94%</b>	<b>136 649</b>	<b>10,69%</b>
Zásoby	273 476	56,60%	76 385	10,10%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	-7 259	-1,43%	55 938	11,22%
Krátkodobý finanční majetek	5 035	28,28%	4 326	18,94%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>7 839</b>	<b>249,33%</b>	<b>2 784</b>	<b>25,35%</b>

(Vlastní zpracování)

Co se týče odvětví, zde tvoří dlouhodobý majetek v průměru 33% z celkových aktiv a oběžná aktiva 66%, což je přibližně stejný poměr aktiv, jako má vybraná společnost s.r.o. Největší rozdíl mezi vybranou společností s.r.o. a odvětvím je struktura oběžných aktiv. Zásoby vybrané společnosti s.r.o. kromě roku 2013 jsou největší složkou celkových aktiv, jejich podíl v letech 2014 a 2015 je vyšší než 40% celkových aktiv a krátkodobý finanční majetek ani ne pouhým procentem, a proto nemá vybraná společnost s.r.o. skoro žádnou okamžitou hotovost. Podniky v odvětví si průměrně takové zásoby netvoří a nechávají si nějakou okamžitou hotovost, jejíž podíl na celkových aktivech tvoří průměrně 10%.

### 3.1.2 Analýza finanční struktury

Z hlediska finanční struktury je na první pohled vidět, že vybraná společnost s.r.o. se snaží svá aktiva financovat především vlastními zdroji a příliš se nezadlužovat. Položka vlastního kapitálu stále roste a přitom základní kapitál zůstává stále stejný, což znamená, že ve sledovaném období je společnost stále zisková. Společnost se snaží dále rozvíjet, což je patrné, rostoucí hodnotou nerozdělených zisků minulých let. Tato hodnota v obou sledovaných letech stoupla o více než 25%. Vypovídá o tom i rostoucí hodnota výsledku hospodaření za běžné účetní období. Největší podíl na cizích zdrojích mají krátkodobé závazky. Položka krátkodobých závazků je trochu zkreslena, neboť zahrnují poměrně velkou část závazků ke společníkům, tím pádem by se krátkodobé závazky ještě o něco snížily. Jinak většina krátkodobých závazků je tvořena závazky z obchodních vztahů. Druhou největší část cizích zdrojů tvoří bankovní úvěry. Vybraná společnost s.r.o. dlouhodobé bankovní úvěry vůbec nepoužívá, a proto je celá část bankovních úvěrů tvořena pouze krátkodobými bankovními úvěry. Nárůst krátkodobých bankovních úvěrů je opravdu vysoký, protože se společnost stále více rozvíjí a investuje do rekonstrukcí a výstavby nových hal. V roce 2014 byl nárůst krátkodobých bankovních úvěrů skoro o 40%. A v roce 2015 dokonce o 62%. Lze říci, že vybraná společnost s.r.o. nevyužívá vůbec žádné dlouhodobé cizí zdroje, neboť dlouhodobé závazky jsou tvořeny pouze odloženým daňovým závazkem. To je důkazem, že se opravdu snaží nezadlužovat.

Tabulka 4: Vertikální analýza pasiv

Položka	2013		2014		2015	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
<b>Pasiva</b>	<b>1 417 557</b>	<b>100%</b>	<b>1 723 995</b>	<b>100%</b>	<b>1 861 098</b>	<b>100%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>906 041</b>	<b>63,92%</b>	<b>1 014 874</b>	<b>58,87%</b>	<b>1 126 957</b>	<b>60,55%</b>
Základní kapitál	326 200	36,00%	326 200	32,14%	326 200	28,95%
Kapitálové fondy	129 077	14,25%	129 077	12,72%	129 077	11,45%
Fondy ze zisku	32 620	3,60%	32 620	3,21%	32 620	2,89%
Výsledek hospodaření min. let	334 270	36,89%	418 144	41,20%	526 977	46,76%
Výsledek hosp. běžného úč. období	83 874	9,26%	108 833	10,72%	112 083	9,95%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>509 975</b>	<b>35,98%</b>	<b>706 223</b>	<b>40,96%</b>	<b>730 682</b>	<b>39,26%</b>
Rezervy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	5 612	1,10%	7 684	1,09%	8 377	1,15%
Krátkodobé závazky	348 563	68,35%	481 777	68,22%	369 505	50,57%
Bankovní úvěry	155 800	30,55%	216 762	30,69%	352 800	48,28%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 541</b>	<b>0,11%</b>	<b>2 898</b>	<b>0,17%</b>	<b>3 459</b>	<b>0,19%</b>

(Vlastní zpracování)

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv

Položka	2014-2013	2014/2013	2015-2014	2015/2014
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
<b>Pasiva</b>	<b>306 438</b>	<b>21,62%</b>	<b>137 103</b>	<b>7,95%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>220 916</b>	<b>24,38%</b>	<b>-112 083</b>	<b>-9,95%</b>
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%
Fondy ze zisku	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření min. let	83 874	25,09%	108 833	26,03%
Výsledek hosp. běžného úč. období	24 959	29,76%	3 250	2,99%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>196 248</b>	<b>38,48%</b>	<b>24 459</b>	<b>3,46%</b>
Rezervy	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé závazky	2 072	36,92%	693	9,02%
Krátkodobé závazky	133 214	38,22%	-112 272	-23,30%
Bankovní úvěry	60 962	39,13%	136 038	62,76%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 357</b>	<b>88,06%</b>	<b>561</b>	<b>19,36%</b>

(Vlastní zpracování)

Podniky v odvětví používají jinou strategii financování, jelikož vlastní kapitál tvoří průměrně 35% celkových pasiv a cizí zdroje průměrně 55%, což znamená, že používají k financování svých aktiv především cizí zdroje a více se zadlužují než vybraná společnost s.r.o., která má strukturu pasiv přesně obrácenou a nechce moc využívat cizí zdroje. Podniky v odvětví využívají mnohem více dlouhodobých závazků i dlouhodobých bankovních úvěrů, zatímco vybraná společnost s.r.o. nemá skoro žádné.

