

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní

Hodnocení výkonnosti ve vybraném podniku

Diplomová práce

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2023/2024

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Bc. Markéta Kvapilová**
Osobní číslo: **E22671**
Studijní program: **N0413A050009 Ekonomika a management**
Specializace: **Ekonomika a management podniku**
Téma práce: **Hodnocení výkonnosti ve vybraném podniku**
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je posouzení finanční stability ve vybraném podniku a návrh doporučení pro jeho budoucí rozvoj.

Osnova:

- Vymezení základních pojmů.
- Metody hodnocení výkonnosti podniku.
- Charakteristika vybraného podniku.
- Analýza vybraného podniku.
- Návrhy doporučení pro budoucí rozvoj.

Rozsah pracovní zprávy: **cca 50 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

BOARDMAN, Anthony E., David H. GREENBERG, Aidan R. VINING a David Leo WEIMER. *Cost-benefit analysis: concepts and practice*. Fifth edition. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, 2018. ISBN 978-1-108-41599-6.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.

KALOUDA, František. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-778-8.

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

MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada, 2013. Finance. ISBN 978-80-247-4574-9.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-3124-2.

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

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance. ISBN 978-80-271-1701-7.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Irena Honková, Ph.D.**
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2023**
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2024**

prof. Ing. Jan Stejskal, Ph.D. v.r.
děkan

L.S.

doc. Ing. Michaela Kotková Stříteská, Ph.D. v.r.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 1. září 2023

Prohlašuji:

Práci s názvem Hodnocení výkonnosti ve vybraném podniku jsem 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., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon), ve znění pozdějších předpisů, 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. 7/2019 Pravidla pro odevzdávání, zveřejňování a formální úpravu závěrečných prací, ve znění pozdějších dodatků, bude práce zveřejněna prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 29. 8. 2024

Bc. Markéta Kvapilová v. r.

PODĚKOVÁNÍ

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce Ing. Ireně Honkové, Ph.D. za její odborné vedení a cenné rady, které mi byly nápomocné při zpracování diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti ABC spol. s r.o. a jejím zaměstnancům za spolupráci na diplomové práci a za poskytnutí potřebných informací. Na závěr bych chtěla především poděkovat své rodině za trpělivost, podporu a pomoc během celého studia.

ANOTACE

Cílem diplomové práce je posoudit finanční stabilitu ve vybraném podniku. V první části této práce je zahrnuto teoretické vymezení základních pojmů týkajících se výkonnosti, finanční analýzy, vstupů pro jejich zpracování a metod analýzy výkonnosti. Ve druhé části práce je zachycena charakteristika sledované společnosti a její analýza výkonnosti za období 2019–2023. V závěru práce jsou předloženy návrhy a doporučení pro její budoucí rozvoj.

KLÍČOVÁ SLOVA

hodnocení, výkonnost podniku, finanční zdraví, bonita, finanční ukazatele

TITLE

Performance evaluation in a selected company

ANNOTATION

The aim of the master thesis is to evaluate the financial stability in the selected company. The first part of this thesis includes a theoretical definition of basic concepts related to performance, financial analysis, inputs for its processing and methods of performance analysis. The second part of the thesis captures the characteristics of the company and its performance analysis for the period 2019–2023. The thesis concludes with suggestions and recommendations for its future development.

KEYWORDS

evaluation, company performance, financial health, creditworthiness, financial ratios

OBSAH

SEZNAM TABULEK	9
SEZNAM ILUSTRACÍ.....	10
SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK.....	12
ÚVOD.....	14
1 VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ	15
1.1 PODNIK	15
1.2 VÝKONNOST.....	16
1.3 FINANČNÍ ANALÝZA.....	18
1.3.1 <i>Finanční zdraví</i>	19
1.3.2 <i>Základní přístupy k hodnocení ekonomických procesů</i>	19
1.3.3 <i>Uživatelé finanční analýzy</i>	20
1.3.4 <i>Vývoj finanční analýzy</i>	21
1.3.5 <i>Funkce finanční analýzy</i>	21
2 VSTUPY PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	23
2.1 ROZVAHA	24
2.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	29
2.3 PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH	30
2.4 PŘEHLED O ZMĚNÁCH VLASTNÍHO KAPITÁLU	33
2.5 PŘÍLOHA ÚČETNÍ ZÁVĚRKY	34
2.6 VÝROČNÍ ZPRÁVA.....	34
2.7 PROVÁZANOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	35
3 METODY ANALÝZY VÝKONNOSTI PODNIKU	36
3.1 ANALÝZA STAVOVÝCH (ABSOLUTNÍCH) UKAZATELŮ	36
3.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	38
3.2.1 <i>Čistý pracovní kapitál (net working capital)</i>	39
3.2.2 <i>Čisté pohotové prostředky</i>	39
3.2.3 <i>Čistý peněžně pohledávkový fond</i>	39
3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	39
3.3.1 <i>Ukazatele rentability</i>	40
3.3.2 <i>Ukazatele likvidity</i>	41
3.3.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	42
3.3.4 <i>Ukazatele aktivity</i>	44
3.4 PYRAMIDOVÉ MODELY.....	45
3.4.1 <i>Du Pontův rozklad ROE</i>	46
3.4.2 <i>Model INFA</i>	47

3.5	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	48
3.5.1	<i>Altmanův model</i>	48
3.5.2	<i>Tafflerův model</i>	49
3.5.3	<i>Grünwaldův bonitní model</i>	50
3.5.4	<i>Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy</i>	52
3.5.5	<i>Index důvěryhodnosti</i>	55
3.6	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	57
4	PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU	60
4.1	ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	60
4.2	ORGANIZAČNÍ STRUKTURA	61
5	ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU	62
5.1	ANALÝZA STAVOVÝCH UKAZATELŮ	62
5.2	ANALÝZA VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ	74
5.3	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	75
5.3.1	<i>Čistý pracovní kapitál</i>	75
5.3.2	<i>Čisté pohotové prostředky</i>	76
5.3.3	<i>Čistý peněžně pohledávkový fond</i>	77
5.4	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	78
5.4.1	<i>Ukazatele rentability</i>	78
5.4.2	<i>Ukazatele likvidity</i>	81
5.4.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	84
5.4.4	<i>Ukazatele aktivity</i>	89
5.5	PYRAMIDOVÉ MODELY.....	94
5.5.1	<i>Du Pontův rozklad ROE</i>	95
5.5.2	<i>Model INFA</i>	97
5.6	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ.....	98
5.6.1	<i>Altmanův model</i>	98
5.6.2	<i>Tafflerův model</i>	99
5.6.3	<i>Grünwaldův bonitní model</i>	100
5.6.4	<i>Bilanční analýza I.</i>	101
5.6.5	<i>Index IN01</i>	102
5.6.6	<i>Index IN05</i>	103
5.7	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA.....	104
6	SHRnutí A NÁVRHY DOPORUČENÍ.....	107
	ZÁVĚR.....	111
	POUŽITÁ LITERATURA	112
	PŘÍLOHY	115

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Kategorizace účetních jednotek	24
Tabulka 2: Vykazovací povinnost dle kategorizace účetních jednotek	24
Tabulka 3: Struktura rozvahy	29
Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty	30
Tabulka 5: Výkaz cash flow	32
Tabulka 6: Výkaz o změnách vlastního kapitálu	33
Tabulka 7: Mezní přijatelné hodnoty ukazatelů Grünwaldova bonitního modelu	51
Tabulka 8: Úrovně hodnocení Grünwaldova modelu	51
Tabulka 9: Interpretace výsledných hodnot indexu I(G).....	52
Tabulka 10: Základní charakteristika společnosti	60
Tabulka 11: Čistý obrat společnosti v letech 2018–2023	60
Tabulka 12: Rozvržení počtu zaměstnanců dle profese	61
Tabulka 13: Výchozí hodnoty pro vertikální analýzu aktiv 2019–2023	62
Tabulka 14: Vertikální analýza aktiv 2019–2023	63
Tabulka 15: Výchozí hodnoty pro vertikální analýzu pasiv 2019–2023	64
Tabulka 16: Vertikální analýza pasiv 2019–2023	65
Tabulka 17: Horizontální analýza aktiv 2019/2020	66
Tabulka 18: Horizontální analýza aktiv 2020/2021	67
Tabulka 19: Horizontální analýza aktiv 2021/2022	67
Tabulka 20: Horizontální analýza aktiv 2022/2023	68
Tabulka 21: Horizontální analýza pasiv 2019/2020.....	69
Tabulka 22: Horizontální analýza pasiv 2020/2021	69
Tabulka 23: Horizontální analýza pasiv 2021/2022.....	70
Tabulka 24: Horizontální analýza pasiv 2022/2023.....	71
Tabulka 25: Zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2019–2023.....	71
Tabulka 26: Pravidlo vyrovnání rizika v letech 2019–2023	73
Tabulka 27: Pari pravidlo v letech 2019–2023	73
Tabulka 28: Čistý pracovní kapitál 2019–2023	75
Tabulka 29: Čisté pohotové prostředky 2019–2023	76
Tabulka 30: Čistý peněžně pohledávkový fond 2019–2023	77
Tabulka 31: Rentabilita celkového kapitálu 2019–2023	79
Tabulka 32: Rentabilita vlastního kapitálu 2019–2023.....	79

Tabulka 33: Rentabilita investovaného kapitálu 2019–2023	80
Tabulka 34: Rentabilita tržeb 2019–2023	81
Tabulka 35: Běžná likvidita 2019–2023	82
Tabulka 36: Pohotová likvidita 2019–2023	82
Tabulka 37: Okamžitá likvidita 2019–2023	83
Tabulka 38: Celková zadluženost 2019–2023	85
Tabulka 39: Míra zadluženosti 2019–2023	86
Tabulka 40: Úrokové krytí 2019–2023	87
Tabulka 41: Finanční páka 2019–2023	88
Tabulka 42: Ziskový účinek finanční páky 2019–2023	89
Tabulka 43: Obrat celkových aktiv 2019–2023	90
Tabulka 44: Obrat zásob 2019–2023	91
Tabulka 45: Doba obratu zásob 2019–2023.....	92
Tabulka 46: Doba obratu pohledávek 2019–2023	93
Tabulka 47: Doba obratu závazků 2019–2023.....	94
Tabulka 48: Altmanův model 2019–2023.....	98
Tabulka 49: Tafflerův model 2019–2023.....	99
Tabulka 50: Grünwaldův bonitní model 2019–2023	100
Tabulka 51: Bilanční analýza I. v letech 2019–2023	101
Tabulka 52: Index IN01 v letech 2019–2023.....	102
Tabulka 53: Index IN05 v letech 2019–2023	103
Tabulka 54: Průměrné vážené náklady na kapitál 2019–2023.....	104
Tabulka 55: Ekonomická přidaná hodnota 2019–2023.....	105

SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů.....	35
Obrázek 2: Schéma rozkladu ROE.....	46
Obrázek 3: Model INFA s ukazateli	47
Obrázek 4: Organizační struktura společnosti	61
Obrázek 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2019–2023	64
Obrázek 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2019–2023.....	66
Obrázek 7: Zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2019–2023	72
Obrázek 8: Zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2019–2023	72

