

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

**Mezinárodní účetní standardy IAS/IFRS aplikované
ve vybraném podniku**

Bc. Tereza Doležalová

**Diplomová práce
2018**

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Tereza Doležalová**
Osobní číslo: **E16573**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Mezinárodní účetní standardy IAS/IFRS aplikované ve
vybraném podniku.**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cílem diplomové práce je provést finanční analýzu vybrané společnosti sestavující účetní závěrku podle (IFRS), kde vybrané ukazatele budou porovnány z hlediska IFRS a českých účetních předpisů. Na základě výsledků finanční analýzy bude zhodnocena finanční situace společnosti a budou navržena případná doporučení pro zlepšení.

Osnova:

- Základní pojmy a definice.
- Metody finanční analýzy.
- Charakteristika vybrané společnosti.
- Finanční analýza vybrané společnosti.
- Zhodnocení analýzy, návrhy a doporučení.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

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

JÍLEK, Josef a Jitka SVOBODOVÁ. Účetnictví podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví 2013. 3. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4710-1.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada, c2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. Podniková ekonomika. 6. přepracované a doplněné vydání. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.

KEOWN, Arthur, J.; MARTIN, John, D.; TITMAN, Sheridan. Financial management: principles and applications. 11th.ed. Boston: Pearson/Prentice Hall, 2011. 682 s. ISBN 978-0-13-217422-0.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Irena Honková, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2017**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2018**

doc. Ing. Romana Provozničková, Ph.D.

děkanka

L.S.

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracovala samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využila, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byla jsem seznámena s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30. 4. 2018

Bc. Tereza Doležalová

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala své vedoucí práce Ing. Ireně Honkové, Ph.D. za její odbornou pomoc a cenné rady, které mi pomohly při zpracování diplomové práce. Velké díky patří také celé mé rodině a partnerovi za psychickou a finanční podporu po celou dobu studia.

ANOTACE

Tato diplomová práce se zabývá finanční analýzou ve společnosti PARAMO, a. s. a porovnáním některých ukazatelů z hlediska Mezinárodních standardů finančního výkaznictví (IFRS) a české účetní legislativy. Práce má teoretickou a praktickou část, kdy v teoretické části jsou popsány základní pojmy z oblasti finanční analýzy a IFRS a také metody finanční analýzy. Tyto metody jsou pak v praktické části aplikovány na vybranou společnost. V závěru práce jsou shrnuty výsledky finanční analýzy a navržena doporučení pro zlepšení.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, IFRS, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, Du Pontův rozklad, bonitní a bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota

TITLE

International Accounting Standards IAS / IFRS applied in the selected company.

ANNOTATION

This thesis deals with the financial analysis of the company PARAMO, a. s. and comparison of some indicators in terms of International Financial Reporting Standards (IFRS) and Czech accounting legislation. The thesis has a theoretical and practical part in which the theoretical part describes basic concepts of financial analysis and IFRS as well as methods of financial analysis. These methods are then applied in the practical part to the selected company. At the end of the thesis are summarized the results of the financial analysis and suggested recommendations for improvement.

KEYWORDS

Financial analysis, Horizontal and Vertical Analysis, Financial Ratios, Du Pont Decomposition, Bankruptcy and Credibility models, Economic Value Added

OBSAH

ÚVOD	12
1 ZÁKLADNÍ POJMY A DEFINICE	14
1.1 FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ CÍL	14
1.1.1 Význam finanční analýzy	14
1.1.2 Definice finanční analýzy	15
1.1.3 Cíle finanční analýzy	15
1.2 ZDROJE INFORMACÍ K TVORBĚ FINANČNÍ ANALÝZY	16
1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	16
1.4 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE	17
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	19
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	20
2.1.1 Horizontální analýza	20
2.1.2 Vertikální analýza	21
2.2 ANALÝZY ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	22
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	22
2.3.1 Ukazatele rentability	23
2.3.2 Ukazatele aktivity	24
2.3.3 Ukazatele zadluženosti	26
2.3.4 Ukazatele likvidity	27
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	29
2.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	30
2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	30
2.4.2 Bonitní a bankrotní modely	33
2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota	36
3 ÚČETNÍ VÝKAZY A IFRS	40
3.1 MEZINÁRODNÍ STANDARDY FINANČNÍHO VÝKAZNICTVÍ	40
3.2 HLAVNÍ ROZDÍLY MEZI ČESKÝM ÚČETNICTVÍM A IFRS	41
3.2.1 Účetní výkazy	42
3.2.1 Rozvaha	43
3.2.2 Výkaz zisku a ztráty	45
4 CHARAKTERISTIKA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	47
4.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI	47
4.2 ZÁKLADNÍ INFORMACE	48
4.3 STRUKTURA SPOLEČNOSTI	48
4.4 NABÍZENÉ PRODUKTY	49
4.5 ZÁKAZNÍCI A KONKURENCE	49
4.6 ŽIVOTNÍ CYKLUS SPOLEČNOSTI	49
5 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI	50
5.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	50
5.1.1 Horizontální analýza	50
5.1.2 Vertikální analýza	55
5.1.3 Analýza výsledku hospodaření	59
5.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	61
5.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	62
5.3.1 Ukazatele rentability	62
5.3.2 Ukazatele aktivity	64
5.3.3 Ukazatele zadluženosti	69
5.3.4 Ukazatele likvidity	71
5.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	73
5.4.1 Du Pontův rozklad	73
5.4.2 Bonitní modely	76
5.4.3 Bankrotní modely	77
5.4.4 Ekonomická přidaná hodnota	79

5.5	POROVNÁNÍ VYBRANÝCH UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY V ROCE 2011	81
6	ZHODNOCENÍ ANALÝZY A NAVRŽENÁ DOPORUČENÍ.....	86
6.1	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA	86
6.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	88
6.3	SOUHRNNÉ UKAZATELE	90
6.4	NAVRŽENÁ DOPORUČENÍ V KONTEXTU S OKOLÍM SPOLEČNOSTI.....	90
	ZÁVĚR.....	94
	POUŽITÁ LITERATURA	96
	SEZNAM PŘÍLOH	100

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů	34
Tabulka 2: Z-skóre interpretace výsledků	35
Tabulka 3: Index IN05 interpretace výsledků	36
Tabulka 4: Porovnání obsahu účetní závěrky dle IFRS a českého účetnictví	42
Tabulka 5 Horizontální analýza aktiv – absolutní změny (v tis. Kč)	50
Tabulka 6 Horizontální analýza aktiv – relativní změny (v %)	51
Tabulka 7 Horizontální analýza pasiv – absolutní změny (v tis. Kč)	52
Tabulka 8 Horizontální analýza pasiv – relativní změny (v %)	52
Tabulka 9 Horizontální analýza výnosů – absolutní změny (v tis. Kč)	53
Tabulka 10 Horizontální analýza výnosů – relativní změny (v %)	53
Tabulka 11 Horizontální analýza nákladů – absolutní změny (v tis. Kč)	54
Tabulka 12 Horizontální analýza nákladů – relativní změny (v %)	55
Tabulka 13 Vertikální analýza aktiv (v %)	56
Tabulka 14 Vertikální analýza pasiv (v %)	57
Tabulka 15 Vertikální analýza výnosů (v %)	58
Tabulka 16 Vertikální analýza nákladů (v %)	58
Tabulka 17 Horizontální analýza výsledku hospodaření – absolutní změny (v tis. Kč)	59
Tabulka 18 Horizontální analýza výsledku hospodaření – relativní změny (v %)	59
Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	61
Tabulka 20 Rentabilita celkových aktiv	62
Tabulka 21 Odvětvový průměr ukazatele ROA	62
Tabulka 22 Rentabilita vlastního kapitálu	63
Tabulka 23 Odvětvový průměr ukazatele ROE	63
Tabulka 24 Rentabilita celkového investovaného kapitálu	63
Tabulka 25 Rentabilita tržeb	64
Tabulka 26 Odvětvový průměr ukazatele ROS	64
Tabulka 27 Obrat celkových aktiv	65
Tabulka 28 Obrat zásob	65
Tabulka 29 Doba obratu zásob	65
Tabulka 30 Odvětvový průměr ukazatele Doba obratu zásob	66
Tabulka 31 Struktura pohledávek dle splatnosti (v Kč)	66
Tabulka 32 Doba obratu krátkodobých pohledávek	67
Tabulka 33 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	67
Tabulka 34 Doba obratu krátkodobých závazků	68
Tabulka 35 Doba obratu závazků z obchodních vztahů	68
Tabulka 36 Celková zadluženost	70
Tabulka 37 Úrokové krytí	70
Tabulka 38 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji	70
Tabulka 39 Běžná likvidita	71
Tabulka 40 Odvětvový průměr ukazatele běžná likvidita	72
Tabulka 41 Pohotová likvidita	72
Tabulka 42 Odvětvový průměr ukazatele pohotová likvidita	72
Tabulka 43 Okamžitá likvidita	72
Tabulka 44 Odvětvový průměr ukazatele okamžitá likvidita	73
Tabulka 45 Du Pontův rozklad	74
Tabulka 46 Rozklad ROE na dílčí vlivy	75
Tabulka 47 Ukazatele Kralickova Quicktestu	76
Tabulka 48 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu	76
Tabulka 49 Výpočet Altmanova Z-skóre	77
Tabulka 50 Výpočet indexu IN05	78

Tabulka 51 Výpočet WACC.....	79
Tabulka 52 Výpočet ekonomické přidané hodnoty.....	80
Tabulka 53 Čistý pracovní kapitál (ČÚP X IFRS) v tis. Kč	81
Tabulka 54 Ukazatele rentability (ČÚP x IFRS).....	82
Tabulka 55 Ukazatele aktivity (ČÚP x IFRS).....	83
Tabulka 56 Ukazatele zadluženosti (ČÚP x IFRS)	84
Tabulka 57 Ukazatele likvidity (ČÚP x IFRS).....	85

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Dělení elementárních metod finanční analýzy.....	20
Obrázek 2: Du Pontův rozklad	32
Obrázek 3 Analýza výsledku hospodaření	59
Obrázek 4 Čistý pracovní kapitál	61
Obrázek 5 Porovnání doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků.....	69
Obrázek 6 Porovnání doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů.....	69
Obrázek 7 Du Pontův rozklad	74
Obrázek 8 Ekonomická přidaná hodnota.....	81

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

a.s.	akciová společnost
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republiku
ČSÚ	Český statistický úřad
ČÚP	České účetní předpisy
EAT	Earnings After Taxes (Zisk po zdanění)
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes (Zisk před úroky a zdaněním)
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization (Zisk před započtením úroků, daní a odpisů)
EBT	Earnings Before Taxes (Zisk před odečtením daní)
EU	Evropská unie
EVA	Economic Value Added (Ekonomická přidaná hodnota)
IAS	International Accounting Standards (Mezinárodní účetní standardy)
IFRS	International Financial Reporting Standards (Mezinárodní standardy účetního výkaznictví)
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Net Operating Profit After Tax (Čistý provozní zisk po zdanění)
ROA	Return On Assets (Rentabilita celkových vložených aktiv)
ROCE	Return On Capital Employed (Rentabilita celkového investovaného kapitálu)
ROE	Return On Equity (Rentabilita vlastního kapitálu)
ROS	Return On Sales (Rentabilita tržeb)
Sb.	Sbírka zákonů
WACC	Weighted Average Cost of Capital (Vážené průměrné náklady na kapitál)

ÚVOD

V dnešní době neustále se měnícího ekonomického prostředí je nutnou podmínkou fungování společnosti finanční i obchodní stabilita. Je tedy v zájmu podniku sledovat svou finanční situaci, k čemuž se využívají metody finanční analýzy. Výsledky získané finanční analýzou pak slouží jako podklad pro rozhodování nejen v samotné společnosti, ale také pro banky, investory, obchodní partnery a další uživatele. Kromě rozhodování a plánování se výsledky finanční analýzy také využívají ke zpětnému hodnocení cílů, které si společnost vytyčila.