### 3.1.3 Analýza pohledávek a závazků po splatnosti

Přehled pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti vybrané společnosti s.r.o. je uveden v tabulce. Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti delší než 6 měsíců ke krátkodobým pohledávkám celkem je poměrně nízký, což se dá hodnotit pozitivně, ale zároveň to není zanedbatelná částka. Naproti tomu podíl závazků po lhůtě splatnosti delší než 6 měsíců vypovídá o tom, že vybraná společnost s.r.o. hradí své závazky poměrně včas, neboť tento podíl dosahuje opravdu nízkých hodnot. Což je dobrou vizitkou společnosti. Co se týče odvětví, tak tuto situaci nelze posoudit, neboť analýzy vydávané MPO neobsahují data týkající se velikosti pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti.

Tabulka 6: Analýza pohledávek a závazků po splatnosti

Položka	2013	2014	2015
Závazky po splatnosti <sup>11</sup>	1409	360	1816
Krátkodobé závazky celkem	504 363	698 539	722 305
<b>Podíl závazků po splatnosti</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,25%</b>
Pohledávky po splatnosti	20 631	18 255	19 974
Krátkodobé pohledávky celkem	505 863	498 604	554 542
<b>Podíl pohledávek po splatnosti</b>	<b>4,08%</b>	<b>3,66%</b>	<b>3,60%</b>

(Vlastní zpracování)

### 3.1.4 Analýza výnosů a nákladů

#### Analýza výnosů

Vybranou společnost s.r.o. nelze ryze označit jako obchodní nebo výrobní podnik, neboť věnuje pozornost oběma činnostem. Nakupuje zboží za účelem prodeje a vyrábí i své vlastní výrobky za účelem prodeje. Ale z hlediska dosažených výnosů je na první pohled vidět, že obchodní činnost je primární, neboť tržby z prodeje ve všech sledovaných letech dosahují nejvyšších hodnot a jejich podíl dosahuje více než 60% z celkových výnosů. Pozitivní je i jejich nárůst, který byl nejvyšší v roce 2015 a to o více než 22 %.

Tabulka 7: Vertikální analýza výnosů

Položka	2013		2014		2015	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	2 143 562	65,60%	2 203 701	64,32%	2 698 673	69,72%
Výkony	945 921	28,95%	1 053 310	30,74%	987 566	25,51%
Tržby z prodeje DM a materiálu	49 676	1,52%	51 988	1,52%	46 416	1,20%
Ostatní provozní výnosy	114 953	3,52%	102 302	2,99%	132 557	3,42%
Tržby z prodeje CP	220	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
Výnosy z DFM	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Výnosové úroky	4	0,01%	127	0,01%	95	0,01%
Ostatní finanční výnosy	13 151	0,40%	14 853	0,43%	5 246	0,14%
Mimořádné výnosy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>3 267 487</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 426 281</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 870 553</b>	<b>100,00%</b>

(Vlastní zpracování)

Druhou položkou, která se nejvíce podílí na celkových výnosech, jsou výkony, které jsou hlavně tvořeny z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Tyto tržby představují ve sledovaných letech průměrně 28% a jejich pohyb je kolísavý. Ostatní položky představují už

jen minimální podíl a jejich pohyb je velice kolísavý. Celkově nejvyšší nárůst zaznamenaly výnosové úroky v roce 2014, protože v roce 2013 byla jejich výše opravdu minimální. A největší pokles zaznamenaly tržby z prodeje cenných papírů taktéž v roce 2014, neboť v tomhle roce byla tržba z prodaných cenných papírů nulová. Avšak nejdůležitější pro podnik je, že hodnoty celkových výnosů každým rokem rostou.

Tabulka 8: Horizontální analýza výnosů

Položka	2014-2013	2014/2013	2015-2014	2015/2014
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Tržby za prodej zboží	60 139	2,81%	494 972	22,46%
Výkony	107 389	11,35%	-65 744	-6,24%
Tržby z prodeje DM a materiálu	2 312	4,65%	-5 572	-10,71%
Ostatní provozní výnosy	-12 651	-11,01%	30 255	29,57%
Tržby z prodeje CP	-220	-100,00%	0	0,00%
Výnosy z DFM	0	0,00%	0	0,00%
Výnosové úroky	123	3075,00%	-32	-25,19%
Ostatní finanční výnosy	1 702	12,94%	-9 607	-64,68%
Mimořádné výnosy	0	0,00%	0	0,00%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>158 794</b>	<b>4,85%</b>	<b>444 272</b>	<b>1296,66%</b>

(Vlastní zpracování)

Při porovnání vybrané společnosti s.r.o. s odvětvím je markantní rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a tržbami za prodej vlastních výrobků. Tržby za prodej zboží v odvětví průměrně tvoří téměř 95% celkových výnosů a tržby za prodej vlastních výrobků necelých 5%. Je to dáno tím, že podniky v odvětví se soustřeďují pouze na prodej zboží a vyrábí minimum vlastních výrobků, zatímco výrobky vlastní výroby vybrané společnosti tvoří téměř jednu čtvrtinu.