Obrázek 9: Pravidlo vyrovnání rizika v letech 2019–2023	73
Obrázek 10: Pari pravidlo v letech 2019–2023	74
Obrázek 11: Vývoj hospodářského výsledku v letech 2019–2023	75
Obrázek 12: Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2019–2023	76
Obrázek 13: Vývoj ukazatele čistých pohotových prostředků v letech 2019–2023	77
Obrázek 14: Vývoj ukazatele čistého peněžně pohledávkového fondu v letech 2019–2023	78
Obrázek 15: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2019–2023	81
Obrázek 16: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2019–2023	84
Obrázek 17: Vývoj ukazatele celkové zadluženosti v letech 2019–2023	85
Obrázek 18: Vývoj ukazatele míry zadluženosti v letech 2019–2023	86
Obrázek 19: Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2019–2023	87
Obrázek 20: Vývoj ukazatele finanční páky v letech 2019–2023	88
Obrázek 21: Vývoj ukazatele ziskového účinku finanční páky 2019–2023	89
Obrázek 22: Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv v letech 2019–2023	90
Obrázek 23: Vývoj ukazatele obratu zásob v letech 2019–2023	91
Obrázek 24: Vývoj ukazatele doby obratu zásob v letech 2019–2023	92
Obrázek 25: Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek v letech 2019–2023	93
Obrázek 26: Vývoj ukazatele doby obratu závazků v letech 2019–2023	94
Obrázek 27: Schéma rozkladu ROE 2019–2023	96
Obrázek 28: Schéma rozkladu INFA 2019–2023	97
Obrázek 29: Vývoj Altmanova modelu v letech 2019–2023	99
Obrázek 30: Vývoj Tafflerova modelu v letech 2019–2023	100
Obrázek 31: Vývoj Grünwaldova bonitního modelu v letech 2019–2023	101
Obrázek 32: Vývoj Bilanční analýzy I. v letech 2019–2023	102
Obrázek 33: Vývoj Indexu IN01 v letech 2019–2023	103
Obrázek 34: Vývoj Indexu IN05 v letech 2019–2023	104
Obrázek 35: Vývoj Ekonomické přidané hodnoty v letech 2019–2023	106

SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

A	aktiva
apod.	a podobně
C	celkový kapitál
D	cizí kapitál
DM	dlouhodobý majetek
E	vlastní kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a nákladovými úroky
EVA	ekonomická přidaná hodnota
Kč	Koruna česká
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
např.	například
NOPAT	čistý provozní výsledek hospodaření
OM	oběžný majetek
r_d	náklady na cizí kapitál
r_e	náklady na vlastní kapitál
r_f	bezriziková úroková míra
r_{FS}	přirážka za možnou nižší finanční stabilitu
r_{LA}	přirážka za velikost společnosti
ROA	rentabilita celkového kapitálu
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb

r _{PS}	přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu
t	daň
tj.	to je
tzn.	to znamená
UZ	úplatné zdroje
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné vážené náklady na kapitál
ZÚ	Zákon o účetnictví

ÚVOD

Tématem diplomové práce je hodnocení výkonnosti ve vybraném podniku. Pro dané téma byla zvolena společnost podnikající v oblasti stavebnictví, jejíž specializací je výstavba a rekonstrukce komunikací, pozemních staveb pro potřeby bydlení, obchodu a služeb a také výstavba veškerých inženýrských sítí. Název dané společnosti nebude uveden v této práci a bude nést pouze označení ABC, spol. s r.o.

Hodnocení výkonnosti podniku je klíčovým prvkem nejen pro jeho vedení, ale také pro investory, věřitele a další zainteresované strany. Výkonnost podniku určuje jeho schopnost generovat zisk, plnit své finanční závazky a růst na trhu. Tento proces hodnocení je obzvláště důležitý v kontextu současného dynamického a konkurenčního podnikatelského prostředí, kde se podniky musí neustále přizpůsobovat měnícím se podmínkám.

Cílem této diplomové práce je posoudit finanční stabilitu vybraného podniku a navrhnout doporučení pro jeho budoucí vývoj. Pro dosažení tohoto cíle bude provedena analýza za období 2019–2023, která zahrnuje různé finanční ukazatele jako jsou likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita. Analýza bude využívat stavové, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele včetně ekonomické přidané hodnoty, které poskytnou komplexní pohled na finanční zdraví podniku.

Význam hodnocení finanční výkonnosti spočívá v možnosti identifikace silných a slabých stránek podniku. Silné stránky představují konkurenční výhody, které by měly být dále rozvíjeny, zatímco slabé stránky mohou znamenat potenciální rizika, která je nutné minimalizovat. Na základě těchto zjištění je možné formulovat doporučení, která mohou podniku pomoci zlepšit jeho finanční stabilitu a připravit ho na budoucí výzvy.

V první části diplomové práce budou představena teoretická východiska týkající se hodnocení výkonnosti podniku, včetně přehledu základních finančních výkazů, ukazatelů a metod hodnocení výkonnosti podniku.

V druhé části diplomové práce bude zachycen popis vybrané společnosti a bude provedena analýza pomocí vybraných finančních ukazatelů a metod, které mohou být pro podnik přínosné a které jsou v této části rovněž vypočítány. Závěrem práce bude shrnutí podstatných zjištění a doporučení, která by měla sloužit jako vodítko pro vedení podniku při rozhodování o jeho budoucím vývoji. Tato diplomová práce tak představuje souhrnný přístup k hodnocení výkonnosti podniku, který kombinuje teoretické znalosti s praktickou analýzou.

1 VYMEZENÍ ZÁKLADNÍCH POJMŮ

Pro náležité porozumění rozebírané problematiky bude tato kapitola zaměřena na vymezení základních teoretických východisek z oblasti výkonnosti. Obsahem je vysvětlení pojmů podnik, výkonnost, finanční analýza, finanční zdraví, uživatelé finanční analýzy, základní přístupy k hodnocení ekonomických procesů, vývoj finanční analýzy a její funkce.

1.1 Podnik

Ekonomická teorie rozlišuje tři hlavní úrovně, na kterých probíhají ekonomické procesy: národohospodářskou, podnikovou a domácí. V posledních desetiletích, díky globalizaci světové ekonomiky, se navíc hovoří o globální úrovni. Podnik, jako základní jednotka, v níž se tyto procesy odehrávají a jsou cíleně řízeny, má dlouhou historii. Začíná od obchodních aktivit středověkých kupců a manufaktur, přes podniky se strojní výrobou, až po dnešní nadnárodní korporace. Tato organizační jednotka je vždy součástí širšího ekonomického a společenského prostředí, které zahrnuje regionální, či národní dimenze.

Termín podnik označuje organizaci nebo instituci, která se zabývá různými ekonomickými aktivitami, jako je výroba, průmysl, poskytování služeb, obchod a maloobchod, nebo vývoj a implementace informačních technologií a další oblasti.

Jedním z klíčových dokumentů, který vymezuje obchodní korporace, je Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích. Tento zákon rovněž právně upravuje různé typy obchodních korporací. Zákon č. 90/2012 Sb. charakterizuje všechny druhy obchodních korporací následujícím způsobem (Česko, 2012):

„§ 95 - Veřejná obchodní společnost je společnost alespoň dvou osob, které se účastní na jejím podnikání nebo správě jejího majetku a ručí za její dluhy společně a nerozdílně.

§ 118 – Komanditní společnost je společnost, v níž alespoň jeden společník ručí za její dluhy omezeně (dále jen „komanditista“) a alespoň jeden společník neomezeně (dále jen „komplementář“).

§ 132 – Společnost s ručením omezeným je společnost, za jejíž dluhy ručí společníci společně a nerozdílně do výše, v jaké nesplnili vkladové povinnosti podle stavu zapsaného v obchodním rejstříku v době, kdy byli věřitelem vyzváni k plnění.

§ 243 – Akciovou společností je společnost, jejíž základní kapitál je rozvržen na určitý počet akcií.“

Pro účely této práce je dostačující zaměřit se na společnost s ručením omezeným, neboť praktická část práce se bude věnovat právě této formě obchodní společnosti. Společnost s ručením omezeným (s.r.o.) je právní formou obchodní společností, kde všichni společníci nesou odpovědnost za závazky společnosti pouze do výše svého nesplaceného vkladu, a to společně a nerozdílně. Základní kapitál společnosti tvoří vklady společníků, které jsou zaznamenány v obchodním rejstříku při jejím zakládání. Takovou společnost může založit jak jedna fyzická, tak právnická osoba, přičemž minimální vklad činí 1 Kč, pokud není ve společenské smlouvě uvedeno jinak. Společenská smlouva upravuje pravidla fungování společnosti a vztahy mezi společníky. Statutárním orgánem společnosti je každý jednatel, který má právo jednat jménem společnosti samostatně. Jednatelé jsou jmenováni valnou hromadou, která je nejvyšším orgánem společnosti a skládá se ze všech společníků. Valná hromada rozhoduje o klíčových záležitostech společnosti, včetně rozdělení zisku mezi společníky. Dozorčí rada, pokud je zřízena, má kontrolní funkci a dohlíží na jednatele, kontroluje obchodní a účetní dokumentaci a přezkoumává závěrky. Dozorčí radu volí valná hromada, přičemž její členové nesmějí být zároveň jednatele a rada musí mít alespoň tři členy (Koráb a Mihalisko, 2005).

1.2 Výkonnost

Výkonnost lze charakterizovat jako způsobilost podniku zhodnotit investice, které byly vloženy do jeho podnikatelských činností, a to co nejlépe. Lze obecně říci, že výkonnost podniku obsahuje všechny oblasti podnikových aktivit, a jestliže chceme fungující a prosperující podnik, je třeba tyto aktivity propojit. V rámci finanční výkonnosti by měly být výsledky chování podniku reflektovány do finančních a nefinančních oblastí podnikového řízení (Knápková et al., 2017).

Výkonnost jako pojem má poměrně obsáhlý význam. Je tedy možné se setkat s různými definicemi a pochopením pojmu výkonnost podniku. Autoři Kiseľáková a Šoltés (2017) uvádí 3 způsoby, jak nahlížet na výkonnost podniku:

- podle autora Rolstadas (1998) lze definovat výkonost jako soubor obsahující větší množství faktorů, kdy tyto faktory v sobě zahrnují hospodárnost a efektivitu veškerých procesů ve společnosti, které vedou k dosažení daného cíle společnosti;
- podle autora Wagnera (2009) představuje výkonnost schopnost podniku zhodnotit vložené zdroje, produkci zisku či zvýšení své hodnoty a také schopnost zajistit budoucí vývoj;

- podle autora Zavadského (2011) se výkonost sama o sobě nedá řídit, poněvadž se jedná o ekonomickou kategorii, ve které se prostřednictvím ukazatelů porovnává současný stav se stavem požadovaným. Autor vnímá výkonnost jako abstraktní pojem a sám poukazuje, že bez existence soustavy nefinančních ukazatelů není možné dosáhnout úplného měření a hodnocení výkonnosti společnosti.

Obecně lze definovat různorodé cíle a metody hodnocení podniku. Vochozka (2020) uvádí tři přístupy k hodnocení podniku, kterými jsou hodnocení podniku podnikem samotným, hodnocení z důvodu vlastnické změny ve společnosti a hodnocení podniku ze strany externích subjektů.

Výkonnost podniku je posuzována různými aktéry na trhu, kteří na ni nahlíží z různých perspektiv. Rozlišují se dle autora Fotra (2012) tři hlavní skupiny hodnotitelů: vlastníci, manažeři, zákazníci. Vlastníci kladou důraz na maximální zhodnocení svého investovaného kapitálu. Podle nich je nejvýkonnější ta firma, která dosahuje vysokého zhodnocení co nejrychleji. Výkonnost firmy se obvykle hodnotí prostřednictvím ukazatelů, jako je návratnost investic (ROI), ekonomická přidaná hodnota (EVA) nebo hodnota společnosti (např. MVA, cena akcií). Manažeři se na výkonnost podniku dívají z pohledu jeho prosperity. Ideální firma by měla udržovat stabilní podíl na trhu, mít nízké náklady, loajální zákazníky, vyrovnané cash flow a měla by být likvidní a zisková. Růst výkonnosti firmy zvyšuje její konkurenceschopnost. Zákazníci hodnotí výkonnost firmy podle toho, jak dobře dokáže předvídat a uspokojovat jejich potřeby a přání. Oceňují kvalitu produktu, rychlost dodání a cenu, která odpovídá jejich ochotě zaplatit.

Existují tři hlavní důvody pro měření podnikové výkonnosti:

1. implementace a ověřování podnikové strategie;
2. usměrňování chování zaměstnanců;
3. externí komunikace a řízení výkonnosti podniku.