Finanční analýza je tedy základem finančního řízení. Data a informace čerpá především z účetních výkazů. Finanční analýza tedy umožňuje celkové zhodnocení finanční situace společnosti. Zkoumá oblast ziskovosti, likvidity, kapitálové struktury, efektivního využívání aktiv a mnoho dalších podstatných oblastí v rámci hospodaření společnosti.

Cílem diplomové práce je provést finanční analýzu vybrané společnosti sestavující účetní závěrku podle Mezinárodních standardů finančního výkaznictví (IFRS) a porovnat vybrané ukazatele z hlediska IFRS a českých účetních předpisů. Na základě výsledků finanční analýzy pak zhodnotit celkovou finanční situaci společnosti a navrhnout případná doporučení pro zlepšení.

Analyzovanou společností v této práci je společnost PARAMO, a.s. se sídlem v Pardubicích. Pro zpracování finanční analýzy jsou stěžejními zdroji dat a informací zejména účetní výkazy čerpané z výročních zpráv společnosti. Výroční zpráva za rok 2017 nebyla v průběhu zpracování diplomové práce k dispozici, proto byla finanční analýza vypracována pro období 2012-2016.

Práce je rozčleněna na dvě hlavní části, teoretickou a praktickou. Teoretickou část tvoří tři kapitoly. První kapitola pojednává o významu a cílech finanční analýzy. Dále jsou zde uvedeny hlavní zdroje informací potřebné pro vytvoření analýzy, samotný postup vypracování a také nejčastější uživatelé čerpající výsledky finanční analýzy ke svému rozhodování.

Druhá kapitola teoretické části představuje podrobný popis hlavních metod finanční analýzy, přičemž tento popis pak slouží jako podklad pro zpracování finanční analýzy společnosti PARAMO, a.s. v praktické části této diplomové práce.

Třetí kapitola se věnuje Mezinárodním standardům finančního výkaznictví (IFRS). Kromě samotných standardů jsou zde popsány hlavní rozdíly mezi českým účetnictvím a IFRS,

zejména v oblasti účetních výkazů. Tato kapitola uvádí také výhody a nevýhody pro české společnosti při využití IFRS.

Po teoretické části následuje část praktická skládající se také ze tří kapitol. V pořadí již tedy čtvrtá kapitola nabízí charakteristiku analyzované společnosti PARAMO, a.s. Je zde uvedena její historie, struktura, nabízené produkty, zákazníci a konkurence a také je určena fáze životního cyklu společnosti.

Pátá kapitola již představuje samotnou finanční analýzu zahrnující horizontální a vertikální analýzu absolutních ukazatelů a analýzu základních rozdílových a poměrových ukazatelů. Dále je také v této kapitole provedena analýza soustav ukazatelů, v rámci které je vypracován Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu, bonitní a bankrotní modely a také ekonomická přidaná hodnota. Součástí této kapitoly je též porovnání vybraných ukazatelů z hlediska českých účetních předpisů a IFRS v roce 2011, kdy tento rok byl pro společnost srovnávacím obdobím před přechodem na IFRS.

Poslední kapitola praktické části navazuje na předchozí kapitolu a obsahuje souhrnné vyhodnocení finanční analýzy společnosti PARAMO, a.s. ve sledovaném období 2012-2016 s přihlédnutím na analýzu v roce 2011. V závěru této kapitoly jsou pak navržena doporučení pro zlepšení stávající hospodářské situace v analyzované společnosti.

1 ZÁKLADNÍ POJMY A DEFINICE

1.1 Finanční analýza a její cíl

1.1.1 Význam finanční analýzy

Vzhledem k nepřetržité transformaci ekonomického prostředí se mění také firmy, které jsou jeho součástí. Rozbor finanční situace je tedy pro úspěšnou a rozvíjející se společnost nutný. [27]

Finanční analýza se používala již v minulosti a její vznik se odhaduje v čase zrodu peněz. Její provedení vždy však korespondovalo s obdobím, ve kterém byla vypracována. Mezi první finanční analýzy, které byly významně jednodušší oproti dnešním, se řadí již rozborů obchodníků. Následně velkou změnu podoby a způsobu provádění finanční analýzy způsobil rozmach informačních technologií. [24]

Každý podnik, který chce být úspěšný a chce také dlouhodobě prosperovat, by měl znát příčiny svého úspěchu či neúspěchu. Díky této informovanosti je podnik schopen působit na ty faktory, které vedou právě k jeho úspěchu. Finanční analýza pak slouží k odhalení vlivu ekonomických i neekonomických faktorů a také k predikci budoucího vývoje. [28]

Lze říci, že význam finanční analýzy má dvě úrovně. První úroveň vyjadřuje pohled do minulosti, kdy hodnotíme vývoj společnosti až do přítomnosti. Druhou úrovní je funkce podkladu pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Díky finanční analýze lze tedy provádět krátkodobé plánování, které je spjata s každodenním fungováním společnosti, ale také strategické plánování, spojené s dlouhodobým rozvojem. Při práci s daty ex post tedy hodnotíme minulost společnosti a tato data nám poté slouží pro zpracování finanční analýzy. Výsledky finanční analýzy následně slouží jako podklady pro finanční plánování, které pracuje s daty ex ante a zvažuje finanční možnosti dané společností. [27]

Finanční analýza je také jednou ze stěžejních fází finančního rozhodování, protože každé rozhodnutí z finanční oblasti musí být finanční analýzou podloženo. Výsledky finanční analýzy ovlivňují řízení financí, tzn. finanční strukturu a její změny, dále financování a správu oběžných aktiv a investic, dividendovou a cenovou politiku společnosti apod. [32]

Průběžné informace o finanční situaci podniku poskytují manažerům možnost rozhodovat v mnoha oblastech, např. při získávání finančních zdrojů, při určení optimální finanční struktury, při dělení zisku, při alokaci volných peněžních prostředků atd. [19]

1.1.2 Definice finanční analýzy

Definic pro finanční analýzu existuje mnoho. Pro účely této práce budou uvedeny pouze některé z nich. Dle Peškové a Jindřichovské [24], je finanční analýza „*formalizovaná metoda, která poměřuje získané účetní údaje navzájem mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost.*“

Další z mnoha definic finanční analýzy dle Růčkové [27] říká, že se jedná o „*systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena zejména v účetních výkazech.*“

Dle Sedláčka [28] je finanční analýza „*metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.*“

1.1.3 Cíle finanční analýzy

Hlavní cíl finanční analýzy je zpracovat podklady, které budou sloužit k rozhodování o činnosti podniku. [27]

Účelem finanční analýzy je také celkové posouzení finanční situace společnosti, kdy je možné zjistit např. ziskovost společnosti, vhodnost kapitálové struktury, efektivnost vlastněných aktiv, schopnost včasného splácení závazků apod. [19]

Mezi další cíle patří: [28]

- zhodnocení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí společnosti,
- analýza vztahů mezi jednotlivými ukazateli (pyramidální rozklady),
- analýza stávající vývoje podniku,
- získání informací pro predikční rozhodování,
- analýza variant budoucího vývoje a volba nejlepší varianty,
- interpretace výsledků a návrhy ve finančním plánování a řízení podniku.

Celkově lze tedy říci, že hlavním cílem finanční analýzy je za pomoci speciálních metod provést diagnózu finančního stavu společnosti a důkladným zkoumáním tak identifikovat potenciální problém. [1]

1.2 Zdroje informací k tvorbě finanční analýzy

Získání dat je stěžejní aktivitou pro zpracování finanční analýzy. Zdroje pro získání těchto dat jsou jak interní, tak externí. Interní informace souvisí přímo s danou společností, ale pouze část z nich je veřejně dostupná. Mezi hlavní interní zdroje dat patří účetní výkazy podniku zejména pak účetní závěrka, která dle zákona o účetnictví obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty, dále také přehled o peněžních tocích (cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu. Interní informace lze čerpat také z výročních zpráv, zpráv managementu či auditorů, z podnikové statistiky výroby, poptávky, odbytu či zaměstnanosti. [19][27]

Je potřeba uvést, že existují rozdíly mezi účetní závěrkou sestavenou dle IFRS a dle českého účetnictví. Tyto odlišnosti budou popsány v kapitole 3.2.

Kromě interních zdrojů společnosti je možné využít také externí data a informace o jiných společnostech, které lze čerpat například ze Statistické ročenky ČSÚ, z Obchodního věstníku atd. Tyto informace pak slouží hlavně ke komparaci s konkurenčními společnostmi. [32]

1.3 Uživatelé finanční analýzy

O výsledky finanční analýzy se zajímá mnoho subjektů, každý ze svých specifických důvodů. Tyto subjekty vyžadují pro své rozhodování informace pravdivé, včasné, úplné a podrobné. Uživatele finanční analýzy lze rozdělit na interní a externí. Níže uvedený výčet uživatelů není zcela vyčerpávající, uvedeny jsou pouze nejčastější zástupci. [34]

Mezi interní uživatele se řadí: [34][37]

- Vlastníci – hodnotí plnění primárního cíle a provádí kontrolu činností manažerů (v situaci, kdy je vlastnictví podniku odděleno od jeho řízení).
- Manažeři – výsledky finanční analýzy jim slouží k optimalizaci finančního řízení společnosti, používají je ke každodenní práci a dle nich také plánují podnikové cíle.
- Zaměstnanci – pro tuto skupinu uživatelů je důležitá zejména jistota a stabilita zaměstnání, výše mzdy, poskytování benefitů apod.
- Odboráři – mají podobné zájmy jako zaměstnanci.

K externím uživatelům finanční analýzy patří: [34][37]

- Stát a jeho orgány – stát využívá výsledky ke kontrole vykazování daní, pro statistické průzkumy, rozdělování finanční výpomoci, dále posuzuje podnik z hlediska vytváření pracovních míst atd.

- Investoři – výsledky jim slouží k rozhodování o potenciálních investicích. Důležitá je pro ně míra rizika a výnosů spojená s vloženým kapitálem. Zajímá je také, jak společnost zachází s vloženými prostředky.
- Banky a ostatní věřitelé – budoucí či existující věřitelé sledují finanční zdraví společnosti. Dále také hodnotí, zda je společnost schopna vrátet zapůjčené prostředky včetně cen za jejich poskytnutí v předem sjednaných lhůtách.
- Obchodní partneři (dodavatelé a odběratelé) – předmětem zájmu dodavatelů jsou především informace o schopnosti společnosti dostát svým závazkům. Sledují tedy zadluženost, solventnost a také likviditu. Odběratelé sledují dodržování termínů, kvalitu dodávek, plynulost výrobního procesu atd.
- Konkurence – konkurenční společnosti porovnávají výsledky s danou společností.