### **Analýza nákladů**

Vývoj a struktura nákladů ve sledovaných letech vybrané společnosti s.r.o. má podobnou tendenci jako výnosy této společnosti. Největší podíl na celkových nákladech jsou náklady na prodané zboží, neboť prodané zboží přináší největší výnos. Jelikož vlastní výrobky vybrané společnosti jsou druhým největším zdrojem příjmu, jsou i náklady na jejich výrobu podstatnou částí nákladů. Důležité je, že celkové výnosy převyšují celkové náklady, což

znamená, že vybraná společnost hospodaří se ziskem, ale ještě důležitější a velice pozitivní je, že zisk vybrané společnosti každým rokem roste.

Tabulka 9: Vertikální analýza nákladů

Položka	2013		2014		2015	
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Náklady na zboží	1 964 367	61,70%	2 003 325	60,39%	2 472 269	65,78%
Výkonová spotřeba	840 550	26,40%	959 715	28,93%	898 586	23,91%
Osobní náklady	130 959	4,11%	141 866	4,28%	149 601	3,98%
Daně a poplatky	5 403	0,17%	5 658	0,17%	5 535	0,15%
Odpisy DHM a DNM	36 494	1,15%	34 673	1,05%	40 391	1,07%
ZC prodaného DM a materiálu	44 647	1,40%	43 175	1,30%	37 039	0,99%
Změna stavu rezerv (provozní)	-14 256	-0,45%	-2 401	-0,07%	-1 435	-0,04%
Ostatní provozní náklady	125 717	3,95%	85 633	2,58%	116 317	3,09%
Prodané CP	190	0,01%	0	0,00%	0	0,00%
Změna stavu rezerv (finanční)	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Nákladové úroky	1 973	0,06%	2 224	0,07%	3 276	0,09%
Ostatní finanční náklady	27 643	0,87%	17 641	0,53%	10 202	0,27%
Daň z příjmu	19 926	0,63%	25 939	0,78%	26 689	0,71%
Mimořádné náklady	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>Náklady celkem</b>	<b>3 183 613</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 317 448</b>	<b>100,00%</b>	<b>3 758 470</b>	<b>100,00%</b>

(Vlastní zpracování)

Náklady v odvětví stejně jako ve vybrané společnosti s.r.o. mají podobnou tendenci jako výnosy odvětví. Rozdíl mezi odvětvím a vybranou společností je stejný jako u výnosů, neboť náklady v odvětví jsou téměř celé tvořeny pouze náklady za prodané zboží. Rozdíl mezi výnosy a náklady je i pro odvětví pozitivní, neboť výnosy převyšují náklady, ale zisk odvětví na rozdíl od vybrané společnosti s.r.o. nemá rostoucí tendenci, ale naopak klesající.



Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů

Položka	2014-2013	2014/2015	2015-2014	2015/2014
	Tis. Kč	%	Tis. Kč	%
Náklady na zboží	38 958	1,98%	468 944	23,40%
Výkonová spotřeba	119 165	14,17%	-61 129	-6,36%
Osobní náklady	10 907	8,32%	7 735	5,45%
Daně a poplatky	255	4,71%	-123	-2,17%
Odpisy DHM a DNM	-1 821	-4,98%	5 718	16,49%
ZC prodaného DM a materiálu	-1 472	-3,29%	-6 136	-14,21%
Změna stavu rezerv (provozní)	11 855	-83,15%	966	-40,23%
Ostatní provozní náklady	-40 084	-31,88%	30 684	35,83%
Prodané CP	-190	-100,00%	0	0,00%
Změna stavu rezerv (finanční)	0	0,00%	0	0,00%
Nákladové úroky	251	12,72%	1 052	47,30%
Ostatní finanční náklady	-10 002	-36,18%	-7 439	-42,16%
Daň z příjmu	6 013	30,17%	750	2,89%
Mimořádné náklady	0	0,00%	0	0,00%
<b>Náklady celkem</b>	<b>133 835</b>	<b>4,20%</b>	<b>441 022</b>	<b>13,29%</b>

(Vlastní zpracování)

### 3.2 Analýza cash flow

V tabulce (tab.11) je uveden cash flow vybrané společnosti s.r.o. ve zkrácené podobě za sledované období, který je rozdělen podle činností na cash flow provozní, investiční a finanční činnosti. Analýza cash flow je důležitá, aby měl podnik přehled o skutečném toku finančních prostředků, protože nákladové a výnosové položky z výkazu zisku a ztrát nejsou postaveny na skutečných peněžních tocích, což značí, že výsledný čistý zisk není skutečně dosažená hotovost za dané účetní období. Cash flow z provozní činnosti je základní částí celého cash flow, protože to udává, jestli příjmy převyšují výdaje z její primární činnosti. Hodnoty cash flow ve všech sledovaných letech jsou kladné, což je pro společnost pozitivní. Nejvyšší cash flow z provozní činnosti byl v roce 2014. Proti tomu cash flow z investiční činnosti nabývá ve všech sledovaných letech záporné hodnoty. Záporné hodnoty cash flow z investiční činnosti znamenají, že společnost ve sledovaném období provedla investice do dlouhodobého majetku, což lze také hodnotit kladně. Cash flow z finanční činnosti v roce 2013 souvisí s dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a v roce 2015 se změnami dlouhodobých a krátkodobých závazků. Co se týče odvětví, tak tuto

situaci nelze posoudit, neboť analýzy vydávané MPO neobsahují data týkající se velikosti pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti.