Každá firma, která používá systém pro hodnocení výkonnosti, by měla zaměřit svou pozornost na plnění strategických cílů. Na základě těchto cílů by měla stanovit kritéria, podle nichž bude hodnotit svou výkonnost a úspěšnost při dosahování těchto cílů. Zároveň je nezbytné mít k dispozici podpůrnou infrastrukturu, která umožní sběr, analýzu a zpracování dat o podniku (Knápková et al., 2017).

Hodnocení podniku se uskutečňuje pro vlastní potřeby nebo potřeby ostatních institucí či z důvodu zjištění postavení společnosti vzhledem ke konkurenci. Hodnocení a měření výkonnosti podniku je složitým problémem, kdy jsou po manažerech v praxi požadovány dostatečné znalosti, zkušenosti a také intuice. Měření výkonnosti provedené samotným podnikem má velký význam. Získané výsledky jsou sice informativní, ale jejich vypovídací hodnota stoupá, když jsou porovnány s výsledky jiných podniků nebo podobnými daty. Nejběžnější metodou pro měření výkonnosti je finanční analýza, obvykle provedená v rámci srovnání s minulými lety, konkurencí nebo obratem, která je popsána v následující kapitole (Lasher, 2011).

1.3 Finanční analýza

Podnikatel by si měl v situaci, kdy chce přijmout nějaké zásadní či dlouhodobé rozhodnutí finanční či nefinanční podstaty, udělat jakýsi soupis své dosavadní činnosti a také toho, jakým způsobem se jeho činnost promítá ve finanční výkonnosti a zdraví podniku – tzv. finanční analýzu (Scholleová, 2017). Finanční analýzu lze definovat jako komplexní zjištění a vyhodnocení finanční situace a zdraví podniku. Pomáhá poodkrýt celou řadu významných skutečností, kterými jsou např. ukazatele, zda je podnik ziskový, má vhodně zvolenou kapitálovou strukturu, je schopen splácet své závazky a efektivně nakládá se svými aktivy. Finanční analýzu produkuje finanční manažer a vrcholové vedení podniku. Aby manažer prováděl správná rozhodnutí, potřebuje mít průběžné znalosti finanční situace podniku, a to ve stavu rozhodování při obstarávání finančních zdrojů, při alokaci nevázaných peněžních prostředků, při vymezení nejvhodnější finanční struktury apod (Knápková et al., 2017). Finanční analýza by se měla realizovat průběžně a měla by být důkladně vyhodnocována jednou za rok, a to z důvodu, že se v podniku stále provádějí významná rozhodnutí s dlouhodobým dopadem (Scholleová, 2017).

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“ (Růčková, 2021, s. 9)

Finanční analýza je neoddelitelnou složkou finančního řízení. Poskytuje zpětnou vazbu o tom, jak si podnik v jednotlivých oblastech vede, čeho dosáhl, ale i kde neuspěl, a snažil se tomu předejít. Tyto výsledky mohou poskytnout hodnotné informace pro fungování podniku a jeho budoucí vývoj (Knápková et al., 2017). Finanční analýza by mohla být propojena s analýzou nákladů a výnosů. I když se tato analýza zaměřuje především na veřejné projekty, je možné ji aplikovat i v podnikatelském prostředí, protože přináší další vrstvu hodnocení zaměřujících se

konkrétně na porovnání nákladů a přínosů určitého opatření nebo investice a poskytuje tak podniku informace potřebné k rozhodování o alokaci zdrojů a investicích. Lze ji tedy použít k posouzení efektivity a životaschopnosti finančních rozhodnutí (Boardman et al, 2018).

„Finanční analýza přezkoumává minulost i současnost a přináší tak informace o výkonnosti podniku a o potenciálních rizicích, které vyplývají z jeho fungování.“ (Vochozka, 2020, s. 32)

1.3.1 Finanční zdraví

Jedním z hlavních úkolů finanční analýzy je poskytnout přiměřeně spolehlivý názor na to, zda je analyzovaná společnost finančně zdravá. Existuje mnoho různých definic finančního zdraví. Někteří lidé považují za finančně zdravou tu společnost, jež není v bankrotu nebo platební neschopnosti. Jiní však takové negativní vymezení neuznají za dostatečné a ani takové společnosti nepovažují za zdravé. Práce finančního analytika není regulována, což by mohlo naznačovat, že každý analytik může mít jiný kritický pohled na finanční situaci společnosti. A skutečně tomu tak je. I když nejde o extrémní rozdíly v názorech, určitá míra odlišných pohledů mezi analytiky existuje.

Autoři Grünwald a Holečková (2009, str. 23) uvádí, že „Úroveň finančního zdraví je dána mírou odolnosti financí podniku vůči provozním rizikům za dané finanční situace.“ Dále definují „Finanční zdraví je syntézou hodnocení jednotlivých aspektů kvality financí podniku, k nimž patří: rentabilita vlastního kapitálu, krátkodobá likvidita, dlouhodobá solventnost a finanční stabilita.“

Domníváme se, že společnost by měla plnit svůj základní účel – podnikání a dosahování zisku. Pokud finanční analytik zjistí, že analyzovaná společnost není schopna dosahovat zisku, zhodnocovat získané zdroje pro podnikání nebo plnit své závazky, nemůže být považována za finančně zdravou. Vyhodnocení finanční situace by mělo být vždy založeno na všech dostupných informacích a provedeno s profesionálním odstupem a nadhledem (Brabenec, 2022).

1.3.2 Základní přístupy k hodnocení ekonomických procesů

Existují dva hlavní přístupy k hodnocení ekonomických procesů dle typu zpracovávaných dat, kterými jsou fundamentální a technická analýza. Fundamentální analýza se opírá o porozumění vztahům mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy a vyžaduje práci s rozsáhlým množstvím informací. Zahrnuje nejen finanční údaje, ale i technické, ekonomické a politické

faktory, včetně zkušeností, intuice a odborných odhadů. Tento přístup je náročný na kvalifikaci analytika, avšak poskytuje hluboký vhled do situace. Na druhé straně technická analýza využívá matematicko-statistické metody ke zpracování dat z účetních výkazů a na jejich základě hodnotí výsledky z ekonomického hlediska. Finanční analýza se tak řadí do kategorie technické analýzy, protože spoléhá na matematické postupy, které vedou k interpretaci výsledných hodnot. V rámci finanční analýzy se používají dvě hlavní skupiny metod: elementární a vyšší. Elementární metody se člení na dílčí skupiny: analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza soustav ukazatelů a metody mezipodnikového srovnání. Vyšší metody se dělí na matematicko-statistické a nestatistické (Růčková, 2021).

1.3.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu mohou realizovat a pro své potřeby využívat různorodé subjekty. Tyto subjekty („uživatele“) lze rozčlenit na externí a interní. Mezi externí uživatele se řadí:

- **stát a jeho orgány** – kontrolují vykazování daní podniků a informace o nich využívají pro různé statistické výzkumy;
- **banky a jiní věřitelé** – potřebují představu o finančním zdraví budoucího či existujícího dlužníka, tedy např. zda má podnik schopnost splácet úvěr při rozhodování o poskytnutí úvěru, a tyto informace získají z finanční analýzy;
- **investoři** – poskytují kapitál, potřebují dostatečné informace o finanční výkonnosti podniku v situaci rozhodování o případných investicích, pro hodnocení cenných papírů;
- **obchodní partneři** – jejich zájem směřuje ke schopnosti podniku dostát svým závazkům, primárně sledují zadluženost, solventnost a likviditu;
- **konkurence** – výsledky finanční analýzy jim slouží ke komparaci podmínek a výsledků s jejich vlastními.

Mezi interní uživatele finanční analýzy patří:

- **vlastníci podniku** – nebo také akcionáři;
- **manažeři** – výsledky finanční analýzy využívají ke každodenní práci, např. pro operativní i strategické řízení procesů, bývají i jejími zpracovateli;

- **zaměstnanci** – zajímá je prosperita a stabilita podniku, především zaměstnání (mzdová a sociální stabilita);
- **odboráři** (Vochozka, 2020).

1.3.4 Vývoj finanční analýzy

Počátek finanční analýzy lze datovat do období vzniku peněz a k její aplikaci dochází už po několika desetiletích. Místem zrození finanční analýzy dle dostupných pramenů jsou Spojené státy americké, kdy analýzy měly zprvu podobu teoretických prací. Vývoj finanční analýzy se přizpůsoboval době, ve které zrovna fungovala. Pokrokovější přístup přišel na řadu až s počátkem počítačů. Zprvu finanční analýzy znázorňovaly absolutní změny v účetních výsledcích.

Za zrod finančních analýz v Čechách lze považovat počátek minulého století. Jako první se začal zabírat finanční analýzou prof. Josef Pazourek, který publikoval knihu s názvem „Bilance akciových společností“. Před prvním světovou válkou byl používán název „bilanční analýza“. Po druhé světové válce to byl již pojem „finanční analýza“ (Růčková, 2019).

1.3.5 Funkce finanční analýzy

Finanční analýza má v různých oblastech svého použití odlišné funkce. Obecně lze identifikovat několik funkcí, které finanční analýza může plnit napříč všemi oblastmi, kde se využívá. Mezi tyto funkce patří:

- **Deskripční funkce** – tato funkce rozšiřuje, doplňuje a zjednodušuje popis procesů v podniku na základě vypočtených ukazatelů, které čerpají z účetních údajů za uplynulé období. Příkladem může být stanovení návratnosti prostředků investovaných vlastníky (rentabilita vlastního kapitálu), měření produktivity práce, ziskovosti produktů apod.
- **Valuační funkce** – na základě vypočítaných ukazatelů umožňuje porovnávat výsledky s jinými podniky, průměrnými hodnotami v daném odvětví nebo s údaji z celého národního hospodářství. Toto srovnání usnadňuje hodnocení jednotlivých aspektů i celkového finančního stavu podniku. Například lze porovnat dosaženou rentabilitu vlastního kapitálu s hodnotami v oboru, u konkurenčních podniků, nebo s doporučenými hodnotami.
- **Explanační funkce** – některé ukazatele a metody umožňují odhalit příčinné vztahy mezi účetními údaji a identifikovat faktory, které nejvíce nebo nejméně ovlivnily vývoj

určitého jevu. Například lze určit, že pokles míry zhodnocení byl způsoben vzestupem cen nakupovaných materiálů a služeb nebo neefektivním využitím prostředků. Tento přístup pomáhá manažerům soustředit se na oblasti, které mohou ovlivnit dosažení jejich cílů, a vybírat vhodné a efektivní nástroje.

- **Predikční funkce** – na základě vypočítaných hodnot, analýzy souvislostí a vývojových trendů umožňuje finanční analýza odhadovat budoucí vývoj podniku. Srovnáním s jinými podniky a teoretickými poznatky je možné předpovědět potenciální budoucí problémy, například analýzou trendů, regresní analýzou nebo pomocí bankrotních modelů. Tímto způsobem lze odhadnout, zda podnik čelí riziku vážných finančních potíží v blízké budoucnosti (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Podle rozsahu a cíle finanční analýzy lze rozlišit následující typy analýz:

- **Analýza účetních dat za uplynulé účetní období:** Tato analýza se zaměřuje na rozšíření a identifikaci klíčových faktorů a vztahů mezi vykazovanými údaji, obvykle za účelem porovnání s plánovanými hodnotami.
- **Analýza účetních dat za několik období:** Tento typ analýzy slouží k odhalení vývojových trendů, dlouhodobějších problémů a k formulaci opatření pro zlepšení, úpravu strategie nebo ocenění podniku.
- **Analýza účetních dat:** Tento přístup využívá data k odhadu a předpovědi budoucího vývoje procesů.