1.4 Postup při finanční analýze

Postup při provádění finanční analýzy se může lišit, podle toho, zda je prováděna interně či externě. V případě, že je finanční analýza zpracovávána externě, je nutné znát informace o společnosti, jejím předmětu činnosti, počtu zaměstnanců atd. Tyto informace lze nalézt např. ve výroční zprávě společnosti. [19]

Názorů, jak postupovat při provádění finanční analýzy je několik, autoři se liší však jen v detailech. Důležité u všech postupů ale je, že pouhý výpočet ukazatelů je nedostačující. Vždy je nutné provádět určité vyhodnocení a srovnání.

Pro externí i interní zpracování pak dle Knápkové, Pavelkové a Štekera [19] následuje:

- Analýza vývoje odvětví – posouzení současného stavu a perspektivy odvětví do budoucna.
- Analýza účetních výkazů – jedná se o významnou část finanční analýzy.
- Vyhodnocení složek finanční rovnováhy – zejména zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatelů kapitálového trhu. V rámci tohoto kroku je nutné vybrat vhodné ukazatele, u kterých se provede:
 - srovnání v čase,
 - srovnání s konkurenčními společnostmi v odvětví,
 - srovnání s normou či plánem.

- Určení vztahů mezi ukazateli – např. pyramidové rozklady.
- Vyhodnocení výsledků a souhrn doporučení.

Dle Smejkal a Raise [29] lze postupovat podle těchto kroků, které budou využity v praktické části této práce:

1. Stanovit rozhodný den pro výpočet – nejčastěji se jedná o den řádné, mezitímní či mimořádné účetní závěrky.
2. Zpracovat rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled cash flow společnosti.
3. Vypočítat poměrové ukazatele.
4. Porovnat vypočtené ukazatele např. s odvětvovými ukazateli, nebo ukazateli jiných podniků, dle literatury nebo zkušeností.
5. Vyhodnotit trendy vypočtených ukazatelů v čase.
6. Zhodnotit vzájemný vztah mezi ukazateli – např. použít pyramidové rozklady.
7. Interpretovat výsledky a navrhnout opatření.

Podle Hobzy a Schwartzhoffové [12] jsou kroky finanční analýzy následující:

1. Vybrat ukazatele, které budou odpovídat úrovni cílového rozhodnutí.
2. Prostudovat vztahy mezi odbornými a ekonomicko-finančními oblastmi společnosti, např. odbyt – finance, výroba – finance atd.
3. Provést horizontální a vertikální analýzu rozvahy, výsledovky a vypočítat poměrové ukazatele.
4. Porovnat poměrové ukazatele s konkurencí a s odvětvovými ukazateli (oborovými průměry).
5. Vyhodnotit poměrové ukazatele a vztahy mezi nimi.
6. Navrhnout opatření.

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Ve finanční analýze existuje mnoho metod pro hodnocení finančního zdraví společnosti, důležitý je však jejich výběr. Při volbě metody by měly být zohledněny faktory, kterými jsou účelnost, nákladnost a spolehlivost. Účelné jsou takové metody, které odpovídají předem stanovenému cíli. Pro zpracování finanční analýzy je zapotřebí čas a kvalifikovaná práce, která přináší náklady. Vynaložené náklady by však neměly převýšit svou návratnost. Spolehlivost metod je zajištěna kvalitnějším využitím dostupných dat a informací. [27]

Metody finanční analýzy jsou založeny na finančních ukazatelích. Finanční ukazatel je dle Růčkové [27]: „*číselná charakteristika ekonomické činnosti podniku.*“ Finanční ukazatele jsou vyjádřeny zejména v peněžních jednotkách, ale určitými úpravami se lze dopracovat také k jiným jednotkám, např. jednotkám času, procentům atd. [27]

K hodnocení ekonomických procesů existují dva přístupy – fundamentální a technická analýza. Jedná se o vzájemně propojené části, které by se měly kombinovat. [27]

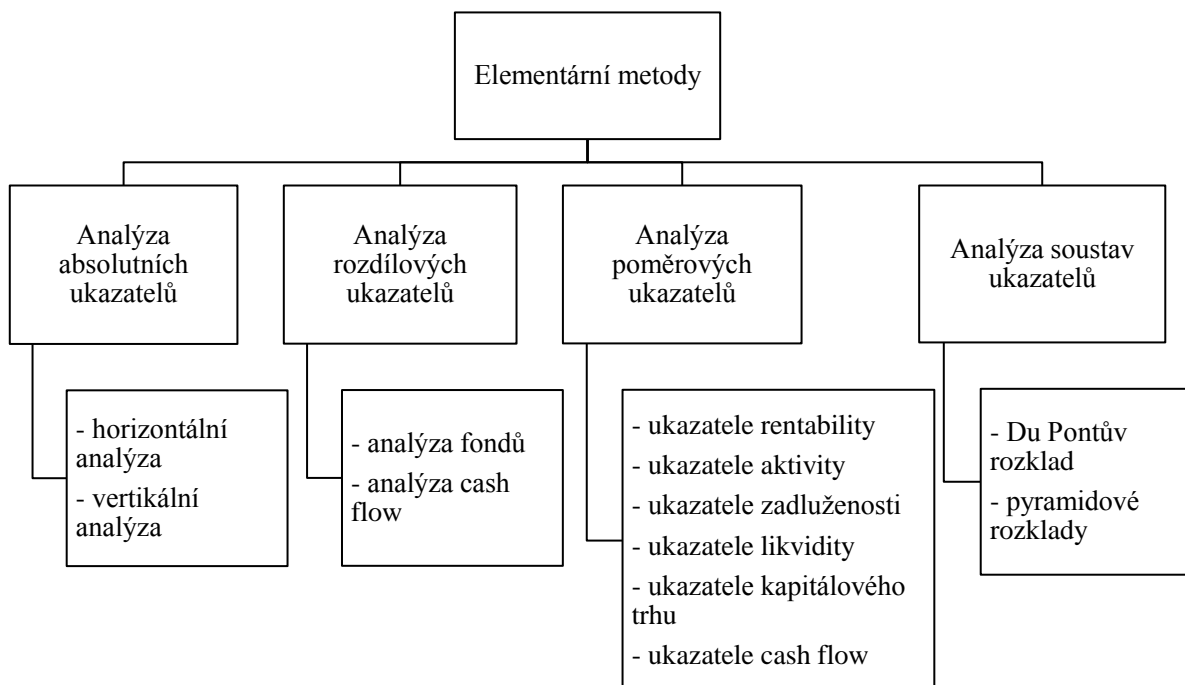
Fundamentální analýza vychází ze znalostí vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými jevy, ze zkušeností odborníků a jejich subjektivních odhadů. Do fundamentální analýzy patří především analýza vlivu vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí, probíhající fáze životního cyklu podniku a charakteru podnikových cílů. [28]

Technická analýza využívá primárně matematické, statistické a další algoritmizované metody, aby bylo možné kvantitativně zpracovat data a dále pak ekonomicky posoudit výsledky. [28]

Na základě uvedených informací finanční analýza spadá do technické analýzy, protože využívá matematické postupy, které vedou k výkladu vypočtených hodnot. Finanční analýza pak používá dvě skupiny metod – elementární a vyšší metody. Vyšší metody finanční analýzy nejsou univerzální a k jejich použití je nutné disponovat kvalitním softwarovým vybavením. V praxi tyto metody nejsou běžně využívány. [27]

Vyšší metody využívají zejména matematicko-statistické metody – např. bodové odhady, statistické testy odlehlých dat, ale také nestatistické metody – např. metody založené na teorii matných množin či metody formální matematické logiky. [12]

Pro účely této práce budou dále popisovány a používány pouze elementární metody finanční analýzy. Elementární metody jsou na rozdíl od vyšších metod v praxi běžně používané a nejčastěji se dělí na absolutní, rozdílové, poměrové a speciální ukazatele. Pro lepší orientaci je toto dělení znázorněno na obrázku č.1.



Obrázek 1: Dělení elementárních metod finanční analýzy

Zdroj: upraveno podle [27]

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou v podstatě položky účetních výkazů. Nejčastější využití absolutních ukazatelů je k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru položek účetních výkazů (vertikální analýza). [19]

Nevýhodou analýzy absolutních ukazatelů je pouze informativní charakter o změnách účetních položek. Není zde možné určit příčiny těchto změn. Tato analýza slouží zejména k počátečnímu přehledu o finanční situaci společnosti a může upozorňovat na rizikové oblasti, které je pak nutné zevrubněji prozkoumat. [27]

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Změny jednotlivých položek účetních výkazů jsou sledovány po řádcích (horizontálně), odtud pak název horizontální analýza absolutních dat. Jedná se o nejjednodušší a často používanou metodu při finanční analýze. [28]

Horizontální analýza sleduje absolutní i relativní změny jednotlivých položek finančních výkazů, hledá tedy odpovědi na otázky: o kolik se změnila položky finančních ukazatelů v čase a o kolik procent se změnila položky v čase. Při horizontální analýze je velice důležitá tvorba dostatečně dlouhých časových řad, která může zabránit nepřesnostem při interpretaci výsledků. [26]

Výpočet změn se provádí následovně: [19]

$$\text{Absolutní změna} = Ukazatel_t - ukazatel_{t-1} \quad (1)$$

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

kde: $Ukazatel_t$ je ukazatel v čase t;

$Ukazatel_{t-1}$ ukazatel v čase t-1.

2.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se hodnotí struktura aktiv a pasiv společnosti, ze které lze určit složení hospodářských prostředků a zdroje, z nichž byly tyto prostředky pořízeny. Při procentním vyjádření komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů ve sloupcích, odtud pak název vertikální analýza absolutních ukazatelů. [28]

Vertikální analýza je založena na vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně, která je položena jako 100 %. Nejčastěji využívanou základnou ve výkazu zisku a ztráty je velikost celkových výnosů či nákladů a v rozvaze hodnota celkových aktiv či pasiv. [19]

Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci. Díky tomu tak lze srovnávat výsledky analýzy z různých let. Srovnání se pak může provádět v čase (vývojové trendy v podniku za více let) a také v prostoru (vzájemné srovnání firem). [28]

Výpočet lze znázornit následovně: [17]

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

kde: P_i je hledaný vztah;

B_i velikost položky bilance;

$\sum B_i$ suma hodnot položek v rámci určitého celku.