Tabulka 11: Analýza cash flow

Ukazatel	2013	2014	2015
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	103 800	134 772	138 772
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	37 748	60 610	33 939
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-31 491	-55 575	-30 306
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	1 706	0	693
<b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>	<b>7 963</b>	<b>5 035</b>	<b>4 326</b>
<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období</b>	<b>17 806</b>	<b>22 841</b>	<b>27 167</b>

(Vlastní zpracování)

### 3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Čistý pracovní kapitál vybrané společnosti s.r.o. je ve všech sledovaných letech kladný, což znamená, že krátkodobé cizí závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, který je zdrojem pro placení těchto závazků. Z časového hlediska můžeme vidět, že čistý pracovní kapitál stále roste, to znamená, že se zvyšuje schopnost podniku splácet své závazky. Problém čistého pracovního kapitálu je v tom, že se v oběžném majetku mohou objevovat i položky málo likvidní nebo také dlouhodobě nelikvidní. Mohou to být například nedobytné pohledávky, nedokončená výroba, neprodejně zboží a další. Proto se používá další ukazatel čistě pohotovostních prostředků, který počítá pouze s pohotovými finančními prostředky. Tento ukazatel pro vybranou společnost s.r.o. ve všech sledovaných letech nabývá vysokých záporných hodnot a pokud by společnost měla okamžitě zaplatit své závazky z krátkodobého finančního majetku, tak by toho nebyla schopna. Jako střední cesta těchto dvou ukazatelů se používá ukazatel čistě-peněžně pohledávkový fond, který počítá čistý pracovní kapitál s oběžnými aktivy jako celkem, ale rozdíl je v tom, že u tohoto ukazatele je oběžný majetek očištěn o zásoby a nelikvidní pohledávky. Ale jelikož zásoby vybrané společnosti s.r.o. tvoří podstatnou část oběžného majetku jsou výsledky tohoto ukazatele kromě roku 2013 opět v záporných hodnotách. Vybraná společnost s.r.o. by tedy měla přemýšlet o prodeji některých svých zásob a získané peněžní prostředky investovat například do krátkodobých cenných papírů, protože ty jsou rychle převoditelné v hotovost.

Tabulka 12: Analýza rozdílových ukazatelů

Ukazatel	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál	502 482	579 558	692 441
Čistě pohotové prostředky	-486 557	-675 698	-695 138
Čistě-peněžně pohledávkový fond	3 371	-191 796	-140 596

(Vlastní zpracování)

### 3.4 Analýza poměrových ukazatelů

#### 3.4.1 Analýza rentability

Ukazatelé rentability naznačují, že vybraná společnost s.r.o. je ve všech sledovaných letech zisková. Důkazem jsou výsledné hodnoty všech ukazatelů. V případě rentability vlastního kapitálu jsou hodnoty vyšší než úroková míra státních dluhopisů nebo úroků poskytovaných bankou. Hodnota rentability vlastního kapitálu by mohla být vyšší, kdyby vybraná společnost s.r.o. využívala více cizích zdrojů. Její hodnota má ve sledovaných letech kolísavou tendenci. Ukazatel rentability vložených aktiv ukazuje, jak jsou aktiva investovaná do podnikání přeměněna na zisk. Tento ukazatel by také mohl dosahovat větších a pro podnik pozitivnějších hodnot, neboť má obrovský počet zásob na skladech, které tuto hodnotu snižují. I když je zisk každým rokem vyšší, rentabilita neroste, protože vybraná společnost s.r.o. stále zvyšuje počet svých zásob. Rentabilita tržeb říká, že v roce 2015 na 1 Kč tržeb připadlo 3,78% zisku.

Tabulka 13: Analýza rentability vybrané společnosti s.r.o.

Ukazatel	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb (ROS)	3,34%	4,12%	3,78%
Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)	7,46%	7,95%	7,63%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	9,26%	10,72%	9,95%

(Vlastní zpracování)

Tabulka 14: Analýza rentability odvětví

Ukazatel	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb (ROS)	2,03%	2,28%	2,33%
Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)	3,40%	7,36%	7,55%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	9,60%	11,95%	11,03%

(Vlastní zpracování)

Hodnoty rentability vlastního kapitálu vybrané společnosti s.r.o. jsou podobné jako průměrné hodnoty v odvětví, ale přece jenom jsou trochu vyšší. Je to dáno tím, že podniky v odvětví používají mnohem více cizích zdrojů než vybraná společnost s.r.o., ale mají nižší průměrný zisk, proto se hodnoty ukazatele příliš neliší. Co se týče rentability celkových vložených aktiv, jsou hodnoty podobné až na to, že v odvětví v roce 2013 bylo ROA velice nízké. Může to souviset s tím, že podniky investovaly do nového majetku. Srovnání hodnot rentability tržeb ukazuje, že příjemnějších hodnot vykazuje vybraná společnost s.r.o., jelikož dosahuje vyššího zisku. Celkově se dá říci, že vybraná společnost je na tom, co se týče ziskovosti, lépe než průměrný podnik v odvětví.