Cíle finanční analýzy mohou záviset na pozici analytika vůči analyzované společnosti a na dostupných informacích. Z tohoto hlediska lze rozlišit:

- **Externí finanční analýza** je vykonávána analytikem, který není přímo spojen s analyzovanou firmou a má k dispozici pouze informace zveřejněné nebo jinak dostupné veřejnosti, především ve finančních výkazech. Tuto analýzu provádějí externí uživatelé.
- **Interní finanční analýza** je prováděna analytikem, který má přístup k veškerým údajům z informačního systému podniku, včetně finančního a manažerského účetnictví, podnikových plánů a kalkulací. Tento typ analýzy obvykle provádějí manažeři, vlastníci firem nebo zaměstnanci pro interní potřeby (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

2 VSTUPY PRO ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola bude věnována vstupům pro zpracování finanční analýzy, kterými jsou účetní výkazy a výroční zpráva. Účetní výkazy jsou součástí účetní závěrky. Účetní závěrky lze roztrždit podle typu:

- řádná účetní závěrka – je zpracovávána k poslednímu dni běžného účetního období;
- mimořádná účetní závěrka – ke zpracování závěrky dochází při mimořádných situacích, např. vstup společnosti do insolvenčního řízení;
- mezitímní účetní závěrka – je sestavována v průběhu běžného účetního období, kdy účetní knihy nejsou uzavírány (Vochozka, 2020).

Úspěšnost finanční analýzy je do značné míry ovlivněna kvalitou použitých vstupních informací. Tyto informace by měly být nejen vysoce kvalitní, ale také komplexní, aby bylo možné zachytit všechna data, která by mohla zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Účetní výkazy poskytují informace široké škále uživatelů a dělí se na dvě hlavní kategorie: finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy. Finanční účetní výkazy jsou určeny především externím uživatelům a poskytují přehled o majetku, zdrojích financování, hospodářských výsledcích a peněžních tocích. Tyto výkazy tvoří základ firemní finanční analýzy, jelikož jde o veřejně dostupné informace, které musí být zveřejňovány alespoň jednou ročně. Naopak vnitropodnikové účetní výkazy nejsou právně závazné a jsou vytvářeny na základě interních potřeb firmy. Tyto výkazy, díky častějšímu sestavování a možnosti tvorby podrobnějších časových řad, obohacují výsledky finanční analýzy a minimalizují riziko nesouladu se skutečností. Mezi účetní výkazy patří:

- rozvaha;
- výkaz zisku a ztráty;
- přehled o peněžních tocích;
- přehled o změnách vlastního kapitálu;
- příloha účetní závěrky.

Finanční účetní výkazy jsou veřejně přístupné prostřednictvím obchodního rejstříku. Účetní jednotky se klasifikují do čtyř základních skupin podle velikosti majetku, ročního čistého obrátu a průměrného počtu zaměstnanců viz následující tabulka.

Tabulka 1: Kategorizace účetních jednotek

Typ účetní jednotky	Aktiva	Roční čistý obrat	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro účetní jednotka	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá účetní jednotka	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední účetní jednotka	do 500 mil. Kč	do 1 000 mil. Kč	do 250
Velká účetní jednotka	nad 500 mil. Kč	nad 1 000 mil. Kč	nad 250

Zdroj: dle (Růčková, 2021)

Následující tabulka zobrazuje povinnosti jednotlivých účetních jednotek, které musí být splněny v rámci vykazování účetních výkazů.

Tabulka 2: Vykazovací povinnost dle kategorizace účetních jednotek

Typ účetní jednotky	Povinnost sestavovat výkaz CF a VK	Sestavení výroční zprávy	Způsoby zveřejnění
Mikro účetní jednotka	Ne	Ne	Pouze rozvahu
Malá účetní jednotka	V případě povinnosti auditu ano	Za určitých okolností Ano, pokud jsou aktiva na 40 mil. Kč, čistý obrat nad 80 mil. Kč a počet zaměstnanců nad 50	Pouze rozvahu v případě nepovinného auditu
Střední účetní jednotka	Ano	Ano	V rozsahu ověřeném auditorem
Velká účetní jednotka	Ano	Ano	V rozsahu ověřeném auditorem

Zdroj: dle (Růčková, 2021)

2.1 Rozvaha

Rozvaha je jedním ze základních účetních výkazů v každém podniku (též označovaná jako bilance), tzn. že aktiva se musejí rovnat pasivům. Poskytuje informace o tom, jaký je stav majetku a z jakých zdrojů je financován k určitému datu. Obvykle se sestavuje k poslednímu dni daného roku (Růčková, 2021). Aktiva, která se nacházejí v rozvaze na levé straně, představují majetkovou strukturu podniku. Počítají se vstupní hodnotou majetku, označovanou brutto, dále se součtem opravěk a opravných položek, označovaných korekce, a rozdílem hodnot mezi sloupci brutto a korekce, označovaným netto. Pasiva, která se nacházejí v rozvaze na pravé straně, představují kapitálovou strukturu podniku.

Aktiva

Aktiva jsou majetkovou strukturou podniku. Představují vložené prostředky přinášející ekonomický efekt. Lze je členit dle jejich doby upotřebitelnosti, likvidnosti, aby došlo k uhrazení závazků včas. Aktiva můžeme rozdělit v rozvaze na čtyři základní skupiny:

- pohledávky za upsaný základní kapitál;
- stálá aktiva;
- oběžná aktiva;
- časové rozlišení.

Aktiva lze také členit na dlouhodobý majetek a oběžný majetek. Dlouhodobý majetek zahrnuje majetek hmotný, nehmotný a finanční. Oběžný majetek může např. obsahovat zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek.

Pohledávky za upsaný základní kapitál zachycují pohledávky za jednotlivými upisovateli, tj. společníky, akcionáři, členy družstva. Představují jednu z protipoložek základního kapitálu a bývají mnohdy nulové (Knápková et al., 2017).

Stálá aktiva jsou tvořena dlouhodobým hmotným majetkem (DHM), dlouhodobým nehmotným majetkem (DNM) a dlouhodobým finančním majetkem (DFM).

Dlouhodobý majetek je takový majetek, jehož užitná doba je delší než jeden rok a jehož spotřeba je postupná nikoli okamžitá (Máče, 2013). Tvoří základ majetkové struktury. Položka dlouhodobý hmotný majetek v sobě obsahuje pozemky, budovy, stavby, hmotné movité věci, pěstitelské celky trvalých porostů, zvířata apod. Položky hmotného majetku kromě pozemků se odepisují a odpisy přecházejí do nákladů. Dlouhodobý nehmotný majetek je majetek, který nemá fyzický charakter a tvoří jej nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva a goodwill. Dlouhodobý finanční majetek pojímá podílové cenné papíry, dluhové cenné papíry, vklady v podnicích, půjčky a je charakteristický tím, že se pořizuje za účelem dalšího obchodování. Oproti dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku se neodepisuje (Máče, 2013).

Oběžná aktiva jsou krátkodobým majetkem podniku a jejich doba vázanosti je kratší než 1 rok. Jsou charakteristické rychlou převoditelností na peníze, tzn. že jsou velmi likvidní a mění tedy i svoji podobu. Pro zachování plynulého průběhu je nezbytné udržovat zásoby

v určité výši. Položkami oběžných aktiv jsou zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky

Zásoby jsou charakteristické měnící se formou v průběhu činnosti. Dělíme je na zásoby nakupované a zásoby vlastní výroby. Mezi zásoby nakupované patří materiál a zboží. Zásobami vlastní výroby jsou nedokončená výroba, polotovary a hotové výrobky vlastní výroby, zvířata (Máče, 2013).

Pohledávky z pohledu věřitele představují zúčtovací vztah. Jedná se o věřitelovo právo domáhat se po dlužníkovi splnění jeho závazků. K jejímu zániku dochází v momentě uspokojení věřitele. Je výsledkem uskutečněná transakce a je možné ji ocenit, tedy vyjádřit v peněžních jednotkách. Pohledávky mohou být rozděleny podle doby splatnosti a účelu, jako jsou například pohledávky vzniklé v obchodních transakcích, pohledávky vůči společníkům a další. Dlouhodobé pohledávky mají splatnost delší než jeden rok, ale i tak jsou zahrnuty do oběžného majetku (Dluhošová, 2021).

Krátkodobým finančním majetkem jsou cenné papíry, které společnost získala s úmyslem držet je pouze krátkodobě a obchodovat s nimi na peněžním trhu. Těmito cennými papíry jsou státní pokladniční poukázky, směnky určené k obchodování, krátkodobé dluhopisy apod. (Knápková et al., 2017).

Peněžní prostředky zahrnují hotové peníze v podobě bankovek, mincí šeků, dále ceniny v podobě známek, stravenek, telefonních karet apod. a v neposlední řadě bezhotovostní peníze (Máče, 2013).

Časové rozlišení aktiv je charakteristické tím, že jejich období vzniku se neshoduje s obdobím, do kterého věcně patří. Do této položky rozvahy patří náklady příštích období (např. nájemné placené předem), příjmy příštích období (např. provedená práce či služby, ale doposud nevyúčtované) (Vochozka, 2020).

Pasiva

Pasiva představují finanční, nebo též kapitálovou strukturu podniku, kdy kapitál představuje zdroj financování majetku podniku. Strana pasiv v rozvaze je členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování a rozlišujeme tedy vlastní zdroje, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv (Růčková, 2021).

Vlastní kapitál účetní jednotky získávají buď prostřednictvím vlastníků nebo svou vlastní činností. Sestává se ze základního kapitálu, ážia, kapitálových fondů, fondů ze zisku a výsledků hospodaření.

Základní kapitál je součástí vlastního kapitálu a k jeho tvorbě dochází při vzniku obchodní korporace a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku. Základní kapitál je finančním vyjádřením celkové hodnoty peněžních i nepeněžních příspěvků, které společníci vkládají do dané společnosti. Pro věřitele akciové společnosti, tak i pro její akcionáře je důležitým údajem detailní struktura základního kapitálu.

Ážio se označuje jako kapitál získaný z vnějších zdrojů, ale nejedná se o kapitál cizí. Není tvořeno ze zisku stejně jako tomu je u kapitálových fondů. Spadá sem emisní ážio a vkladové ážio.

Kapitálové fondy totožně jako ážio jsou utvářeny z externího kapitálu a řadíme sem ostatní kapitálové fondy, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků a při přeměnách společností. Tyto fondy nepřispívají k navýšení základního kapitálu společnosti (Dluhošová, 2021).

Fondy vytvořené ze zisku jsou prostředky s určitým účelem, které zahrnují povinně vytvořený fond a dobrovolně vytvořené fondy. Povinně tvořený fond je upravován zákonem o obchodních korporacích a dobrovolně tvořené fondy na základě společenské smlouvy (Růčková, 2021). Fondy tvořené ze zisku lze rozčlenit do dvou kategorií. První jsou rezervní fondy, které jsou vytvářeny ze zisku a primárně slouží k pokrytí případných ztrát firem. Druhou jsou statutární a ostatní fondy, které jsou též vytvářeny ze zisku a slouží k interním potřebám společnosti (Knápková et al., 2017).

Výsledky hospodaření představují vlastní zdroj účetní jednotky, který vznikl díky vlastní aktivitě a reprezentuje výsledek podnikatelského úsilí. Jedná se o výsledek hospodaření předchozích období, zahrnující nerozdělený zisk z minulých období či neuhrazenou ztrátu. Dále se jedná o výsledek hospodaření běžného účetního období, tj. uvedený zisk či ztráta za dané účetní období.

Cizí zdroje představují finanční závazek, dluh společnosti, který musí být splacen v určitém časovém období. Protože si společnost tuto částku půjčuje, musí také platit úroky a další poplatky spojené s jejím získáním. Z hlediska podniku je úrok vnímán jako náklad, který musel investovat v souvislosti s využitím externího financování. Součástí cizího kapitálu jsou rezervy,

zákonné a ostatní, dále dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci (Růčková, 2021).

Rezervy jsou jednou ze složek cizího kapitálu, které firma vytváří pro případné nepředvídané události v hospodaření nebo plánované velké investice v budoucnu. Do účetnictví vstupují jako náklad, a tedy snižují vykazovaný výsledek hospodaření. Při čerpání se účtují jako výnos a zvyšují výsledek hospodaření (Vochozka, 2020).