2.2 Analýzy rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se využívají k analýze a řízení finanční situace společnosti, především jeho likvidity. Tyto ukazatele lze také nalézt pod názvem fondy finančních prostředků, kdy fond označuje shrnutí stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva či pasiva, popřípadě rozdíl mezi souhrnem položek krátkodobých aktiv a pasiv, tzn. čistý fond. [28]

Mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, který lze vypočítat na základě následujících vztahů: [37]

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

Čistý pracovní kapitál má podstatný vliv na platební schopnost podniku. Aby byl podnik likvidní, musí být krátkodobá likvidní aktiva větší než krátkodobé zdroje. Čistý pracovní kapitál je ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. [19]

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří k nejvíce používaným nástrojům finanční analýzy. Oproti ostatním ukazatelům je jejich vypovídací schopnost vysoká, protože vztahuje absolutní údaje k relevantní základně. [21]

Poměrové ukazatele znázorňují vzájemný vztah mezi dvěma či více absolutními ukazateli pomocí jejich podílů. Ukazatele vychází z účetních výkazů, kdy údaje z rozvahy jsou stavové, jsou zachyceny k danému datu, jedná se o okamžitý stav. Naopak údaje z výkazu zisku a ztráty jsou tokovými ukazateli charakterizujícími výsledky činnosti za dané období. [28]

Analýza pomocí poměrových ukazatelů patří k nejoblíbenějším a také nejrozšířenějším metodám, protože umožňuje získat rychlou a finančně nenáročnou představu o finanční situaci podniku. [19][28]

Výsledky poměrových ukazatelů můžeme srovnávat uvnitř společnosti s ukazateli z minulosti, zda se zvýšily, či snížily. Druhou možností je porovnání s konkurenty nebo společnostmi s podobným zaměřením. [35]

Mezi poměrové ukazatele patří: [27]

1. ukazatele rentability,
2. ukazatele aktivity,

3. ukazatele zadluženosti,
4. ukazatele likvidity,
5. ukazatele kapitálového trhu,
6. ukazatele cash flow.

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, nebo také výnosnosti, ziskovosti či profitability slouží k vyhodnocení ziskovosti společnosti. Míra rentability představuje poměr zisku k určité základně, která pomohla k dosažení tohoto zisku. [21]

V čitateli těchto ukazatelů se nachází položka odpovídající výsledku hospodaření (toková veličina) a ve jmenovateli určitý druh kapitálu (stavová veličina) nebo tržby (toková veličina). Jedná se o ukazatel, který měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, tedy dosahovat zisk použitím investovaného kapitálu. Pro výpočet těchto ukazatelů se vychází obvykle z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Doporučuje se, aby tyto ukazatele měly rostoucí trend. [26]

Pro výpočet ukazatelů rentability není zisk dán jednoznačně a je používán v různých podobách: [26][33]

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní, odpovídá provoznímu výsledku hospodaření;
- EAT – zisk po zdanění (čistý zisk), ve výkazu zisku a ztráty uvedený jako výsledek hospodaření za běžné účetní období;
- EBT – zisk před zdaněním, provozní zisk snížený či zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření od kterého nebyly ještě odečteny daně;
- EBITDA – zisk před odpisy z dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, před úroky a daněmi.

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA – return on assets), nebo také jinak řečeno míra výnosu na aktiva či návratnost aktiv, dává do poměru zisk a celková aktiva vložená do podnikání nehledě na to, z jakých zdrojů jsou financována (cizích, vlastních, dlouhodobých či krátkodobých). Při použití zisku v podobě EBIT měří tento ukazatel hrubou produkční sílu aktiv společnosti před odečtením daní a nákladových úroků. Přínosný je tento ukazatel především při porovnání podniků s různými daňovými podmínkami a podíly cizího kapitálu ve finančních zdrojích. [28]

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability či návratnosti vlastního kapitálu (ROE – return on equity) vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu, kterou do společnosti vložili akcionáři. [37]

Jinými slovy ROE napomáhá vlastníkům (akcionáři, společníci a jiní investoři) odhalit, jestli jimi vložený kapitál přináší dostatečný výnos a zda je využíván s intenzitou přiměřenou riziku investice. Pro investora je podstatné, aby tento ukazatel byl vyšší než úroky, které by získal, kdyby své finanční prostředky investoval jiným způsobem. [28]

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (7)$$

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – return of capital employed) vyjadřuje, kolik provozního zisku před zdaněním společnosti přinesla jedna koruna vložená do podniku věřiteli a akcionáři. [37]

Investovaný kapitál v tomto ukazateli představuje prostředky, které dlouhodobě vložili věřitelé a akcionáři. Jinak řečeno vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti, která jsou financována vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Jedná se tedy o souhrnný ukazatel efektivnosti hospodaření společnosti. [27]

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ závazky} \quad (8)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb (ROS – return on sales) znázorňuje podíl výsledku hospodaření v různých podobách a tržeb upravených podle potřeb analýzy. Ukazatel vyjadřuje, kolik byl podnik schopen vyprodukovat efektu z jedné koruny tržeb. Pro potřeby vzájemného porovnání různých společností je v čitateli přednostně využíván provozní zisk před zdaněním a úroky (EBIT). [27][28]

$$ROS = \frac{EBIT/EBT/EAT}{tržby} \quad (9)$$

2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak je podnik schopen využívat investované prostředky a také měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v aktivech a pasivech. Nejčastěji se vyjadřují jako

počet obrátek majetku či zdrojů nebo jako doba obratu, která je reciprokou hodnotou počtu obrátek. [26]

Tyto ukazatele v podstatě hodnotí, jak podnik hospodaří se svými aktivy. V případě, že podnik disponuje větším množstvím aktiv, než je účelné, tak mu poté vznikají zbytečné náklady a snižuje se zisk. Na druhou stranu, pokud podnik má aktiv málo, musí se vzdát některých příležitostí a přichází tak o potenciální výnosy. [28]

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu aktiv měří celkové využití aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Pro tento ukazatel platí, že čím je vyšší, tím lepší. Minimální hodnota je rovna jedné. Když je hodnota tohoto ukazatele nízká, znamená to, že podnik má nepřiměřené množství majetku a zachází s ním neefektivně. [26][37]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (10)$$

Obrat zásob

Tento ukazatel nazývaný také ukazatel intenzity využití zásob vyjadřuje, kolikrát za rok je každá položka zásob společnosti prodaná a znovu naskladněná. Pokud je tento ukazatel vyšší než oborový průměr, pak společnost nedisponuje nelikvidními zásobami. Přebytkové zásoby znamenají pro podnik vyšší náklady na skladování a jsou v nich zbytečně uloženy peněžní prostředky, které pak musí být čerpány z cizích zdrojů. [28]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (11)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je ukazatel, který informuje o době trvání jednoho obratu nejčastěji ve dnech. Jedná se o čas, který je potřeba k přeměně zboží a výrobků na peněžní prostředky. Je to také doba, po kterou jsou zásoby vázány v podnikání do doby, než se spotřebují či prodají. Důležité je srovnání tohoto ukazatele v čase. Z logiky věci vyplývá, že tento ukazatel by měl být co nejnižší. [19][28]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (12)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek avizuje, jak dlouho bude mít společnost kapitál v podobě pohledávek. Jedná se o dobu, po kterou musí společnost čekat, než mu odběratelé zaplatí.

Tento ukazatel se porovnává nejčastěji s dobou splatnosti faktur. Čím vyšší je doba inkasa pohledávek, tím více je potřeba financovat z cizích zdrojů a tím také rostou náklady. [19]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad (13)$$

Doba obratu závazků

Jedná se o dobu, za kterou jsou spláceny závazky z obchodního styku, nejčastěji vyjadřovanou ve dnech. Aby nedocházelo k finanční nerovnováze v podniku, doba obratu závazků by se měla rovnat době obratu pohledávek, nebo by měla být delší. [12]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (14)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti, kterým se také říká ukazatelé finanční závislosti či struktury zdrojů, prezentují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování a hodnotí, v jakém rozsahu daná společnost využívá k financování své činnosti dluhy. [28]

Pomocí ukazatelů zadluženosti podniky zjišťují riziko, které jim vyplývá z poměru a struktury vlastního a cizího kapitálu. Platí, že čím vyšší je zadluženost, tím vyšší riziko podnik nese. Je však nutno podotknout, že určitá míra zadlužení není na škodu, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. To je způsobeno úroky z cizího kapitálu, které snižují zisk a tím pak i daňové zatížení podniku. Tomuto jevu se říká daňový štít. Určení optimální kapitálové struktury, tzn. poměru vlastního a cizího kapitálu, je tedy klíčovým úkolem finančního managementu v každé společnosti. [19]

Ukazatelů zadluženosti je velké množství, pro účely této práce budou uvedeny nejčastěji používané, tzn. celková zadluženost, úrokové krytí a krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji.

Celková zadluženost

Pomocí ukazatele celkové zadluženosti podnik zjistí, z jaké části je financován cizím kapitálem. Jak již bylo řečeno, financování cizími zdroji bývá levnější a výhodnější díky daňovému štítu, ale také podniku přináší riziko. [1]

Pro tento ukazatel, také nazývaný jako ukazatel věřitelského rizika, platí, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je také riziko věřitelů. Vlastníci tedy usilují spíše o vyšší zadluženost, na rozdíl od věřitelů, kteří preferují nižší míru zadlužení. V literatuře se uvádí přibližné hodnoty tohoto ukazatele, které jsou pouze orientační: [12]

- do 30 % se jedná o nízkou zadluženost,
- v intervalu 30–50 % jde o průměrnou zadluženost,
- hodnoty tohoto ukazatele pohybující se mezi 50–60 % představují vysokou zadluženost,
- nad 70 % se již jedná o rizikovou zadluženost.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokové krytí určuje zadluženost prostřednictvím schopnosti podniku splácet úroky. V případě, že ukazatel se rovná jedné, podnik generoval zisk dostačující pro splácení úroků věřitelům, ale na vlastníka a placení daní se už nedostalo. Proto se doporučuje hodnota vyšší než 5. [19]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (16)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel se zaměřuje na zlaté pravidlo financování, kdy má být dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji. Výsledek nižší než 1 říká, že podnik kryje část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji, pak se tedy může potýkat s nemožností hradit své závazky. V tomto případě je podnik podkapitalizován a jedná se o agresivní strategii financování, která podnik vyjde levněji, ale je více riziková. V případě, kdy poměr vyjde vyšší, podnik financuje část oběžného majetku drahými dlouhodobými zdroji, je překapitalizován. Pak tedy zastává konzervativní strategii financování, která je dražší, ale bezpečnější. [19]

$$\text{Krytí dlouh. majetku dlouh. zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouh. cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (17)$$

2.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se používají k zodpovězení základní otázky ohledně finančního zdraví podniku a to, jak likvidní je společnost. Společnost je likvidní, když je schopná včas platit své závazky. [35]

Vždy se jedná o podíl, kde v čitateli jsou zdroje, kterými lze platit a ve jmenovateli závazky, které je potřeba zaplatit. Dle požadované míry jistoty měření se do čitatele dosazují různé složky majetku, které mají rozdílnou dobu likvidnosti, tedy dobu, která je potřeba

na přeměnu daného majetku na peníze. Ve jmenovateli jsou krátkodobé cizí zdroje, do kterých patří krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci. [19]

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Ukazatel běžné likvidity je jeden z nejvíce používaných ukazatelů likvidity. Jednoduše řečeno, tento ukazatel měří, jak snadno je podnik schopen platit krátkodobé závazky svými krátkodobými aktivy. Tento ukazatel je velice důležitý, protože když podnik není schopen platit své krátkodobé závazky, je ohrožena jeho existence. [36]