### 3.4.2 Analýza zadluženosti

Celková zadluženost vybrané společnosti s.r.o. ve všech sledovaných letech dosahuje doporučených hodnot udávaných většinou autorů odborné literatury, která by měla být 30-60%. Celková zadluženost této společnosti ve sledovaných letech dosahuje průměrně 40%. Vybraná společnost s.r.o. si může dovolit větší zadlužení, což také v roce 2014 a 2015 proti roku 2013 učinila. Důkazem je i ukazatel úrokového krytí, který říká, kolikrát je podnik schopen uhradit své závazky. Hodnoty ukazatele úrokového krytí vybrané společnosti s.r.o. dosahují velice uspokojivých hodnot. V roce 2013 je společnost schopna splatit své úroky 53 krát. Přestože společnost v roce 2014 používá více krátkodobých cizích zdrojů, ze kterých jsou placeny úroky, je tento ukazatel vyšší, důvodem totiž je velký nárůst zisku před zdaněním a úroky. V roce 2015 už ukazatel úrokového krytí poměrně klesl, protože společnost se snaží dále využívat cizích zdrojů. Úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení, protože úrok je součástí nákladů, který snižuje zisk. Míra zadluženosti je důležitým indikátorem pro banku, kdyby chtěla společnost žádat o nový úvěr. Vzhledem k dosaženým hodnotám tohoto ukazatele by banka neměla mít problém úvěr vybrané společnosti s.r.o. poskytnout. Z finanční struktury můžeme vyčíst, že v letech 2014 a 2015 společnost využívá více bankovních úvěrů.

Tabulka 15: Analýza zadluženosti

Ukazatel	2013	2014	2015
Celková zadluženost	0,36	0,41	0,39
Koeficient samofinancování	0,64	0,59	0,61
Míra zadluženosti	0,56	0,70	0,65
Úrokové krytí	53,61	61,60	43,36

(Vlastní zpracování)

V odvětví se průměrná hodnota celkové zadluženosti pohybuje v rozmezí 55-60%, což je více, než dosahuje vybraná společnost s.r.o. Pro odvětví je tato hodnota alarmující, neboť maximální doporučená hodnota by měla být 60%.

### 3.4.3 Analýza likvidity

Ukazatelé běžné likvidity ve všech sledovaných letech dosahují doporučených hodnot, které jsou k nalezení v různých literaturách. Kdyby vybraná společnost s.r.o. zhodnotila veškerá svá oběžná aktiva, byla by schopna bez problému dostát svým závazkům v každém ze sledovaných let. Ale problém je v zásobách, protože zásoby podniku tvoří polovinu oběžných aktiv, které navíc mají stále stoupající tendenci a jsou nejméně likvidní složkou. Proto hodnoty u pohotovosti likvidity, kde se počítá bez zásob, jsou v roce 2013 na hraně doporučených hodnot. A v letech 2014 a 2015 dokonce pod hranici doporučených hodnot, což znamená, že by podnik nebyl schopen dostát svým závazkům, měl by tedy uvažovat o prodeji některých zásob. Jelikož se krátkodobý finanční majetek podílí na oběžných aktivech pouze mizivým procentem, je ukazatel okamžité likvidity hluboko pod hranici doporučených hodnot. To je známkou toho, že by opravdu vybrané společnosti s.r.o. prospělo mít větší obnos krátkodobého finančního majetku. Proto vybraná společnost s.r.o. krátkodobé bankovní úvěry využívá jako zdroj okamžité hotovosti. Dále je důležité zmínit, že podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech dosahuje doporučených hodnot a jeho krátkodobá finanční stabilita je uspokojivá, ale jak bylo již výše zmíněno, menším problémem jsou zásoby, jelikož tvoří podstatnou část oběžných aktiv. Později budou zásoby analyzovány, jak dlouho trvá jejich přeměna na hotovost, tudíž jak moc jsou likvidní a jak moc se s nimi dá počítat.

Tabulka 16: Analýza likvidity

Ukazatel	2013	2014	2015
Běžná likvidita	2,00	1,83	1,96
Pohotová likvidita	1,04	0,75	0,81
Okamžitá likvidita	0,04	0,03	0,04
Podíl ČPK na OA	49%	45%	49%

(Vlastní zpracování)

Hodnota běžné likvidity vybrané společnosti s.r.o. dosahuje podobných hodnot jako v odvětví, ale přece jenom je o něco vyšší, protože z hlediska struktury aktiv má více oběžných aktiv jak stálých, což je v odvětví opačně. V případě pohotovosti likvidity hodnoty odvětví

spadají mezi hodnoty doporučené, což u vybrané společnosti neplatí. V odvětví nejsou průměrné zásoby tak vysoké jako u vybrané společnosti s.r.o. Co se týče okamžité likvidity, nejsou ani v odvětví doporučené hodnoty dosahovány. Ale ve srovnání s vybranou společností je na tom odvětví mnohem lépe, neboť má mnohem více krátkodobého finančního majetku.

#### 3.4.4 Analýza aktivity

Obrat celkových aktiv vybrané společnosti s.r.o. v roce 2014 klesl, protože celková aktiva oproti roku 2013 vzrostla, tržby také, ale daleko v menším poměru než aktiva. Průměrně se celková aktiva ve sledovaných letech promění v tržby 2 krát. Dle ukazatele obratu dlouhodobého majetku můžeme soudit, že vybraná společnost s.r.o. využívá svůj dlouhodobý majetek velmi efektivně, protože hodnota tohoto ukazatele je ve všech sledovaných letech vyšší než 7, v roce 2015 dokonce vyšší jak 8. Znamená to tedy, že z jedné koruny dlouhodobých aktiv je dosaženo alespoň sedm korun tržeb. Minimální hodnota by měla být 1, to ale podnik zdaleka převyšuje.