Závazek je taková povinnost, která nese nutnost podniku splatit nárok, který má na něj jiná fyzická nebo právnická osoba. Podle časového rámce splatnosti můžeme kategorizovat závazky jako krátkodobé a dlouhodobé. Mezi krátkodobé závazky patří takové, které jsou splatné během jednoho roku od data sestavení účetní závěrky. V případě dlouhodobých závazků je splatnost delší než jeden rok. Dlouhodobé závazky jsou závazky z obchodního styku, které zahrnují emitované dluhopisy, závazky k úvěrovým institucím, dlouhodobé zálohy přijaté od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě, odložený daňový závazek a jiné. Mezi krátkodobé závazky patří závazky vůči dodavatelům, krátkodobé směnky k úhradě, závazky vůči zaměstnancům, společníkům a institucím.

Bankovní úvěry znamenají pro účetní jednotku závazek vůči finančním institucím a významný externí zdroj financování jejich podnikatelských aktivit. Rozlišují se závazky krátkodobé a dlouhodobé

Časové rozlišení pasiv slouží k zachycení transakcí do období, ve kterém vznikly, bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k pohybu peněžních prostředků či nikoliv. Jedná se o položky, kterými jsou výdaje a výnosy příštích období. V případě výnosů jde např. o nájemné placené pozadu a v případě výnosů je typické nájemné přijaté dopředu (Štěker, 2021).

Tabulka 3: Struktura rozvahy

ROZVAHA			
Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B. + C.	Cizí zdroje
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	B.	Rezervy
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.	Závazky
C.II.3	Časové rozlišení aktiv	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.II.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.III.	Časové rozlišení pasiv
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: dle (Dluhošová, 2021)

2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty rovněž označovaný jako výsledovka je jedním z účetních výkazů, písemných dokumentů, jehož obsahem jsou informace o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za konkrétní časové období. Jeho smyslem je tedy zachycení pohybu nákladů a výnosů. Z toho vyplývá, že nezachycuje peněžní tok tedy pohyb příjmů a výdajů. Data obsažená ve výkazu zisku a ztráty jsou klíčovým prvkem pro posouzení ziskové situace společnosti. Výkaz je určen k zobrazení hospodářské situace v podniku, a to jak pro interní, tak i pro externí subjekty. Může také pomoci s budoucí předpovědí výkonnosti podniku. (Růčková, 2021). Tento výkaz lze sestavovat v druhovém nebo účelovém členění, jejichž odlišnost je pouze v oblasti provozního výsledku hospodaření. Poskytuje informace o hospodářských výsledcích z provozní i finanční činnosti. Provozní činnost zahrnuje náklady a výnosy, které jsou spojeny s primární podnikatelskou aktivitou účetní jednotky. Naproti tomu finanční činnost představuje zejména úkony účetní jednotky v oblasti vztahů s finančními institucemi a investicemi do cenných papírů a podílů (Štěker, 2021).

Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků	01		
II.	Tržby za prodej zboží	02		
A.	Výkonová spotřeba	03		
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	04		
C.	Aktivace	05		
D.	Osobní náklady	06		
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	07		
III.	Ostatní provozní výnosy	08		
F.	Ostatní provozní náklady	09		
*	Provozní výsledek hospodaření	10		
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	11		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	12		
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	13		
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	14		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	15		
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	16		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	17		
VII.	Ostatní finanční výnosy	18		
K.	Ostatní finanční náklady	19		
*	Finanční výsledek hospodaření	20		
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	21		
L.	Daň z příjmů	22		
**	Výsledek hospodaření po zdanění	23		
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	24		
***	Výsledek hospodaření za účetní období	25		
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	26		

Zdroj: dle (Knápková et al., 2017)

2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích je též označován jako výkaz cash flow je jedním z účetních výkazů poskytujících informace o peněžních tocích, tedy sumarizující příjmy a výdaje realizované za účetní období. Celkový rozdíl mezi příjmy a výdaji je vyjádřen výsledným cash flow, které

označuje nárůst nebo pokles peněžních prostředků za dané období. Zvýšení peněžních prostředků oproti počátečnímu stavu je dosaženo v případě, že příjmy převyšují výdaje, což znamená, že celkové cash flow je kladné. Pokles (snížení) peněžních prostředků se vyskytuje v situaci, kdy jsou výdaje vyšší než příjmy, což znamená, že celkové cash flow je záporné. Údaj o cash flow se liší od údaje o vytvořeném zisku v tom, že zisk charakterizuje nárůst (nebo ztrátu) zdrojů, které vlastník vložil do společnosti, tedy vlastní kapitál, během účetního období. Dochází tedy ke změně na straně pasiv. Na druhou stranu cash flow charakterizuje nárůst (pokud je kladné) nebo pokles (pokud je záporné) peněžních prostředků, který nastal během účetního období. Dochází tedy ke změně aktiv.

Hodnocení úspěšnosti podniku na základě cash flow se liší od hodnocení na základě zisku. Zisk je cílem podnikání, protože představuje nárůst kapitálu, zatímco ztráta je nežádoucím jevem. U cash flow není toto hodnocení relevantní. Cílem podniku není dosahovat kladného cash flow každý rok, což by znamenalo neustálé navyšování peněžních prostředků. Naopak, cílem je pravidelně investovat peněžní prostředky tak, aby podpořily růst kapitálu (zisku) v současném i budoucím období. Pro posouzení výkonnosti podniku v oblasti cash flow je vhodnější zkoumat strukturu cash flow než jeho celkový objem. Tato struktura může poskytnout detailnější informace o výkonnosti v daném období, včetně schopnosti generovat peněžní prostředky, a zároveň umožnit odhad budoucího vývoje. Struktura příjmů a výdajů v cash flow výkazu je rozdělena do tří oblastí, které jsou standardizovány a jsou jednotné pro všechny účetní jednotky, pro které je cash flow sledováno samostatně:

- **Oblast provozní činnosti** obsahuje takové aktivity, které se řadí mezi základní a které pravidelně generují a spotřebovávají peněžní prostředky. Můžeme je označit za hlavní zdroje peněžních prostředků, tedy vnitřního financování. Řadíme sem platby od odběratelů, příjmy z prodeje výkonů, úhrady dodavatelům za materiál, zboží a služby, výplata mezd zaměstnancům, platba daně z příjmů, přijaté a vyplacené úroky a další. Tudíž sem patří všechny příjmy a výdaje spojené s běžným fungováním podniku.
- **Oblast investiční činnosti** zahrnuje činnosti související s dlouhodobými aktivy, jako je jejich nákup nebo prodej. Cash flow v této oblasti se skládá z příjmů z prodeje dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv a z výdajů na nákup dlouhodobých aktiv, ať už jsou hmotné, nehmotné nebo finanční, včetně výdajů spojených s poskytnutím dlouhodobých půjček a příjmů z úhrady těchto půjček apod.

- **Oblast finanční činnosti** zahrnuje manipulaci s dlouhodobými zdroji financování jak vlastními, tak cizími, avšak nespadá pod oblast financí ve výkazu hospodářského výsledku. Tato oblast zahrnuje zejména příjmy z poskytnutých úvěrů a půjček, příjmy z emise akcií nebo dlouhodobých dluhopisů, a naopak výdaje spojené s úhradou splátek dlouhodobých úvěrů a půjček, vyplacení dividend nebo podílů na zisku a další (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

Výkaz cash flow může být sestaven pomocí dvou metod: přímé a nepřímé. Při metodě přímé se výkaz vytváří na základě reálných plateb, což umožňuje zobrazení hlavních kategorií peněžních příjmů a výdajů. Výhodou této metody je přehlednost, avšak nevýhodou je, že není jasné, odkud peníze pocházejí a jak jsou použity. Metoda nepřímá vychází z hospodářského výsledku, který je rozdílem mezi výnosy a náklady, a tento rozdíl převádí na peněžní tok, tedy rozdíl mezi peněžními příjmy a výdaji (Knápková et al., 2017).

Tabulka 5: Výkaz cash flow

A	Počáteční stav finančního majetku
I.	Zisk po zdanění (před rozdělením HV)
II.	Úpravy o nepeněžní operace (1 + 2 + 3)
1.	+ odpisy
2.	+/- změna stavu rezerv a opravných položek
3.	změna stavu ostatních aktiv a pasiv
III.	Netto Cash flow z provozní činnosti
IV.	Úpravy o některé položky pracovního kapitálu (4 + 5 + 6 + 7 + 8)
4.	+ zvýšení krátkodobých závazků, - snížení krátkodobých závazků
5.	- zvýšení pohledávek, + snížení pohledávek
6.	- zvýšení zásob, + snížení zásob
7.	aktivace vlastní výroby
8.	- vyplacení dividend
B.	Cash flow z běžné (provozní) činnosti (III. + IV.)
9.	- celkové investiční výdaje na hmotný a nehmotný majetek (pořízení a reprodukce)
10.	+ příjmy z prodeje stálých aktiv (hmotných, nehmotných, finančních)
11.	- finanční investice (aktivizace)
C.	Cash flow z investiční činnosti (9 + 10 + 11)
12.	Přírůstek/úbytek dlouhodobých závazků
13.	+/- změna stavu dlouhodobých finančních závazků
14.	+/- změna stavu krátkodobých finančních závazků
15.	+ zvýšení základního kapitálu a emisního ážia
16.	+/- změna kapitálových fondů
17.	- vyplacení majetkových podílů

V.	+/- výdaje z fondů tvořených ze zisku a výdaje z VH (18 + 19 + 20 + 21)
18.	+/- změna stavu fondů tvořených ze zisku
19.	+/- změna stavu HV za běžné období
20.	+/- změna stavu nerozděleného hospodářského výsledku z min. let
21.	- hospodářský výsledek za účetní období
D.	Cash flow z finanční činnosti (12 - 17 + V.)
E.	Přírůstek (úbytek) finančního majetku (B + C + D) = CF za období
F.	Konečný stav finančního majetku

Zdroj: dle (Kubičková a Jindřichovská, 2022)

2.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Výkaz o změně vlastního kapitálu slouží k objasnění rozdílů mezi počátečním a konečným stavem každé položky vlastního kapitálu a dále obsahuje také informace o jeho zvýšení či snížení. Může tedy pomoci v situaci posouzení budoucího vývoje podniku, kdy nám poskytuje větší náhled do oblastí, které mohou napovědět mnohé, a to nejen o vztazích vlastníků, ale také o jejich záměrech. Zásadní jsou pro externí uživatele i požadované informace o vlastním kapitálu, a to z toho důvodu, že mohou odhalit operace, které by jinak zůstaly skryté, a tyto operace mohou mít pro ně značný význam. Jedná se o doplňkový výkaz k pasivům v rozvaze. České účetní předpisy u tohoto výkazu neurčují konkrétní formu rozdílu od jiných výkazů, tzn. že je jeho podoba v pravomoci účetních jednotek, které si mohou zvolit buď horizontální nebo vertikální podobu. V rámci vlastního kapitálu specifikuje položky běžného a minulého účetního období, konkrétně zachycuje operace měnící velikost vlastního kapitálu. Tyto změny souvisí s operacemi, které jsou prováděny majiteli podniku, anebo se dále mění prostřednictvím výsledku hospodaření (Růčková, 2021).