Běžná likvidita měří, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky společnosti. Při výpočtu se doporučuje, aby od oběžných aktiv byly odečteny neprodejné zásoby a také nedobytné pohledávky. Doporučená hodnota ukazatele se uvádí mezi 1,5-2,5. V případě, že tento ukazatel vyjde menší nebo rovno jedné, likvidita podniku je riziková a krátkodobé závazky jsou tak hrazeny dlouhodobými zdroji. Vysoké hodnoty zase informují o drahém financování a vysokém čistém pracovním kapitálu. [19]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Na rozdíl od ukazatele běžné likvidity v tomto ukazateli již nejsou zahrnuty zásoby, jako jedna z méně likvidních částí majetku. Doporučované hodnoty pohotové likvidity se pohybují v rozmezí 1-1,5. V případě, že se podnik nachází v doporučených hodnotách, je schopen krýt své krátkodobé závazky bez prodeje zásob. Při vyšší hodnotě ukazatele podnik disponuje velkým množstvím pohotových prostředků, které však přináší jen malý nebo vůbec žádný úrok. V tom případě dochází k neefektivnímu využití prostředků. [12]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Tento ukazatel zahrnuje pouze ta nejlíkvídnější aktiva a měří tak schopnost podniku hradit své právě splatné závazky. V čitateli se objevují peníze na běžném účtu, v pokladně, obchodovatelné cenné papíry a šeky. Doporučované hodnoty se u ukazatele okamžité likvidity pohybují mezi 0,2 a 0,5. [12][28]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Poslední skupinou poměrových ukazatelů jsou ukazatele tržní hodnoty nebo také kapitálového trhu. Na rozdíl od všech ostatních poměrových ukazatelů tyto ukazatele využívají kombinaci údajů vznikajících na kapitálovém trhu s daty z účetních výkazů. [20]

Jedná se o ukazatele, které jsou významné především pro současné i potenciální investory, kteří chtějí hodnotit návratnost svých vložených prostředků. Mezi klíčové ukazatele se řadí zejména účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, ukazatel P/E a mnohé další. [27]

Účetní hodnota akcie

Účetní hodnota akcie je ukazatel, který zobrazuje výkonnost společnosti. Logicky by pak tento ukazatel měl mít rostoucí trend v čase, kdy se pak společnost prezentuje pro potenciální investory jako finančně zdravý podnik. [12]

Pro některé akcionáře je účetní hodnota určité minimum, pod které by se tržní hodnota akcie neměla dostat. Potom by tedy poměr tržní a účetní hodnoty neměl být nižší než 1. V opačném případě se pak jedná pro investory o negativní signál. [20]

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (21)$$

Čistý zisk na akcii

Ukazatel čistého zisku na akcii, který je někdy označován jako rentabilita na jednu akcii, poskytuje akcionářům informaci o velikosti zisku na kmenovou akcii. Zisk se ve společnostech rozděluje na zisk pro výplatu dividend a zisk reinvestovaný. Akcionář neboli investor se tak může dozvědět, jak intenzivně se pracuje s prostředky, které vložil, ale konkrétní výši dividendy nelze zjistit. [27]

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (22)$$

Dividendový výnos

Dividendový výnos je ukazatel, který jasně stanovuje zhodnocení investovaných prostředků. Jedná se o důležitý ukazatel pro investory, protože rostoucí příjmy z dividend pro ně představují zásadní motivaci. [27]

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \times 100 \quad (23)$$

Ukazatel P/E

Poměr ceny akcie a čistého zisku na akcii (Price-Earnings Ratio) je často používaný ukazatel hodnocení cenných papírů a tím i podniků, které obchodují na trzích cenných papírů. Tento ukazatel se nepřevádí na procenta, ponechává se v podobě indexu. [20]

Poměr P/E vyjadřuje, jakou částku jsou investoři svolní zaplatit za korunu zisku na jednu akcii, ale také se jedná o dobu, která je nutná ke splacení ceny akcie jejím výnosem. Když se ukazatel pohybuje ve vysokých hodnotách, tak to může představovat očekávání investorů, že dividendy v budoucnu porostou nebo že akcie zahrnuje malé riziko, proto investorům postačí menší výnos. V případě nízkých hodnot P/E při poměrně vysokém zisku se může jednat o to, že investoři predikují klesající trend zisků společnosti a tím i očekávaných příjmů v budoucnu. [18]

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (24)$$

2.4 Analýza soustav ukazatelů

Ke zjištění finanční situace společnosti je potřeba vypočítat velký počet poměrových a rozdílových ukazatelů, jak je zřejmé z výše uvedeného textu. Samotné ukazatele mají však omezenou vypovídací schopnost, protože zkoumají pouze určitou oblast finanční situace podniku. [28]

Z tohoto důvodu se používají tzv. souhrnné ukazatele či indexy hodnocení, jejichž cílem je pomocí jediného čísla komplexně vyjádřit celkovou finančně-ekonomickou situaci a výkonnost společnosti. Tyto ukazatele mají nižší vypovídací schopnost a používají se pro rychlé porovnání s jinými podniky a jako poklad pro další hodnocení. [27]

Existují dvě skupiny soustav ukazatelů: [28]

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, kam patří pyramidové rozklady;
- účelové výběry ukazatelů zahrnující bonitní a bankrotní modely.

2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů postupně rozkládají vrcholný ukazatel na dílčí ukazatele, které významně ovlivňují ukazatel na vrcholu pyramidy. Nejčastěji používaným vrcholným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu (ROE) nebo také ekonomická přidaná hodnota (EVA). [37]

Cílem pyramidových rozkladů je popsat vzájemné vztahy mezi ukazateli a analyzovat vazby uvnitř pyramidy. Nejčastěji se rozklady uvádí v grafické podobě, kdy je dobře vidět, jak se jednotlivé části ukazatelů mění při změně určité položky v pyramidě. Využívají se dvě metody rozkladu: [27]

- aditivní rozklad – jedná se o součet nebo rozdíl dvou či více ukazatelů,
- multiplikativní rozklad – zde se využívá násobení nebo dělení dvou či více ukazatelů.

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad, který byl vytvořen chemickou společností Du Pont de Nomeurs. Jedná se o rozklad rentability vlastního kapitálu, kde na levé straně tohoto diagramu je odvozena zisková marže (rentabilita tržeb). V případě nízké či klesající ziskové marže je nutné provést analýzu nákladů. [28]

Na pravé straně rozkladu se nachází ukazatel finanční páky. V případě vyššího využití cizího kapitálu se může zvýšit rentabilita vlastního kapitálu. Pozitivního působení zadluženosti se dosáhne pouze, když společnost vygeneruje zisk tak vysoký, aby pokryl vyšší nákladové úroky. [27]

Při konstrukci pyramidového rozkladu je nutné vycházet z upravené úrovně ROA a ROS, kde je třeba do čitatele dosadit místo zisku před úroky a zdaněním (EBIT) čistý zisk (EAT). V případě, kdy na syntetický ukazatel působí ukazatele, mezi kterými jsou multiplikativní vazby, je potřeba použít metodu pro vhodné určení vlivu těchto jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel. Jedná se o postupnou, logaritmickou či funkcionální metodu. [31]

Postupná metoda se řadí k jednodušším a její výsledek je ovlivněn zvoleným pořadím jednotlivých ukazatelů. Logaritmická metoda pak vychází z indexů změn dílčích ukazatelů. Nevýhodou logaritmické metody však je nemožnost jejího použití v případě záporných či nulových hodnot ukazatelů. Poslední zmíněná metoda, funkcionální, určuje podíl na změně vrcholového ukazatele pomocí dělení. Na rozdíl od předchozích metod není její výsledek ovlivňován volbou pořadí dílčích ukazatelů ani jejich zápornou hodnotou. Vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů se dle funkcionální metody vypočítají na základě následujících vztahů: [31]

$$\text{Vliv ROS na ROE} = ROE_0 \times A \times \left(1 + \frac{B + C}{2} + \frac{B \times C}{3}\right) \quad (25)$$

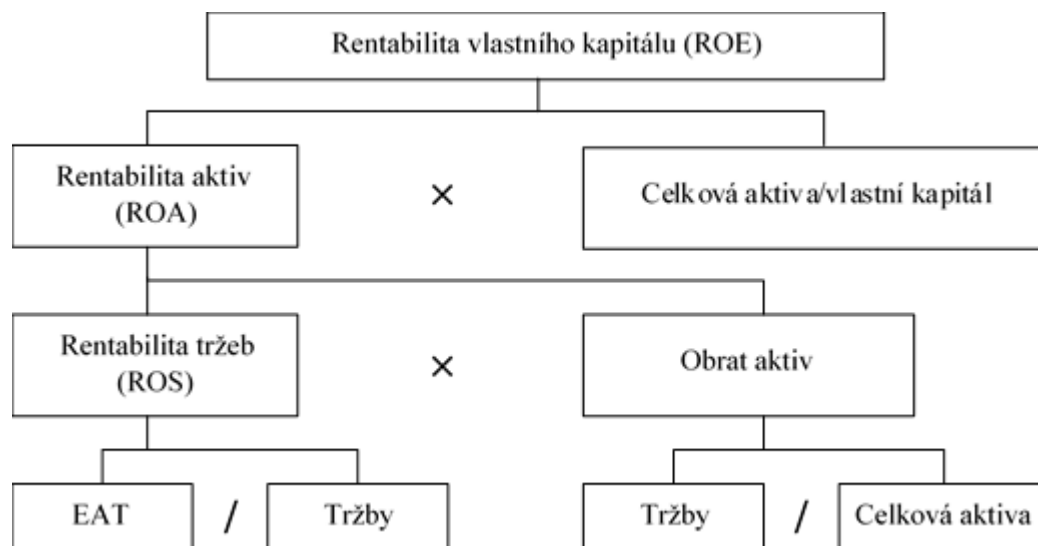
$$\text{Vliv obrátu aktiv na ROE} = ROE_0 \times B \times \left(1 + \frac{A + C}{2} + \frac{A \times C}{3}\right) \quad (26)$$

$$\text{Vliv finanční páky na ROE} = ROE_0 \times C \times \left(1 + \frac{A + B}{2} + \frac{A \times B}{3}\right) \quad (27)$$

$$\text{kde: } A = \frac{\Delta ROS}{ROS_0}$$

$$B = \frac{\Delta \text{obratu aktiv}}{\text{obrat aktiv}_0}$$

$$C = \frac{\Delta \text{finanční páky}}{\text{finanční páka}_0}$$



Obrázek 2: Du Pontův rozklad

Zdroj: upraveno podle [27]

Výše uvedený rozklad však není úplný, protože EAT lze následně rozložit na rozdíl tržeb a celkových nákladů, které zahrnují úroky, daň ze zisku, odpisy a ostatní náklady. Celková aktiva lze pak také rozdělit na stálá, oběžná a ostatní aktiva, kdy všechny tyto položky lze ještě dále členit. [27]

S Du Pontovým rozkladem je také spojena tzv. základní a rozšířená Du Pontova rovnice. Tyto rovnice vyjadřují, že společnost může zvýšit výnosnost vlastního kapitálu pomocí tří pák, kterými jsou: [32]

- zisková marže, kterou lze zvýšit prostřednictvím snižování nákladů;
- obrat aktiv;
- finanční páka, kdy je výhodné financování aktiv s využitím cizích zdrojů.