Tabulka 17: Analýza aktivity

Ukazatel	2013	2014	2015
Obrat aktiv	2,23	1,93	2,02
Obrat dlouhodobého majetku	7,77	7,64	8,68
Obrat zásob	6,55	4,39	4,51
Obrat závazků	6,21	4,70	5,14
Obrat pohledávek	6,26	6,66	6,77
Doba obratu aktiv (ve dnech)	161,17	186,82	178,38
Doba obratu zásob (ve dnech)	54,93	82,00	79,84
Doba obratu závazků (ve dnech)	57,98	76,53	70,03
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	57,51	54,03	53,15

(Vlastní zpracování)

Jak je již výše vícekrát zmíněno, vybraná společnost s.r.o. má velký počet zásob, ale z hlediska rychlosti a doby obratu vidíme, že podnik nemá evidentní problém s takto uskladněnými zásobami, neboť obrat zásob v peněžní prostředky je poměrně rychlý. V roce 2013 společnost převedla zásoby v peněžní prostředky celkem 6,55 krát a v průměru to trvalo 55 dní. V letech 2014 a 2015 se rychlost obratu snížila a doba obratu zvýšila, protože vybraná společnost s.r.o. enormně navýšila počet svých zásob, ale v tržbách se to příliš neprojevalo. Ale určitě by měl podnik přemýšlet o snížení počtu svých zásob a ušetřené peněžní pro-

středky investovat efektivněji, protože hodnota zásob je opravdu velká. A tím pádem mu leží jen tak na skladech potencionální peněžní prostředky. Navíc se může stát, že nějaké zboží nebude dlouhodobě prodáno a jeho tržní hodnota klesne. Co se týče doby obratu pohledávek vybrané společnosti s.r.o., vidíme, že odběratelé za odkoupené zboží platí po necelých dvou měsících. Konkrétně v roce 2013 je to po 57 dnech a v letech 2014 a 2015 se doba obratu ještě snížila, což je pro podnik žádoucí stav. V každém ze sledovaných let je ukazatel doby obratu pohledávek nižší než ukazatel doby obratu závazků, i když v roce 2013 je rozdíl skoro nulový, ale v letech 2014 a 2015 je to více než 17 dnů, což znamená, že podnik dostává zaplacenou za své pohledávky dříve, než uhrazuje své závazky. A tím pádem by měl mít dostatek finančních prostředků k uhrazení svých závazků.

### 3.5 Soustavy ukazatelů

#### 3.5.1 Bankrotní modely

##### Altmanovo Z-skóre

Výsledky Altmanova Z-skóre pro vybranou společnost s.r.o. pro všechny sledované roky převýšily hodnotu 2,99, což znamená, že se společnost nachází v pásmu prosperity a v budoucnu by v žádném případě neměl společnosti hrozit bankrot.

Tabulka 18: Výpočet Altmanova Z-skóre

Ukazatel		2013	2014	2015
X1	Čistý pracovní kapitál/Aktiva	0,35	0,34	0,37
X2	Nerozdělený zisk/ Aktiva	0,24	0,24	0,28
X3	EBIT/ Aktiva	0,075	0,08	0,08
X4	Vlastní kapitál/ Cizí zdroje	1,78	1,44	1,54
X5	Tržby/ Aktiva	2,23	1,93	2,02

Ukazatel	2013	2014	2015
<b>Z-skóre</b>	<b>4,30</b>	<b>3,79</b>	<b>4,03</b>

(Vlastní zpracování)

##### Index IN 95

Dalším nejčastěji využívaným bankrotním modelem je index IN95. Hodnoty tohoto indexu hodně převyšují minimální hodnotu úspěšného podniku bez finančních problémů a potvrzují výše zmíněný bankrotní model.

Tabulka 19: Výpočet Index IN 95

Ukazatel	2013	2014	2015
Aktiva/Cizí zdroje	2,78	2,44	2,54
EBIT/Nákladové úroky	53,61	61,59	43,36
EBIT/Aktiva	0,07	0,08	0,08
Tržby/Aktiva	2,23	1,93	2,02
Oběžný majetek/Krátkodobé závazky	1,99	1,83	1,96
Závazky po lhůtě splatnosti/Tržby	0,000445	0,000108	0,000483

Ukazatel	2013	2014	2015
<b>IN95</b>	<b>10,06</b>	<b>10,70</b>	<b>8,75</b>

(Vlastní zpracování)

### 3.5.2 Bonitní modely

#### Kralickův quicktest

Ačkoliv z výsledků výše uvedených bankrotních modelů je patrné, že vybrané společnosti s.r.o. nehrozí bankrot a nachází se v pásmu prosperity, tak to výsledky Kralickova quicktestu nepotvrzují. Vyplývá z nich, že nelze jednoznačně z hlediska finanční situace říci, zda se jedná o dobrý nebo špatný podnik, protože ve všech sledovaných letech výsledky nabývají hodnot 1-3. A to znamená, že se podnik nachází v tzv. šedé zóně. Je to dáno tím, že vybraná společnost ve sledovaných letech nakoupila mnoho nových zásob, čímž se snížila hodnota provozního cash flow a zvýšily se závazky.