Tabulka 6: Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Položka vlastního kapitálu	Počáteční stav	Přírůstky	Úbytky	Konečný stav	Vyplacené podíly na zisku
Základní kapitál					
Ážio a kapitálové fondy					
Fondy ze zisku					
Výsledek hospodaření minulých let					
Výsledek hospodaření běžného účetního období					
Rozhodnutí o zálohové výplatě podílů na zisku					

Zdroj: dle (Růčková, 2021)

2.5 Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky je objasňujícím a doplňujícím dokumentem k rozvaze, výkazu zisku a ztráty a eventuálně i k dalším výkazům a informuje uživatele o skutečnostech neobsažených v ostatních částech účetní závěrky. Příloha k účetní závěrce je nezbytnou součástí účetní závěrky pro všechny subjekty bez ohledu na jejich kategorii. Je určena pro různé uživatele, včetně managementu daného podniku a dalších zainteresovaných stran. Je nositelem cenných informací pro vytvoření finanční analýzy. Povinností všech účetních jednotek bez ohledu na jejich kategorizaci je uvést v příloze použité účetní zásady, metody a odchylky od těchto metod, a zároveň také jejich vliv na majetek, závazky, finanční situaci a hospodářská výsledky účetní jednotky. V příloze k účetní závěrce musí všechny účetní jednotky uvést všechny podstatné informace, které by mohly mít vliv na ekonomická rozhodnutí uživatelů účetní závěrky. Mezi tyto informace patří například povinnost zveřejnit dluhy z finančního leasingu a veškeré získané dotace, včetně jejich výše a účelu (Knápková et al., 2017).

2.6 Výroční zpráva

Výroční zpráva je dokumentem poskytujícím informace o ekonomické a finanční situaci společnosti za předešlý rok a rovněž zahrnuje informace finančního i nefinančního charakteru. Výroční zpráva poskytuje informace majitelům, obchodním partnerům, potenciálním investorům, finančním institucím a zákazníkům o majetkové, finanční a důchodové situaci společnosti. Slouží také k propagaci firmy. Obsahuje údaje z účetní závěrky, auditorskou zprávu k účetní závěrce, informace o klíčových událostech souvisejících s účetní závěrkou a přehled o minulém a očekávaném vývoji podnikání a finanční situaci společnosti. Výroční zpráva musí být ověřena auditorem podle § 21 ZÚ. Výroční zpráva by měla dále obsahovat následující informace:

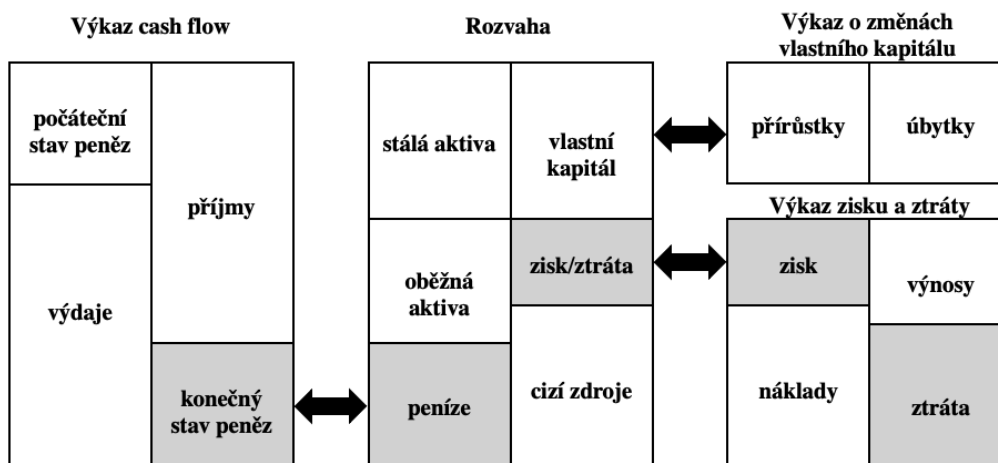
- o událostech, které se udály až po rozvahovém dni a jsou důležité pro naplnění záměru výroční zprávy;
- o očekávaném rozvoji působení účetní jednotky;
- o činnostech ve sféře vědeckého zkoumání a vývoje;
- o nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů;
- o činnostech týkajících se ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztahů;
- o tom, jestli má účetní jednotka zahraniční pobočku nebo jinou divizi v zahraničí;

- záměry a metody řízení rizik příslušného podniku (Štěker, 2021).

Výroční zpráva zahrnuje účetní závěrku a auditorskou zprávu. Pro finanční analytiku je to hodnotný zdroj informací, protože obsahuje údaje o společnosti, které veřejně prezentuje její management. Musí být povinně zveřejněna ve Sběrce listin a obvykle je dostupná i na webových stránkách společností (Brabenec, 2022).

2.7 Provázanost účetních výkazů

Provázanost účetních výkazů a jejich souvislosti nalezneme mezi jednotlivými základními výkazy, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Výkaz zisku a ztráty obsahuje výsledek hospodaření za účetní období, tedy čistý zisk, který se také objeví v koncové rozvaze v rámci vlastního kapitálu. Výsledek cash flow výkazu bude zaznamenán na konci rozvahy jako nárůst v položce peníze. Dále cash flow výkaz pomocí nepřímé metody vychází z čistého zisku a upravuje ho o změny v položkách pasivní a aktivní strany, které ovlivnily zadržení nebo uvolnění peněz (Scholleová, 2017).



Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů

Zdroj: dle (Růčková, 2021)

3 METODY ANALÝZY VÝKONNOSTI PODNIKU

Analýzu lze obecně definovat jako systematický proces rozkladu celku na jeho jednotlivé části s cílem porozumět struktuře, funkcím, vlastnostem a vzájemným vztahům těchto částí. Tento postup umožňuje identifikovat klíčové aspekty a zákonitosti, které ovlivňují fungování celku. Analýza se využívá v různých oblastech, jako je věda, ekonomie, technika a další, aby poskytla hlubší vhled do studovaného objektu nebo jevu. Pro účely této diplomové práce se zaměříme konkrétně na finanční analýzu, která představuje proces hodnocení a zkoumání finančních údajů společnosti za účelem poskytnutí přehledu o jejím finančním zdraví, výkonnosti a stabilitě (Brabenec, 2022). Mezi základní metody finanční analýzy a dále ty, které budou vypočítány v rámci diplomové práce, patří:

- analýza stavových (absolutních) ukazatelů;
- analýza rozdílových ukazatelů;
- analýza poměrových ukazatelů;
- analýza souhrnných ukazatelů.

Použití těchto metod poskytuje komplexní pohled na finanční zdraví podniku a umožňuje identifikovat silné a slabé stránky, což je klíčové pro rozhodování managementu a dalších zainteresovaných stran.

Poslední metodou, která bude součástí diplomové práce, je moderní metoda pro měření výkonnosti, a to ekonomická přidaná hodnota (EVA).

3.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů představuje analýzu struktury majetku a financí, kde se jako užitečné nástroje využívají analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor dílčích položek rozvahy (vertikální analýza). Účetní výkazy zahrnují data, která lze přímo použít při analýze, označovaná jako absolutní ukazatele (Knápková et al., 2017). V této kapitole si řekneme, co je to vertikální a horizontální analýza a dále se zaměříme na bilanční pravidla.

Vertikální analýza též označovaná svislá analýza probíhající po sloupcích operuje se strukturou vybraných ukazatelů. Zkoumá, jak jednotlivé položky účetních výkazů odpovídají základní veličině položené 100 % (Kalouda, 2019). Použití této techniky usnadňuje porovnání účetních výkazů s předchozím obdobím a umožňuje také porovnání analyzované společnosti s jinými firmami ve stejném odvětví. Hodnotí se jak struktura aktiv, tak struktura pasiv.

Struktura aktiv slouží k poskytnutí informací o tom, kam firma alokovala svůj kapitál a jak moc byla výnosnost brána v úvahu během investičního procesu (Růčková, 2021).

Horizontální analýza neboli vodorovná analýza probíhající po řádcích je běžně používaná finančně-analytická technika v podnicích, často známá také jako analýza časových řad (Kalouda, 2019). Posuzuje stabilitu a růst jednotlivých položek, zkoumá jejich přiměřenost a intenzitu vývoje. Analýza může probíhat buď v meziročním přístupu, kdy porovnáváme data z dvou po sobě jdoucích období, nebo může být provedena za časové období zahrnující několik účetních období (Scholleová, 2017).

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

$$\text{Procentní změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel } t-1 \quad (2)$$

kde:

t = současné období

t-1 = minulé období

Bilanční pravidla vycházejí z praktických zkušeností při vytváření kapitálové struktury společnosti. Zaměřují se na hodnocení majetku společnosti a způsob jeho financování. Nejde však o striktní pravidla, ale spíše o doporučení, která by vedení podniku mělo dodržovat pro zajištění dlouhodobé finanční stability. Základní myšlenkou je, že krátkodobá aktiva, která lze rychle přeměnit na peníze, by měla být financována krátkodobými zdroji. Naopak dlouhodobý majetek, který se na finanční prostředky převádí obtížněji, by měl být kryt dlouhodobými zdroji (Vochozka, 2020).

Zlaté bilanční pravidlo říká, že hodnota dlouhodobého majetku by měla být přibližně stejná, jako hodnota dlouhodobého kapitálu. Toto pravidlo doporučuje, aby časový horizont majetku byl sladěn s časovým horizontem zdrojů, z nichž je financován. To znamená, že dlouhodobý majetek by měl být financován především z vlastního kapitálu nebo dlouhodobých cizích zdrojů, přičemž krátkodobý majetek by měl být financován z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Pokud je výsledný poměr nižší než 1, podnik musí financovat část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji, což může vést k problémům s plněním závazků. Tento stav se označuje jako podkapitalizace, kdy je čistý pracovní kapitál záporný. Tato finanční strategie je sice levnější, ale nese s sebou značná rizika. Na druhé straně, při vysokém poměru je podnik finančně stabilní, ale zároveň financuje příliš velkou část krátkodobého majetku drahými dlouhodobými zdroji. Takový podnik je překapitalizován, což znamená, že má vysoký podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech, což představuje konzervativní, ale dražší

finanční strategii. Pokud podnik zvolí vyvážený přístup, kdy dlouhodobým kapitálem pokrývá nejen dlouhodobý majetek, ale i část oběžných aktiv, jedná se o neutrální strategii financování. Tímto způsobem si podnik udržuje optimální úroveň čistého pracovního kapitálu, který poskytuje dostatečnou, ale ne nadměrnou rezervu pro operativní řízení oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Mezi bilanční pravidla patří zlaté bilanční pravidlo financování, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo (Knápková et al., 2017).

Pravidlo vyrovnání rizika se zaměřuje na strukturu pasiv a doporučuje, aby poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům byl minimálně 1:1, případně aby je vlastní zdroje převýšily. Pokud společnost spoléhá více na cizí zdroje, může být náchylnější k rizikovým rozhodnutím a mít menší motivaci k optimalizaci výkonu. Dodržování tohoto pravidla pomáhá snížit riziko pro věřitele a zároveň omezuje vliv finanční páky.

Pari pravidlo pozoruje vztahy mezi dlouhodobým majetkem a vlastními zdroji a dále také efektivitu využití dlouhodobých cizích zdrojů. Hodnota vlastního kapitálu by měla být nižší než hodnota dlouhodobého majetku, přičemž rovnost mezi nimi je přípustná pouze v případě, že k financování není využíván dlouhodobý dluh.

Růstové pravidlo, které je posledním z bilančních pravidel, stanovuje, že tempo růstu investic by nemělo překračovat tempo růstu tržeb. K posuzování pomocí tohoto pravidla dochází obvykle z dlouhodobého hlediska. Tento přístup je založen na myšlence, že firma by měla nejprve generovat potřebné prostředky na nové investice. Pokud firma špatně investuje, zpomalí se její investiční tempo, protože špatné investice nevedou k nárůstu tržeb. Toto pravidlo má za cíl přimět organizace ke stabilizaci a k nápravě chyb (Scholleová, 2017).

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou užitečným nástrojem pro hodnocení a řízení finančního stavu firmy, zejména co se týče její likvidity tzn. platební schopnosti. Mohou také nést označení fondy finančních prostředků nebo finanční fondy. Fond je termín, který označuje shlukování konkrétních stavových položek, které reprezentují aktiva nebo pasiva. Aby byl podnik likvidní, je nezbytné, aby disponoval dostatečným množstvím volného kapitálu, což znamená převahu krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými cizími zdroji. Mezi rozdílové ukazatele patří:

- čistý pracovní kapitál;
- čisté pohotové prostředky;
- čistý peněžně pohledávkový fond (Knápková et al., 2017).