Základní Du Pontova rovnice: [32]

$$\begin{aligned}
 ROA &= \frac{EAT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{EAT}{\text{aktiva}} \\
 &= \text{rentabilita tržeb} \times \text{obrat celkových aktiv} \\
 &= \text{výnosnost celkových aktiv}
 \end{aligned}
 \tag{28}$$

Rozšířená Du Pontova rovnice: [32]

$$\begin{aligned} ROE &= \frac{EAT}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \times \frac{aktiva}{vlastní kapitál} = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \\ &= \text{rentabilita tržeb} \times \text{obrat aktiv} \times \text{míra finanční páky} \\ &= \text{výnosnost vlastního kapitálu} \end{aligned} \quad (29)$$

2.4.2 Bonitní a bankrotní modely

Finanční situaci společnosti velmi často zjišťují bankovní instituce, které si takto ověřují bonitu a na základě těchto informací se pak rozhodují, zda společnosti peníze půjčí nebo ne. K tomuto účelu jsou vytvářeny modely hodnocení bonity společností, jejichž výsledky pak slouží k hodnocení rizika banky při poskytnutí úvěru. Existuje mnoho metod hodnocení bonity a predikce bankrotu, kdy ve všech modelech figurují finanční ukazatele. [17]

Bonitní modely posuzují finanční zdraví společnosti prostřednictvím bodového hodnocení v jednotlivých oblastech hospodaření. Následně je možné společnost dle získaných bodů začlenit do určité kategorie. Mezi bonitní modely patří např. Tamariho model či Kralickův Quicktest. [19]

Kralickův Quicktest

Quicktest neboli rychlý test navrhl v roce 1990 P. Kralicek. Tento test umožňuje rychle ohodnotit společnost a jeho výhodou je relativně dobrá vypovídací schopnost. Při sestavování tohoto modelu se využívají ukazatele, které nepodléhají rušivým elementům a komplexně reprezentují informace z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Ze základních skupin ukazatelů (likvidity, stability, rentability a výsledků hospodaření) se zde vybere vždy jeden ukazatel s přihlédnutím na vyváženost analýzy finanční stability i výnosové situace společnosti. [28]

Jedná se tyto čtyři ukazatele: [17]

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (30)$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{cash flow}} \quad (31)$$

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \quad (32)$$

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (33)$$

První dva ukazatele zobrazují finanční stabilitu firmy. Kvóta vlastního kapitálu zobrazuje finanční sílu společnosti. Doba splácení dluhu z cash flow je druhý ukazatel, který vyjadřuje

za jak dlouho by společnost mohla splatit všechny svoje dluhy, v případě každoročně stejného cash flow jako v analyzovaném období. [17]

Původně Kralicek využíval bilanční cash flow, tedy výsledek hospodaření plus odpisy mínus saldo přechodných aktiv plus saldo přechodných aktiv, ale pro podmínky českých podniků je dle Kislingerové vhodnější využívat cash flow v níže uvedené podobě. Bilanční cash flow by zde totiž vyšlo většinou záporné. [17]

$$\text{Cash flow} = \text{výsledek hospodaření} + \text{odpisy} + \text{změna stavu rezerv} \quad (34)$$

Další dva ukazatele zobrazují výnosnost společnosti. Jedná se o rentabilitu tržeb, která je měřena cash flow, tzv. cash flow v tržbách. Posledním ukazatelem je potom rentabilita aktiv, která vyjadřuje celkovou schopnost společnosti dosáhnout zisku. [17]

Po vyčíslení všech čtyř ukazatelů se jim dle níže uvedené tabulky přidělí body a výsledná známka se získá jednoduchým aritmetickým průměrem bodů, které byly přiděleny jednotlivým ukazatelům. [28]

Tabulka 1: Kralickův test – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný	Velmi dobrý	Dobrý	Špatný	Ohrožen insolvencí
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: upraveno podle [17]

Bankrotní modely určují, zda je společnost v brzké době ohrožena bankrotem. Tyto modely předpokládají, že společnost, která je bankrotem ohrožena, má problémy s likviditou, s rentabilitou vloženého kapitálu a s velikostí čistého pracovního kapitálu. K bankrotním modelům se řadí např. Altmanovo Z-skóre, indexy důvěryhodnosti IN a Tafflerův model. [19]

Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model či Altmanův index je ukazatel finančního zdraví společnosti, který sčítá hodnoty pěti poměrových ukazatelů, kterým jsou přiděleny váhy. Jeho výpočet je snadný, proto se jedná o model, který je v České republice oblíbený. Pro predikci podnikatelského rizika se zde využívá diskriminační analýza, dle které se určují váhy poměrových ukazatelů, které vstupují do výpočtu. Vlivem vývoje ekonomiky se tento model během své existence měnil. [27]

Altmanův model lze vyjádřit pro společnosti, které jsou veřejně obchodovatelné na burze, ale také pro ty, které veřejně obchodovatelné nejsou. Oba modely se liší ve vahách poměrových ukazatelů a také v hraničních hodnotách pro interpretaci výsledků. Pro účely této práce bude uvažována rovnice pro veřejně neobchodovatelné společnosti. [28]

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (35)$$

kde: X_1 = pracovní kapitál/celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk/celková aktiva

X_3 = EBIT/celková aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/ cizí zdroje

X_5 = tržby/celková aktiva

Při určení tržní hodnoty vlastního kapitálu nastává problém. Použije se tedy buď konzervativní odhad, tj. pětinasobek ročního cash flow společnosti, nebo se použije účetní hodnota vlastního kapitálu. [19]

V případě čerpání dat z českých účetních výkazů se u proměnné X_1 dosazuje čistý pracovní kapitál. Nerozdělený zisk u proměnné X_2 se pak skládá z výsledku hospodaření běžného účetního období, výsledku hospodaření minulých let a fondů ze zisku. [28]

Výsledky pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné lze pak interpretovat dle následující tabulky.

Tabulka 2: Z-skóre interpretace výsledků

$Z > 2,9$	pásmo prosperity	předvídá se uspokojivá finanční situace
$1,2 < Z \leq 2,9$	pásmo šedé zóny	nevyhraněné výsledky
$Z \leq 1,2$	pásmo bankrotu	společnost je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: upraveno podle [27][28]

Indexy IN

Indexy důvěryhodnosti zpracovali manželé Neumaierovi k hodnocení finančního zdraví pro podmínky podniků na území České republiky. Celkem byly sestaveny čtyři indexy. [19]

Index IN95 se také nazývá věřitelský index. Podobně jako u Altmanova modelu se zde jedná také o rovnici s poměrovými ukazateli (aktivity, zadluženosti, rentability a likvidity), které jsou násobeny váhami. Váhy jsou vážené průměry hodnot použitých ukazatelů v odvětví. [27]

Index IN99, který se nazývá také vlastnický index, hodnotí podnik z hlediska vlastníka. Tento index vychází z diskriminační analýzy a jsou zde použity váhy IN95, které jsou platné

pro českou ekonomiku a jsou upraveny se zřetelem na získání kladné ekonomické hodnoty ekonomického zisku (EVA). Jedná se o bonitní index, který se využívá jako doplněk pro bankrotní index IN95. [28]

Dále byl vyvinut index IN01, který je spojením předchozích dvou indexů. Tento index ještě navíc přihlíží ke snaze sledovat vytváření ekonomické přidané hodnoty. Podkladem pro tento ukazatel byly společnosti z průmyslu. [27]

Jako poslední byl v roce 2005 zformován index IN05 dle dat o průmyslových společnostech z roku 2004. I tento ukazatel spojuje vlastnické i věřitelské hledisko. Pro výpočet indexu IN05 platí následující rovnice. [28]

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad (36)$$

kde: X_1 = aktiva/cizí zdroje

X_2 = EBIT/nákladové úroky

X_3 = EBIT/celková aktiva

X_4 = výnosy/aktiva

X_5 = oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry a výpomoci

Výsledky lze pak interpretovat dle následující tabulky.

Tabulka 3: Index IN05 interpretace výsledků

$IN05 > 1,6$	pásmo prosperity	předvídá se uspokojivá finanční situace
$0,9 < IN05 \leq 1,6$	pásmo šedé zóny	nevyhraněné výsledky
$IN05 \leq 0,9$	pásmo bankrotu	společnost je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: upraveno podle [28]

2.4.3 Ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA (Economic Value Added) odstraňuje nedostatky poměrových ukazatelů, u kterých je využíván zisk z účetních výkazů. EVA na rozdíl od poměrových ukazatelů používá ekonomický zisk. Tento ukazatel vyjadřuje, jak se analyzovaná společnost podílela svou činností na zvýšení nebo snížení hodnoty pro své vlastníky. [19]

Ekonomický zisk je přebytek výnosů, které má společnost k dispozici po zaplacení služeb výrobních faktorů, vlastního a cizího kapitálu. EVA je pak tedy hodnota, která byla přidána ekonomickou činností společnosti nad výši nákladů na kapitál, který má společnost v aktivech. Náklad kapitálu je pak míra výnosu, kterou investoři (věřitelé a vlastníci) akceptují. [28]

Hodnota ukazatele EVA by měla být kladná, protože jen tehdy vznikne přidaná hodnota, která zvyšuje hodnotu podniku. [18]

Ukazatel EVA lze vypočítat dvojím způsobem, kdy pro výpočty v této práci bude využit druhý z uvedených výpočtů. [19]

$$EVA = NOPAT - C \times WACC \quad (37)$$

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \quad (38)$$

kde: $NOPAT$ = čistý provozní zisk za sledované období

C = tržní hodnota celkového kapitálu (VK + úročené cizí zdroje)

$WACC$ = vážený průměr nákladů na kapitál

ROE = rentabilita vlastního kapitálu

r_e = náklady na vlastní kapitál

VK = tržní hodnota vlastního kapitálu

Vážené průměrné náklady na kapitál lze získat také více způsoby, kdy prvním je: [19]

$$WACC = N_{CK} \times \frac{CK}{C} + N_{VK} \times \frac{VK}{C} \quad (39)$$

kde: N_{CK} = náklady na cizí kapitál

CK = hodnota úročeného cizího kapitálu

C = hodnota celkového kapitálu (VK + úročené cizí zdroje)

$N_{VK} = r_e$ = náklady na vlastní kapitál

VK = hodnota vlastního kapitálu

Náklady na cizí kapitál se pak vypočítají dle tohoto vztahu: [19]

$$N_{CK} = i \times (1 - t) \quad (40)$$

kde: i = úroková sazba cizích zdrojů

t = sazba daně z příjmu

V této diplomové práci bude proveden výpočet nákladů na vlastní kapitál stavebnicovou metodou dle upraveného ratingového modelu, který využívá Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky. Náklady na vlastní kapitál se pak vypočítají takto: [9]

$$r_e = \frac{WACC \times \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \times \frac{NÚ}{BÚ + D} \times \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \quad (41)$$

kde: $WACC$ = vážený průměr nákladů na kapitál

UZ = úplatné zdroje (vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy)

A = aktiva

$\frac{CZ}{Z}$ = podíl čistého zisku na zisku

$NÚ$ = nákladové úroky

$BÚ + D$ = bankovní úvěry + dluhopisy

VK = vlastní kapitál

Dalším způsobem získání $WACC$ je podle upraveného ratingového modelu, kde se vypočítají jako součet bezrizikové sazby (r_f) a rizikových přírážek: [9]

$$WACC = r_f + r_{FINSTAB} + r_{POD} + r_{LA} \quad (42)$$

kde: r_f = bezriziková sazba

$r_{FINSTAB}$ = riziková přírážka za finanční stabilitu

r_{POD} = riziková přírážka za podnikatelské riziko

r_{LA} = riziková přírážka za velikost podniku

Za bezrizikovou sazbu r_f se považuje výnos desetiletých státních dluhopisů, který lze pro jednotlivé roky nalézt na stránkách České národní banky. [9]

Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$ zohledňuje běžnou likviditu společnosti ($L3$) a průměrné hodnoty běžné likvidity za odvětví či průmysl (XL). Tyto průměrné hodnoty lze nalézt na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. V případě, kdy průměrná hodnota běžné likvidity není větší než 1,2, doporučuje se použít právě hodnotu 1,2. Platí zde tyto podmínky: [9][18]

- jestliže $L3 \leq 1$, pak $r_{FINSTAB} = 10 \%$;
- jestliže $L3 \geq XL$, pak $r_{FINSTAB} = 0 \%$;
- jestliže $L3 > 1 < XL$, pak $r_{FINSTAB} = \frac{(XL-L3)^2}{(XL-1)^2} \times 0,1$. (43)

Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD} je spojena s ukazatelem produkční síly a platí pro ni následující rovnice s uvedenými podmínkami: [9][18]

$$x_1 = \frac{UZ}{A} \times \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Bankovní úvěry} + \text{Dluhopisy}} \quad (44)$$

kde: UZ = úplatné zdroje (vlastní kapitál + bankovní úvěry + dluhopisy)

A = aktiva

- když $\frac{EBIT}{A} > x_1$, pak $r_{POD} = 0$ %;
- když $\frac{EBIT}{A} < 0$, pak $r_{POD} = 10$ %;
- když $0 < \frac{EBIT}{A} < x_1$, pak $r_{POD} = \frac{\left(x_1 - \frac{EBIT}{A}\right)^2}{x_1^2} \times 0,1$. (45)

Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA} je vázána na výši úplatných zdrojů (UZ dosazováno v mld. Kč.) tedy součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů.

Platí pro ni: [9]

- jestliže $UZ \leq 100$ mil. Kč, pak $r_{LA} = 5$ %;
- jestliže $UZ \geq 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = 0$ %;
- jestliže 100 mil. Kč $< UZ < 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = \frac{(3-UZ)^2}{168,2}$. (46)

3 ÚČETNÍ VÝKAZY A IFRS

3.1 Mezinárodní standardy finančního výkaznictví

V současné době již žijeme ve světě, kde se odstraňují národní hranice a ekonomika získává globální charakter. S tím souvisí potřeba sjednocování informačních systémů, komunikace atd. Globalizace však neprobíhá pouze na ekonomické úrovni, ale i na politické. V Evropě se v tomto smyslu jedná o Evropskou unii. Díky těmto procesům je harmonizace účetnictví nezbytná, aby účetní výkazy byly srozumitelné pro všechny uživatele. [3]

V současnosti se již vyskytují tři linie mezinárodní účetní harmonizace, a to Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS – International Financial Reporting Standards), účetní směrnice Evropské unie a národní účetní standardy USA (US GAAP – General Accepted Accounting Principles). [3]

V roce 1973 vznikl Výbor pro mezinárodní účetní standardy (IASB – International Accounting Standards Committee), který formuloval a publikoval Mezinárodní účetní standardy (IAS – International Accounting Standards). V roce 2001 na jeho činnost navázala Rada pro mezinárodní účetní standardy (IASB – International Financial Reporting Standards), která měla za úkol vytvořit účetní standardy, které by byly jednotné, kvalitní, srozumitelné a vymahatelné pro celý svět. Od roku 2003 se standardy již vydávají pod názvem Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS), avšak standardy IAS jsou stále platné do doby jejich aktualizace či nahrazení novými IFRS. [19]

Struktura IFRS se skládá z těchto částí: [19]

- úvod a předmluva,
- koncepční rámec,
- standardy IAS a IFRS,
- interpretace standardů SIC a IFRIC.

Koncepční rámec vytyčuje cíl účetního výkaznictví, dále stanovuje základní prvky účetní závěrky a kritéria využívání při jejich použití v účetní závěrce, stanovuje kvalitativní prvky, které napomáhají užitečnosti informací, vymezuje pojetí kapitálu a jeho uchování atd. [14]

Pro Evropskou unii platí, že IFRS jsou zde přijímány formou nařízení. V tomto případě pak platí pro celou EU bez nutnosti zahrnutí do národní legislativy. Kdyby se jednalo o směrnice, členské země EU by je musely začlenit do národní legislativy. [16]

Pro Českou republiku stanovuje účetní jednotky, které mají povinnost sestavovat účetní závěrku dle IFRS, zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. V tomto zákoně je mimo jiné uvedeno, za jakých podmínek se podniky mohou samostatně rozhodnout o sestavování účetní závěrky dle IFRS. [2]

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví v § 19a odst. 1 [2] uvádí: „*Účetní jednotka, která je obchodní společností a je emitentem investičních cenných papírů přijatých k obchodování na evropském regulovaném trhu, použije pro účtování a sestavení účetní závěrky mezinárodní účetní standardy upravené právem Evropské unie.*“

Celkově jsou IFRS určeny především pro kapitálové společnosti s cílem dosáhnout zisku. Účetní závěrky sestavené v souladu s IFRS by pak měly zahrnovat informace, které by byly transparentní, kvalitní a srovnatelné pro jejich uživatele. [3]

Mezi výhody, které plynou českým společnostem z použití IFRS, patří např.: [15][19]

- lepší zachycení finanční pozice a výkonnosti, protože v IFRS převažuje ekonomická podstata nad právní formou, majetek lze ocenit reálnou hodnotou a je využíván princip časové hodnoty peněz;
- možnost srovnání výkonnosti se světovými konkurenty;
- globální jazyk účetního výkaznictví a začlenění do mezinárodního trhu;
- eventuelní vstup na světové kapitálové trhy.

K nevýhodám patří zejména: [19]

- pro výpočet daně z příjmů nelze vycházet z výsledku hospodaření získaného dle IFRS;
- s tím souvisí vyšší požadavky na informační systém;
- zbytečně obsáhlé informace zveřejňované dle IFRS pro malé a střední podniky, tyto podniky pak mají náklady vyšší než přínosy;
- vysoké nároky na pracovníky a jejich odborné znalosti.

3.2 Hlavní rozdíly mezi českým účetnictvím a IFRS

V současné době je český účetní systém harmonizován především s účetními směrnicemi EU, ale změny vedou také k přiblížení se k IFRS. Stále se však vyskytuje několik rozdílů

mezi českými účetními předpisy a IFRS, které se nejčastěji týkají účetních výkazů. V následujícím textu budou uvedeny nejdůležitější z těchto rozdílů. [15]

3.2.1 Účetní výkazy

Účetní závěrka dle IFRS a českého účetnictví se liší zejména svým obsahem. Porovnání obsahu účetní závěrky dle IFRS a českého účetnictví zobrazuje níže uvedená tabulka.

Tabulka 4: Porovnání obsahu účetní závěrky dle IFRS a českého účetnictví

IFRS	české účetnictví
Výkaz o finanční pozici ke konci období	Rozvaha
Výkaz o výsledku a ostatním úplném výsledku za období	Výkaz zisků a ztráty
Výkaz změn vlastního kapitálu za období	Přehled o změnách vlastního kapitálu
Výkaz o peněžních tocích za období	Přehled o peněžních tocích
Komentář k účetním výkazům	Příloha
Srovnávací informace ve vztahu k předchozímu období	
Výkaz o finanční pozici k počátku předchozího období	

Zdroj: upraveno podle [2][16]

Ve výše uvedené tabulce je uveden obsah úplné sady účetní závěrky dle IFRS s tím, že jednotka může uvádět informace o úplném výsledku hospodaření dvěma způsoby. Zaprvé může uvést pouze jeden výkaz o úplném výsledku hospodaření, nebo sestaví klasickou výsledovku a k tomu výkaz o úplném výsledku hospodaření. [19]

Výsledek vyjadřuje celkové výnosy, které jsou sníženy o náklady bez položek ostatního úplného výsledku. Ostatní úplný výsledek zahrnuje pouze položky výnosů a nákladů, které se neúčtují do výsledku. Jedná se zejména o oceňovací rozdíly, např. změny přeceňovacích přebytků, přecenění čistých definovaných požitkových závazků/aktiv, zisky a ztráty z investice do akciových nástrojů atd. Celkový úplný výsledek pak zahrnuje veškeré složky výsledku a ostatního úplného výsledku. [16]

Dle § 18 odst. 1 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví tvoří účetní závěrku rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Přehled o změnách vlastního kapitálu a přehled o peněžních tocích musí do účetní závěrky zahrnout obchodní společnosti a účetní jednotky, pokud

k rozvahovému dni a za bezprostředně předcházející účetní období splní, že aktiva celkem jsou 40 000 000 Kč a roční úhrn čistého obratu je 80 000 000 Kč. [2]

Finanční výkazy mají dle české legislativy přesně definovaný formát. V IFRS standard IAS 1 pouze určuje minimální požadavky na obsah rozvahy, výsledovky a výkazu změn vlastního kapitálu. Standard IAS 7 (Výkaz peněžních toků) pak stanoví požadavky na sestavení výkazu o peněžních tocích. [38]

Dalším rozdílem je, že dle českých předpisů je účetní jednotka, která má sídlo v ČR povinna sestavovat účetní závěrku v korunách. Na rozdíl od účetních jednotek, které sestavují účetní závěrku dle IFRS, standard IAS 21 (Dopady změn měnových kurzů) povoluje sestavovat účetní závěrku v libovolné měně. Přepočítání na zvolenou měnu pak musí probíhat dle tohoto standardu. [38]

3.2.1 Rozvaha

V českém účetnictví je stanovena povinná forma při sestavování rozvahy. U IFRS tomu tak není, standard IAS 1 (Prezentace účetní závěrky) pouze určuje několik povinných položek. Aktiva a závazky se dle tohoto standardu prezentují jako krátkodobé a dlouhodobé. Aktiva a závazky mohou jednotky také řadit podle likvidity, pokud jsou tak poskytnuty spolehlivější a podstatnější informace. [16]

3.2.1.1. Dlouhodobý majetek

Náhradní díly

Dle standardu IAS 16 se významné náhradní díly, jejichž doba použitelnosti je delší než jeden rok, považují za hmotný majetek a jsou také odepisovány. V českém účetnictví jsou náhradní díly vždy zařazeny do zásob a v okamžiku jejich použití jsou zaúčtovány do spotřeby. [38]

Odepisování dlouhodobého hmotného majetku

Standard IAS 16 (Pozemky, budovy a zařízení) také upravuje odepisování dlouhodobého hmotného majetku. Účetní jednotky dle tohoto standardu mají povinnost využít komponentní přístup v případě, kdy jednotlivé části aktiva (tzv. komponenty) mají odlišnou dobu používání. Komponenty jsou pak sledovány a odepisovány samostatně. České předpisy takovou povinnost neukládají, zde má účetní jednotka pouze možnost komponentní odepisování uplatnit. [19]