Tabulka 20: Výchozí hodnoty pro Kralickův quicktest

Ukazatel	2013	2014	2015
R1 Vlastní kapitál/ Aktiva	0,64	0,59	0,61
R2 (Dluhy - krátkodobý finanční majetek)/Provozní cash flow	13,04	11,28	20,73
R3 EBIT/ Aktiva	0,07	0,08	0,08
R4 Protovozní cash flow/ Provozní výnosy	0,01	0,02	0,01

(Vlastní zpracování)

Tabulka 21: Vyhodnocení Kralickova quicktestu

Bodové hodnocení			
	2013	2014	2015
R1	4	4	4
R2	1	2	1
R3	1	2	2
R4	1	1	1
<b>Celkové hodnocení</b>	<b>1,75</b>	<b>2,25</b>	<b>2</b>

(Vlastní zpracování)



## 4 SHRUTÍ VÝSLEDKŮ A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ

Na závěr celé práce zhodnotím výsledky ekonomické analýzy vybrané společnosti s.r.o. za roky 2013-2015. Ekonomická analýza byla provedena na základě výpočtů elementárních metod, které vycházely z účetních výkazů vybrané společnosti s.r.o.

Z analýzy majetku vyplývá, že ve vybrané společnosti s.r.o. dochází v každém ze sledovaných let k růstu bilanční sumy aktiv. Je to dáno každoročním nárůstem oběžných aktiv, především zásob, které v roce 2014 vzrostly o více než 55%. Oběžná aktiva tvoří téměř tři čtvrtiny celkových aktiv. Slabou stránkou vybrané společnosti s.r.o. je nízká hodnota krátkodobého finančního majetku. To znamená, že nemá skoro vůbec žádné okamžité peněžní prostředky.

Z hlediska analýzy finanční struktury je patrné, že vybraná společnost s.r.o. praktikuje spíše neutrální strategii financování, neboť pro financování aktiv dává přednost vlastnímu kapitálu před cizími zdroji. Položka vlastního kapitálu stále roste a přitom základní kapitál zůstává stále stejný, což znamená, že ve sledovaném období je společnost stále zisková. Což potvrzuje i hodnota položky nerozděleného zisku minulých let, která má rostoucí tendenci. Cizí zdroje jsou tvořeny téměř jenom krátkodobými závazky. Dokonce lze říci, že vybraná společnost s.r.o. nevyužívá vůbec žádné dlouhodobé cizí zdroje, neboť dlouhodobé závazky jsou tvořeny pouze odloženým daňovým závazkem a dlouhodobé bankovní úvěry vůbec nevyužívá. Vybraná společnost si netvoří žádné rezervy k případnému vzniku hospodářské krize nebo jiným nenadálým událostem. Proto doporučuji, aby takové rezervy vytvořila.

Srovnání majetkové a finanční struktury odvětví s vybranou společností s.r.o. se poměrně liší. Majetková struktura v odvětví je tvořena především dlouhodobým majetkem, který je financován především cizím zdroji. Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti delší než 6 měsíců ke krátkodobým pohledávkám celkem je poměrně nízký, což svědčí, že odběratelé platí závazky vůči vybrané společnosti s.r.o. poměrně včas a v plné výši. Z hlediska podílu závazků po lhůtě splatnosti delší než 6 měsíců je patrné, že vybraná společnost s.r.o. se snaží být řádným plátcem, neboť tato hodnota je opravdu nízká.

Celkové výnosy vybrané společnosti s.r.o. jsou tvořeny především tržbami z prodeje zboží, ale také i tržbami za prodej vlastních výrobků. Z toho vyplývá, že se společnost zabývá obchodní i výrobní činností, ale především tou výrobní. S celkovými výnosy korespondují celkové náklady, jak na náklady na prodané zboží, tak i náklady na výrobu vlastních vý-

robků. Důležité je, že vybraná společnost s.r.o. ve sledovaném období vykazovala kladný hospodářský výsledek, který každým rokem rostl.

Při analýze ukazatelů rentabilit bylo zjištěno, že je společnost dlouhodobě zisková. Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje vyšších hodnot než úroková míra státních dluhopisů nebo úroků poskytovaných bankou. Tento fakt platí i pro odvětví, které dosahují o trochu vyšších hodnot než vybraná společnost s.r.o. Rentabilita vlastního kapitálu je ovlivněna vyšší vlastního kapitálu. Doporučuji, aby analyzovaná společnost využívala více cizích zdrojů, neboť rentabilita vlastního kapitálu by byla vyšší. A zároveň je cizí kapitál levnější než vlastní proto, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, neboť úrok je součástí nákladů, který snižuje zisk, ze kterého se platí daně, tzv. daňový štít. O tom, že by si společnost mohla dovolit více cizích zdrojů, vypovídají i ukazatele zadluženosti. Celková zadluženost vybrané společnosti s.r.o. dosahuje ve sledovaných letech v průměru 38%, úroky jsou v průměru kryty 50 krát.

Analýza běžné likvidity ukázala, že vybraná společnost s.r.o. by byla schopna uhradit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv, což platí i pro běžnou likviditu odvětví, jejíž hodnoty taktéž dosahovaly doporučených hodnot. Problémem však je, že jsou oběžná aktiva tvořena především zásobami, které jsou nejméně likvidní složkou, je tedy těžké je rychle přeměnit na peníze. Jelikož vybraná společnost s.r.o. má velký počet zásob, je pohotová likvidita pod hranicí doporučených hodnot, protože při jejím výpočtu se počítá bez zásob. Odvětví je na tom mnohem lépe, protože nemá takový velký počet zásob. V případě okamžité likvidity je na tom vybraná společnost s.r.o. velice špatně, neboť při jejím výpočtu se počítá pouze s krátkodobým finančním majetkem jakožto okamžitou peněžní hotovostí, ale ta tvoří nepatrnou část celkových aktiv. Proto by vybraná společnost měla snížit počet svých zásob a investovat do krátkodobých cenných papírů, krátkodobých termínovaných vkladů nebo nákupu směnek, neboť přinášejí alespoň nějaký úrok a jsou rychle přeměnitelné na peněžní hotovost.