3.2.1 Čistý pracovní kapitál (net working capital)

Mezi nejdůležitější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, známý také jako provozní kapitál, který představuje tu část oběžného majetku, která je finančně zajištěna dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel, definovaný jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, výrazně ovlivňuje platební schopnost podniku. Pokud podnik funguje optimálně a má správně nastavený pracovní kapitál, pak se tento kapitál mění úměrně na tržbách (Dluhošová, 2021).

$$\text{Čistý pracovní kapitál (NWK)} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (3)$$

3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky určují schopnost podniku okamžitě splatit své krátkodobé závazky. Tento ukazatel představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pokud zahrneme do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jedná se o nejvyšší úroveň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se v některých případech řadí i jejich ekvivalenty, jako jsou směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady a krátkodobé cenné papíry, protože na fungujícím kapitálovém trhu lze tyto položky rychle převést na hotovost (Knápková et al., 2017).

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové peněžní prostředky} - \text{Okamžitě spl. závazky} \quad (4)$$

3.2.3 Čistý peněžně pohledávkový fond

Čistý peněžně pohledávkový fond je variací na čistý pracovní kapitál, avšak není tolik rozšířen. Při jeho výpočtu se z oběžných aktiv vynechávají zásoby, protože jsou považovány za nejméně likvidní položku, a dále se vylučují dlouhodobé pohledávky. Pro účely této diplomové práce však využijeme vzorec vycházející z čistého pracovního kapitálu s vyloučením zásob (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = \text{Čistý pracovní kapitál} - \text{Zásoby} \quad (5)$$

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejběžnější metodou hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku. Tato metoda je považována za základ finanční analýzy a často se s ní ztotožňuje. Poměrová analýza hodnotí finanční situaci pomocí vzájemných poměrů dvou nebo více položek účetních výkazů. Tímto způsobem prohlubuje informační hodnotu dat obsažených v účetních výkazech, umožňuje posoudit různé aspekty finanční situace a identifikovat příčinné souvislosti. Umožňují relativně rychlé testování klíčových aspektů finančního zdraví firmy, kterými jsou rentabilita, likvidita, finanční stabilita a aktivita. Jejich nevýhodou je, že každý

ukazatel poskytuje informace pouze o určité části finanční situace firmy, což znemožňuje komplexní a jednoznačné hodnocení. Proto byly vyvinuty komplexní ukazatele, jako jsou bonitní a bankrotní modely, jejichž výpočty budou rovněž zahrnuty v této diplomové práci (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, také známá jako výnosnost nebo ziskovost vloženého kapitálu, měří schopnost podniku generovat nové efekty a dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Tento ukazatel srovnává dosažený výsledek z podnikatelské činnosti s vybranou základnou. Poměrové ukazatele rentability se obvykle odvozují ze dvou základních účetních výkazů: výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Vyšší rentabilita znamená efektivnější hospodaření s majetkem a kapitálem (Růčková, 2021). Všechny ukazatele rentability lze interpretovat podobně, protože vyjadřují, kolik korun zisku přísluší na jednu korunu jmenovatele (Vochozka, 2020).

a) Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu je klíčovým ukazatelem měřícím výkonnost, schopnost generovat zisky či schopnost produkce podniku. Při použití EBIT ve jmenovateli lze měřit výkonnost podniku bez ohledu na jeho zadlužení a daňovou zátěž. Tento ukazatel porovnává zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, zda tyto podnikatelské činnosti byly financovány z vlastních nebo cizích zdrojů (Čížinská, 2018).

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

kde:

EBIT = zisk před zdaněním a nákladovými úroky

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu měří schopnost, jak efektivně zhodnotit kapitál, který do firmy vložili vlastníci. Určuje, kolik čistého zisku připadá na každou korunu, kterou vlastníci vložili do společnosti (Scholleová, 2017).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Pro výpočet rentability vlastního kapitálu je potřeba definovat obsah vlastního kapitálu, kterým jsou základní kapitál, emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku a zisk z běžného období.

c) Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu hodnotí efektivitu kapitálu, který byl dlouhodobě, tedy na delší dobu než je jeden rok, vložen do podniku jak vlastníky, tak věřiteli. Ukazatel nám říká, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním obdržel podnik z jedné koruny, která byla investována věřiteli a akcionáři. Za těchto okolností je nutné posuzovat tento ukazatel z hlediska pasiv v rozvaze. Do ukazatele ve jmenovali se dosazují dlouhodobé dluhy (kapitál), kam spadají emitované obligace, rezervy, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál (Růčková, 2021).

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé dluhy}} \quad (8)$$

d) Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb je často sledovaným elementem ve finanční analýze. Jeho snížená hodnota naznačuje možné nedostatky v řízení firmy, zatímco průměrná hodnota svědčí o efektivní práci managementu a dobré pověsti společnosti na trhu. Vysoká hodnota tohoto ukazatele naznačuje nadprůměrnou úroveň výkonnosti firmy. Tento ukazatel je užitečný k posouzení rentability, zejména pro porovnání v čase a mezi různými firmami a vyjadřuje, kolik čistého zisku je generováno z každé koruny tržeb (Dluhošová, 2021).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \quad (9)$$

kde:

EAT = čistý zisk

3.3.2 Ukazatele likvidity

V obecném smyslu se likvidita jako ukazatel finanční stability podniku chápe jako jeho schopnost splácet závazky včas, což znamená disponovat dostatečnými finančními prostředky, které umožní úhradu těchto závazků. Ukazatele likvidity porovnávají dostupné prostředky k úhradě s aktuálními závazky, které je nutné splatit. Nízká likvidita může vést k problémům z nedostatku zásob nebo finančních prostředků (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

a) Běžná likvidita (current ratio)

Ukazatel běžné likvidity se zaměřuje na riziko, že podnik nebude likvidní kvůli tomu, že nebude schopný uhradit své závazky splatné během běžného provozního cyklu z dostupných peněžních prostředků a z majetku, který se během tohoto cyklu transformuje na krátkodobá aktiva. Běžná

likvidita vyjadřuje, kolikrát mohou oběžná aktiva pokrýt krátkodobé závazky podniku. Doporučená hodnota ukazatele běžné likvidity by měla být mezi 1,5 a 2,5, a nikdy by neměla být menší než 1 (Brabenec, 2022).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

b) Pohotová likvidita (quick ratio)

Ukazatel pohotové likvidity se zaměřuje na rozsah, v jakém jsou finanční prostředky k dispozici pro uhrazení krátkodobých závazků, aniž by byly zahrnuty zásoby. Tento ukazatel lépe demonstruje možná řešení nedostatku likvidity než ukazatel běžné likvidity. Doporučená hodnota ukazatele pohotové likvidity by měla být mezi 1,0 a 1,5, čili poblíž hodnoty 1 a výše (Brabenec, 2022).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby})}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (11)$$

c) Okamžitá likvidita (cash ratio)

Ukazatel okamžité likvidity je nejpreciznějším ukazatelem, jelikož posuzuje schopnost společnosti splatit své krátkodobé dluhy v konkrétním momentu. Tento ukazatel dává do poměru krátkodobý finanční majetek s krátkodobými závazky. Krátkodobým finančním majetkem se rozumí peněžní prostředky uložené v pokladně a na bankovních účtech, šeky a krátkodobé cenné papíry. Doporučená hodnota ukazatele okamžité likvidity by měla být mezi 0,2 a 0,5 (Vochozka, 2020).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti fungují jako indikátory úrovně rizika, kterému podnik čelí při daném poměru a rozložení vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je evidentní, že čím vyšší je zadluženost podniku, tím větší riziko podstupuje, protože musí být schopný splácet své závazky bez ohledu na to, v jaké je aktuální finanční situaci. Analýza zadluženosti provádí srovnání položek v rozvaze a na základě toho určuje, do jaké míry jsou aktiva podniku financována prostřednictvím cizích zdrojů. Určitá míra zadlužení je pro firmu často prospěšná, protože cizí kapitál bývá levnější než vlastní kapitál. To je způsobeno tím, že úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení společnosti, protože úroky jako nákladová položka snižují zisk, ze kterého se odvádějí daně. Tento jev se nazývá daňový efekt nebo daňový štít. Každá společnost by měla usilovat o dosažení optimální finanční struktury, tedy o co nejlepší poměr mezi vlastním a cizím

kapitálem, protože tento poměr určuje výši nákladů na kapitál, který by měl být získán co nejeftivněji (Knápková et al., 2017).

a) Celková zadluženost (debt ratio)

Pro posouzení úměrnosti zadlužení firmy se používá ukazatel celkové zadluženosti, známý také jako ukazatel věřitelského rizika, který poměruje cizí kapitál s celkovými aktivy. Celková zadluženost vyjadřuje, jaká část majetku firmy je financována prostřednictvím zdrojů od věřitelů. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko pro věřitele. Zadluženost má vliv jak na riziko pro věřitele, tak na rentabilitu podniku. Nicméně i u finančně stabilního podniku může dočasný nárůst zadlužení vést ke zvýšení celkové výnosnosti investovaných prostředků (Růčková, 2021).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (13)$$

b) Míra zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti porovnává cizí kapitál s vlastním kapitálem. Tento ukazatel je například velmi důležitý pro banku při rozhodování o schválení úvěru. Naznačuje totiž, do jaké míry mohou být ohroženy pohledávky věřitelů. Ukazatel vyjadřuje úroveň zadlužení ve vztahu k vlastnímu kapitálu. Přijatelná úroveň zadlužení vlastního kapitálu se odvíjí od vývojové fáze firmy a tolerance rizika ze strany vlastníků (Knápková et al., 2017). U stabilních firem by tato hodnota měla být zhruba mezi 80 % a 120 %.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (14)$$

c) Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát provozní zisk pokrývá úrokové náklady, tedy kolikrát je zajištěna úhrada úroků. Vyšší úrokové krytí tedy znamená lepší finanční situaci v podniku. Pokud je hodnota rovna 100 %, podnik vydělává jen na úroky, což znamená, že zisk je nulový. Pokud je ukazatel nižší než 100 %, podnik nevydělá ani na úhradu úroků (Dluhošová, 2021).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Úroky}} \quad (15)$$

d) Finanční páka

Ukazatel finanční páky představuje poměr mezi celkovými zdroji a vlastním kapitálem. Tento ukazatel říká, kolikrát jsou celkové zdroje vyšší než vlastní kapitál.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (16)$$

Vyšší hodnota tohoto ukazatele znamená menší podíl vlastních zdrojů na celkových zdrojích a vyšší míru zadlužení. Optimální finanční páka je stanovena číslem 4, což znamená, že 25 % financí pochází z vlastního kapitálu a 75 % z cizího kapitálu (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

K určení, zda finanční páka pozitivně nebo negativně ovlivňuje výkonnost vlastního kapitálu, se používá ukazatel ziskového účinku finanční páky:

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{EBIT}} * \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (17)$$

V případě, že je hodnota ukazatele menší než 1, tak finanční páka snižuje rentabilitu vlastního kapitálu a působí nepříznivě. Pokud je hodnota ukazatele větší než 1, tak finanční páka zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu a působí příznivě.