Investice do nemovitostí

Dalším rozdílem mezi IFRS a českou legislativou jsou tzv. investice do nemovitostí, které upravuje IAS 40. Dle tohoto standardu se jedná o nemovitost (pozemek, budova či jejich část), kterou vlastník drží, aby získal příjem z nájmu či kapitálové zhodnocení. Nejedná se tedy o administrativní budovy či jiné nemovitosti používané ve výrobě atd. V české legislativě tato kategorie není vůbec vymezena. [38]

Aktiva určená k prodeji

Další kategorií, kterou české předpisy neznají, jsou aktiva určená k prodeji. Vymezení této kategorie nabízí standard IFRS 5 (Dlouhodobá aktiva držena k prodeji a ukončované činnosti). Jedná se o majetek, který má společnost v plánu prodat do jednoho roku. Tento majetek se neodepisuje a vykazuje se odděleně. V českém účetnictví je tento majetek zařazen do dlouhodobého majetku a odepisuje se. [19]

Leasing

Rozdílně je také vykazován leasing, který je dle IFRS definován ve standardu IAS 17 (Leasingy). Podle tohoto standardu jsou za finanční leasing považovány všechny leasingy, které přenáší podstatná rizika a odměny na nájemce. Dle české legislativy si aktiva najatá formou finančního leasingu v hmotném majetku vede pronajímatel (vlastník). Dle IFRS je tomu naopak, majetek si vykazuje nájemce. [19]

3.2.1.2. Oběžná aktiva

Zásoby

V oblasti zásob se vyskytují rozdíly mezi IFRS a českou legislativou zejména v oblasti oceňování. Dle standardu IAS 2 (Zásoby) se musí na rozdíl od české legislativy, oddělit fixní a variabilní část výrobní režie. V hodnotě produkce je pak aktivována pouze část fixní režie odpovídající normální úrovni využití výrobní kapacity. Dle českých pravidel je výrobní režie přiřazována bez ohledu na výkyvy ve využití výrobní kapacity, proto jsou pak vyráběné zásoby nadhodnoceny v době, kdy klesá výroba. [19]

Dalším rozdílem v oblasti zásob je, že česká legislativa nezohledňuje neproduktivně vynaložené náklady (např. náklady na odpad, zmetky atd.), které IAS 2 zakazuje aktivovat. Také správní režie se v českém účetnictví zahrnuje do ocenění vyráběných zásob, které se vyrábí déle než jeden rok. Dle IAS 11 (Smlouvy o zhotovení) je aktivace správní režie povolena pouze ve výjimečných případech, tj. když je možné prokázat kauzální vztah mezi

správní režii a pořízením zásoby. Celkově se dle IFRS přísněji uplatňuje zásada opatrnosti při ocenění zásob. [3]

3.2.1.3. Vlastní kapitál a závazky

Vlastní kapitál

V českých výkazech se nachází položky vlastního kapitálu, které nemusí vyhovovat podmínkám IFRS. Např. při čerpání sociálního fondu, které vede ke snížení bilanční sumy je nutno zvážit, zda společnosti při rozdělování zisku nevzniká spíše závazek než fond, který je vykázán ve vlastním kapitálu. [19]

Oceňování závazků

Dlouhodobé závazky (ale i pohledávky) držené do splatnosti jsou dle českého účetnictví oceňovány ve jmenovité hodnotě, tedy v hodnotě budoucí platby. Dle IFRS je u významných dlouhodobých závazků a pohledávek využíván princip časové hodnoty peněz. Potom rozdíl mezi současnou a nominální výší závazku či pohledávky společnost vykáže v podobě nákladových či výnosových úroků v souladu s metodou efektivní úrokové míry. [19]

Rezervy

Další rozdíl mezi českým účetnictvím a IFRS je v oblasti rezerv. Dle IAS 37 (Rezervy, podmíněné závazky a podmíněná aktiva) se rezervy vytváří jen k současným závazkům z minulých událostí, když lze spolehlivě odhadnout pravděpodobný úbytek zdrojů. To však neplatí pro rezervy na obecná rizika z podnikání či na budoucí provozní ztráty. Dle IFRS také není povoleno tvořit rezervy na budoucí opravy dlouhodobého majetku, ty jsou zde totiž součástí rezerv na budoucí provozní ztráty. [13]

3.2.2 Výkaz zisku a ztráty

3.2.2.1. Náklady a výnosy

Základním rozdílem ve vykazování nákladů a výnosů je, že dle IFRS musí společnosti do výkazu o výsledku hospodaření povinně uvádět pouze minimální počet položek. Účetní jednotky musí tedy sami zvážit, které položky jsou z pohledu jejich činnosti významné, aby byly do výkazu zahrnuty. Naproti tomu v českém účetnictví je vyžadována mnohem podrobnější závazná struktura výsledovky. [3]

Výpůjční náklady

Výpůjční náklady česká legislativa nedefinuje, upravuje pouze úrokové náklady. Úrokové náklady jsou aktivovány během pořízení dlouhodobého majetku v případě, že se tak účetní jednotka rozhodne. Dle IFRS se do výpůjčních nákladů započítávají také kurzové rozdíly, které vznikají z půjček v cizí měně. Jejich aktivace dle české legislativy není možná. České účetnictví také neumožňuje aktivaci úrokových nákladů do pořizovací ceny zásob. [14]

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3669-3.
- [2] ČESKÁ A SLOVENSKÁ FEDERATIVNÍ REPUBLIKA. Zákon č. 563/1991 o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. In: *Sbírka zákonů České republiky*. 1991, částka 107.
- [3] DVOŘÁKOVÁ, Dana. *Finanční účetnictví a výkaznictví podle mezinárodních standardů IFRS*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Brno: Computer Press, 2014. ISBN 978-80-265-0149-7.
- [4] Ekonomické výsledky průmyslu ČR - 2015. ČSÚ. *Český statistický úřad* [online]. 2017 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ekonomicke-vysledky-prumyslu-cr-2015>
- [5] Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012 – Tabulky k finanční analýze. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2013 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>
- [6] Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013 – Tabulky k finanční analýze. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2014 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>
- [7] Finanční analýza podnikové sféry za 1.-4. čtvrtletí 2015 – Tabulky k finanční analýze. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2016 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/
- [8] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 – Tabulky k finanční analýze. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2015 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- [9] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2017 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q16.pdf>

- [10] Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 – Tabulky k finanční analýze. MPO. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2017 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>
- [11] Firemní profil. PARAMO. *Paramo* [online]. 2017 [cit. 2018-01-22]. Dostupné z: <https://eshop.paramo.cz/data/Tiskoviny/Firemni%20profil%20-%20CZ.pdf>
- [12] HOBZA, V. a E. SCHWARTZHOFFOVÁ. *Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případové studie*. 1. vydání. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. ISBN 978-80-244-4889-3.
- [13] IFRS a české účetní předpisy: podobnosti a rozdíly. PRICEWATERHOUSECOOPERS *PricewaterhouseCoopers* [online]. 2009 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.pwc.com/cz/cs/ucetnictvi/ifrs-publikace/ifrs-a-cz-gaap-podobnosti-rozdily.pdf>
- [14] IFRS do kapsy 2015. DELOITTE ČESKÁ REPUBLIKA. *Deloitte Česká republika* [online]. 2015 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/audit/IFRS_do_kapsy_2015.pdf
- [15] Jak zvládnout přechod na Mezinárodní standardy účetního výkaznictví. PricewaterhouseCoopers. *PricewaterhouseCoopers* [online]. 2004 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: <https://www.pwc.com/cz/cs/ucetnictvi/ifrs-publikace/jak-zvladnout-prechod-ifrs.pdf>
- [16] JÍLEK, Josef a Jitka SVOBODOVÁ. *Účetnictví podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví 2013*. 3. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4710-1.
- [17] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem* [CD-ROM]. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [18] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance* [CD-ROM]. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [19] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

- [20] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [21] MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. *Obchodní podnikání ve 21. století*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4780-4.
- [22] Nabídka produktů. PARAMO. *Paramo* [online]. 2018 [cit. 2018-01-22]. Dostupné z: <http://www.paramo.cz/CS/nabidka-produktu/Stranky/default.aspx>
- [23] O nás: Historie. PARAMO. *Paramo* [online]. 2018 [cit. 2018-01-22]. Dostupné z: <http://www.paramo.cz/CS/o-nas/Stranky/historie.aspx>
- [24] PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012. ISBN 978-80-86730-89-9.
- [25] Roční zpráva Unipetrol, a. s., 2000 Unipetrol, a. s. Year 2000 Report. UNIPETROL. *Unipetrol* [online]. 2001 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z <http://www.unipetrol.cz/cs/VztahySInvestory/vyrocní-zpravy/Documents/unipetrol-2000.pdf>
- [26] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [27] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, 152 stran. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [28] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [29] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4644-9.
- [30] Společná zpráva o ochraně zdraví, bezpečnosti práce a životního prostředí skupiny Unipetrol za rok 2012. UNIPETROL. *Unipetrol* [online]. 2010 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: http://www.unipetroldoprava.cz/CS/Documents/UNI_HSE_2012_CZ_02_obsahIV.pdf
- [31] STROUHAL, Jiří, Renata ŽIDLICKÁ a Zdenka CARDOVÁ. *Účetnictví: velká kniha příkladů*. Brno: BizBooks, 2014. ISBN 978-80-265-0154-1.
- [32] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6. přepracované a doplněné vydání. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.

- [33] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [34] ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi* [CD-ROM]. V Praze: C.H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-117-8.
- [35] TITMAN, Sheridan, Arthur J. KEOWN a John D. MARTIN. *Financial management: principles and applications*. 11th ed. Boston: Pearson/Prentice Hall, c2011. ISBN 978-0-13-217422-0.
- [36] TRACY, Axel. *Ratio Analysis Fundamentals: How 17 Financial Ratios Can Allow You to Analyse Any Business on the Planet*. C2012. ISBN 978-1-291-23567-8
- [37] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [38] VOJÁČKOVÁ, Helena. IFRS v praxi: Hlavní rozdíl mezi IFRS a českými předpisy. *Daně, účetnictví, právo, práce a mzdy pro profesionály* [online]. 2018 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: https://www.du.cz/oncifrs/onb/33/hlavni-rozdil-mezi-ifrs-a-ceskymi-predpisy-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EueQyFtLyEm78MvM8zS_GNo41OyNFIxTrQ/?e=12soGtotAcbwBtOkQu5pcztjHhjVgLRlq&uid=1uMwgdXiEnOD6fyUT6Q3757Jp_b-6N70q
- [39] Výroční zprávy společnosti PARAMO, a.s. 2011-2016
- [40] Zaměstnanec controllingu PARAMO, a.s. *RE: Struktura pohledávek*. ČR [e-mailová komunikace]. 13. dubna 2018, 12:43 CET [cit. 2018-04-18].
- [41] Zaměstnanec ČSÚ. *Re: FW: Dotaz k Ekonomickým výsledkům průmyslu ČR* [e-mailová komunikace]. 27. března 2018, 9:08 CET [cit. 2018-04-07].
- [42] Zpráva auditora a konsolidovaná účetní závěrka sestavená dle Mezinárodních standardů finančního výkaznictví k 31. prosinci 2009. UNIPETROL. *Unipetrol* [online]. 2010 [cit. 2018-04-07]. Dostupné z: http://www.unipetrol.cz/cs/VztahySInvestory/Financniysledky/financni-zpravy/Documents/2009/UNI_konsolidovane_FS_CZ_2009.pdf