Obrat aktiv vybrané společnosti s.r.o. je srovnatelný s obratem aktiv v odvětví. Zásoby vybrané společnosti s.r.o. lze označit jako celkem likvidní, neboť se v roce 2013 obrátily v peněžní prostředky více než šestkrát. Obrat zásob v letech 2014 a 2015 poklesl, protože byly nakoupeny nové zásoby. Což se ukázalo jako zbytečné, protože je vybraná společnost s.r.o. nedokáže rychle proměnit v peněžní prostředky. Doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků, což svědčí o tom, že vybraná společnost získává dříve peníze, než platí své závazky.

Bankrotní modely ukázaly, že se vybraná společnost s.r.o. nachází v pásmu prosperity a neměl by jí hrozit bankrot.

Z hlediska této provedené analýzy můžeme konstatovat, že finanční situace vybrané společnosti s.r.o. je relativně dobrá. Společnost ve všech sledovaných letech dosahovala kladného hospodářského výsledku i kladného cash flow a tyto hodnoty každým rokem rostly.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo provedení ekonomické analýzy vybrané společnosti s.r.o. v letech 2013-2015 a závěrečné zhodnocení jejích výsledků. Tato bakalářská práce byla rozdělena na část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část bakalářské práce ukázala náhled do teorie ekonomické analýzy pomocí odborných literárních zdrojů. Byla zde uvedena podstata a cíle analýzy, uživatelé analýzy, zdroje informací pro analýzu, základní elementární metody a ukazatele analýzy, se kterými analýza pracuje.

V praktické části bakalářské práce byla aplikována ekonomická analýza z informací získaných z teoretické části na vybrané společnosti s.r.o. Na úvod byla stručně popsána hospodářská činnost společnosti a odvětví, do kterého spadá. Dále byla provedena analýza majtkové a finanční struktury a nákladů s výnosy. Poté byla použita analýza cash flow, a analýza pomocí rozdílových a poměrových ukazatelů. Na základě těchto ukazatelů byly sestaveny soustavy, pomocí nichž je společnost charakterizována jako finančně zdravá nebo bankrotující.

Na základě získaných informací jsem na závěr sestavil shrnutí finanční situace a navrhl doporučení pro zlepšení finanční situace do budoucnosti.

Pomocí provedené analýzy mohu označit finanční situaci ve vybrané společnosti s.r.o. jako relativně dobrou a ve srovnání s odvětvím, do kterého spadá, dosahuje většinou lepších výsledků.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- ČECHOVÁ, Alena, 2006. *Manažerské účetnictví*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, vi, 182 s. ISBN 80-251-1124-5.
- ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ, 2011. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada, 304 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3669-3.
- ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- GRÜNWALD, Rolf a Radana ŠMÍDOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku: sbírka neřešených příkladů*. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 54 s. ISBN 978-80-245-1195-5.
- HIGGINS, Robert C., 1997. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 399 s. ISBN 80-7169-404-5.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2009. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2013. *Finanční management*. V Praze: C.H. Beck, xviii, 295 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-052-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793213.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- MACEK, Jan, Rudolf KOPEK a Jitka SINGEROVÁ, 2006. *Ekonomická analýza podniku*. V Plzni: Západočeská univerzita v Plzni, 157 s. ISBN 80-7043-446-5.
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 228 s. Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, (14). ISBN 80-7357-219-2.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2010. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 139 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2007. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, v, 154 s. Praxe manažera. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, ix, 220 s. Praxe manažera. ISBN 80-7226-562-8.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ, 2009. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, xviii, 301 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

Účetní výkazy firmy XY s.r.o. z let 2013, 2014 a 2015

Webové stránky firmy XY a.s.

Webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Kralickův quicktest.....	29
Tabulka 2: Vertikální analýza majetku.....	34
Tabulka 3: Horizontální analýza majetku.....	35
Tabulka 4: Vertikální analýza pasiv.....	36
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv.....	37
Tabulka 6: Analýza pohledávek a závazků po splatnosti.....	38
Tabulka 7: Vertikální analýza výnosů.....	38
Tabulka 8: Horizontální analýza výnosů.....	39
Tabulka 9: Vertikální analýza nákladů.....	40
Tabulka 10: Horizontální analýza nákladů.....	41
Tabulka 11: Analýza cash flow.....	42
Tabulka 12: Analýza rozdílových ukazatelů.....	43
Tabulka 13: Analýza rentability vybrané společnosti s.r.o.....	43
Tabulka 14: Analýza rentability odvětví.....	43
Tabulka 15: Analýza zadluženosti.....	44
Tabulka 16: Analýza likvidity.....	45
Tabulka 17: Analýza aktivity.....	46
Tabulka 18: Výpočet Altmanova Z-skóre.....	47
Tabulka 19: Výpočet Index IN 95.....	48
Tabulka 20: Výchozí hodnoty pro Kralickův quicktest.....	48
Tabulka 21: Vyhodnocení Kralickova quicktestu.....	48

## SEZNAM PŘÍLOH

PI Du Pontův rozklad



## PŘÍLOHA P I: DU PONTŮV ROZKLAD