3.3.4 Ukazatele aktivity

Poměrové ukazatele aktivity (obratovosti) kvantifikují, jakým způsobem je kapitál vázán v různých typech aktiv, sledují provozní cyklus firmy a hodnotí účinnost využití jak oběžných, tak i stálých či celkových aktiv. Poměrovou (hodnocenou) veličinou je vždy jedna z položek aktiv, která je porovnávána s údajem vyjadřujícím konečný obrat, což je suma peněžních prostředků získaných z prodeje výkonů jako dokončení oběhu finančních transakcí. Tuto hodnotu obvykle představují celkové tržby za dané období. Z pohledu vázanosti se tyto ukazatele člení do dvou forem, doba obratu a počet obrátek (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

a) Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje míru využití celkového majetku, tedy jak intenzivně je majetek využíván. Je často využíván pro srovnání mezi různými podniky. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím účinněji firma využívá svůj majetek. Hodnoty nižší než 1 naznačují, že má podnik nepřiměřenou majetkovou vybavenost (Dluhošová, 2021).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (18)$$

b) Obrat zásob

Obratovost zásob, vyjádřená jako počet obrátů za rok, indikuje, kolikrát by mohly průměrné zásoby být obnoveny z dosažených ročních tržeb (Čižinská, 2018).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (19)$$

c) Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je ukazatel, který vyjadřuje průměrný počet dnů, po které zůstávají zásoby vázané v podniku, než jsou spotřebovány nebo prodány (Vochozka, 2020).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{(Zásoby * 360)}{Tržby} \quad (20)$$

d) Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek prozrazuje, jakým způsobem jsou pohledávky spravovány, a udává, jak rychle jsou průměrně faktury placeny. Pokud tento ukazatel pravidelně přesahuje stanovené lhůty splatnosti, je třeba prověřit platby ze strany odběratelů. Čím je doba obratu kratší, tím rychleji podnik přeměňuje peníze vázané v pohledávkách na hotovost, kterou může znovu investovat do nákupů.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{(Pohledávky * 360)}{Tržby} \quad (21)$$

e) Doba obratu závazků

Ukazatel doby obratu závazků reflektuje platební zvyklosti podniku vůči jeho dodavatelům. Hodnota tohoto ukazatele informuje o průměrné době trvání krátkodobých závazků nebo o délce času, po který byly podnikem využívány obchodní úvěry (Dluhošová, 2021).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{(Závazky * 360)}{Tržby} \quad (22)$$

3.4 Pyramidové modely

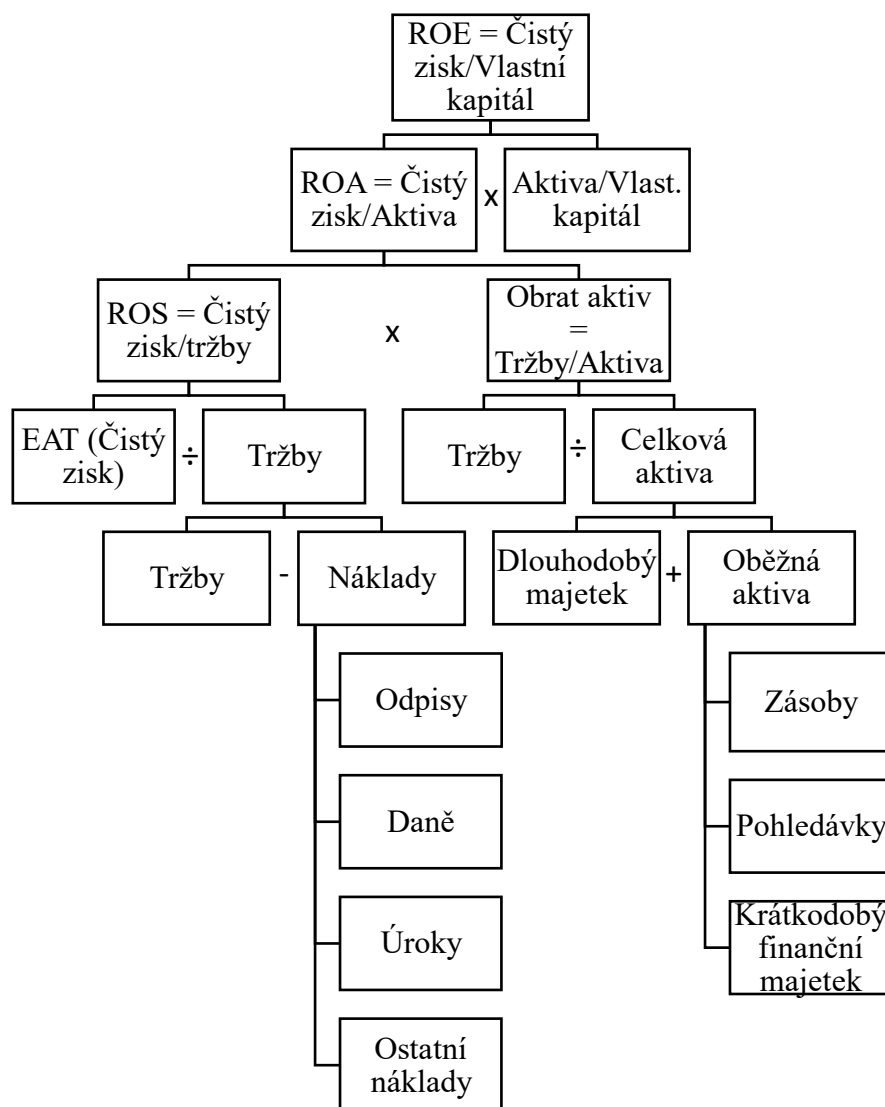
Pyramidové modely se nezabývají pouze jednotlivými charakteristikami finančního zdraví firmy, které jsou vyjádřeny poměrovými ukazateli, ale také umožňují odhalovat vzájemné vztahy mezi dílčími ukazateli a souhrnným ukazatelem, stejně jako mezi jednotlivými dílčími ukazateli navzájem. Principem pyramidového systému je postupné rozkládání souhrnného ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele. Mezi dílčími ukazateli se obvykle identifikují aditivní nebo multiplikatívni vazby, které ukazují, že jejich souhrnný vliv na vrcholový ukazatel vzniká sloučením (aditivní vztah), nebo násobením (multiplikatívni vztah). Každý dílčí ukazatel je výsledkem působení dalších faktorů, které se v jeho hodnotě kumulují a spojují. Dílčí ukazatel tak přebírá roli vrcholového ukazatele a je dále rozkládán na další dílčí ukazatele, které jsou s ním spojeny jako ovlivňující faktory nebo příčiny. Nejčastěji se jako souhrnný ukazatel pro rozklad volí ukazatel rentability vlastního kapitálu. Tento ukazatel zahrnuje klíčové charakteristiky finančního zdraví podniku, jako jsou finanční struktura, efektivita, intenzita využívání okolností a finanční stabilita.

3.4.1 Du Pontův rozklad ROE

Du Pontův rozklad je nejznámější a doposud nepoužívanější pyramidovou soustavou ukazatelů vycházející z ukazatele rentability vlastního kapitálu, která je považována za výsledek působení tří dílčích ukazatelů:

- rentabilita celkových aktiv (ROA);
- finanční páka (FP);
- rentabilita celkových aktiv (je chápána jako výsledek působení ziskového rozpětí tržeb (ROS) a intenzity využití celkových aktiv (OCA).

Společnost Du Pont de Nemours byla první, která tento rozklad vyvinula a poprvé použila.



Obrázek 2: Schéma rozkladu ROE

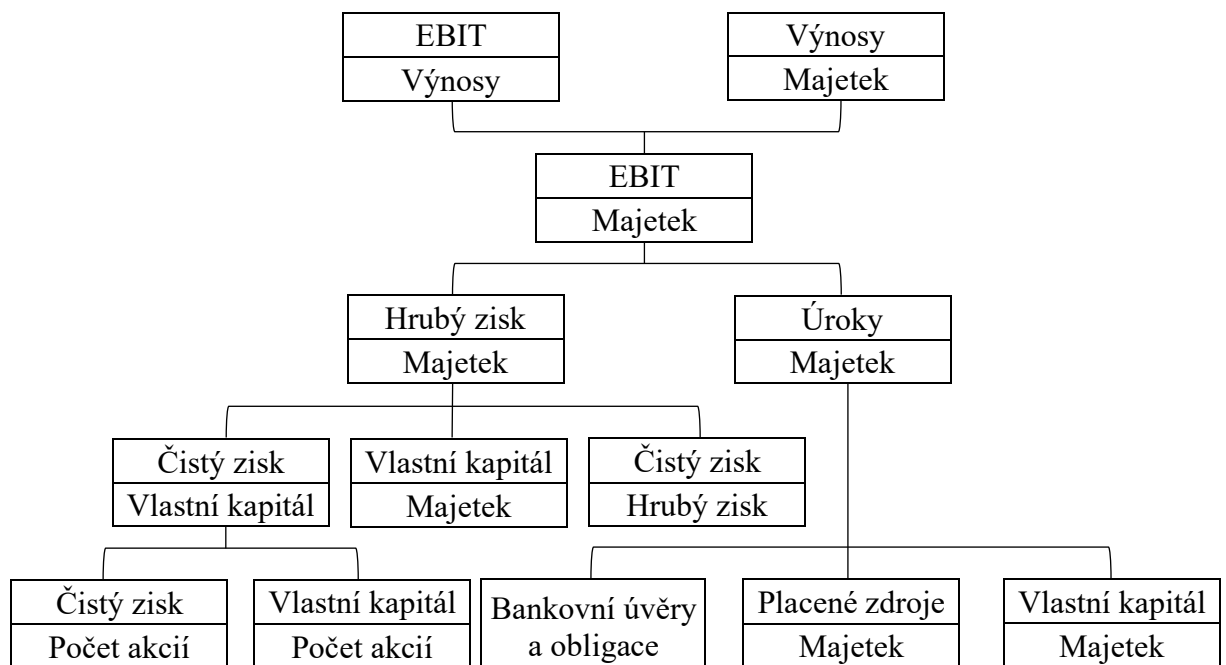
Zdroj: dle (Kubičková a Jindřichovská, 2015)

Levá strana diagramu se zaměřuje na ziskovou marži, kde jsou odspodu sčítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů (tržeb) se získává čistý zisk. Zisková marže se vypočítá jako poměr zisku k tržbám. Pokud zisková marže dosahuje nízkých hodnot nebo má klesající tendenci, je nutné analyzovat jednotlivé druhy nákladů. Pravá strana diagramu se zabývá rozvahovými položkami, vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv (Kubičková a Jindřichovská, 2015).

3.4.2 Model INFA

Model INFA je modelem vyhodnocujícím výkonnost podniku v souladu s teorií hodnoty podniku a pomáhá identifikovat primární tvůrce hodnoty. Představuje mapu vztahů mezi ukazateli finanční výkonnosti podniku a je založen na účetním zisku, nikoliv na ekonomickém zisku. Existují tři základní skupiny, do kterých lze měřítka rozdělit:

- měřítka sledující způsob vzniku výstupů a schopnost podniku zhodnotit celkový kapitál;
- měřítka zaznamenávající způsob rozdělení výstupů podniku;
- měřítka finanční rovnováhy, která ukazují, kde a jak dochází k vzniku a rozdělení výstupů.



Obrázek 3: Model INFA s ukazateli

Zdroj: dle (Kubičková a Jindřichovská, 2015)

3.5 Analýza souhrnných ukazatelů

Pro posouzení finanční situace se kromě jednotlivých skupin poměrových ukazatelů využívají také souhrnné ukazatele nebo modely hodnocení finanční úrovně podniku. Tyto specifické metody ve finanční analýze mají za cíl vyjádřit finanční situaci a výkonnost podniku jedním číslem. Tyto souhrnné modely byly vytvořeny s cílem včas identifikovat příčiny nestability podniků, které mohou naznačovat hrozící úpadek.

Bankrotní modely jsou koncipovány zejména pro věřitele, také i pro management, kteří se zajímají o schopnost podniku plnit své závazky a o jeho stabilitu. Mezi modely, které se používají k předpovídání bankrotu, např. patří:

- Altmanův model;
- Tafflerův model;
- Beaverův model;

Bonitní ukazatele vyjadřují úroveň kvality společnosti na základě její efektivity, přičemž jsou zaměřeny na investory a vlastníky. Mezi modely hodnotící bonitu např. patří:

- Grünwaldův bonitní model;
- Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy;
- Index důvěryhodnosti.

Hlavní rozdíl mezi bankrotním a ratingovým (nebo bonitním) modelem spočívá v tom, že bankrotní modely se zaměřují na pravděpodobnost úpadku podniku, zatímco bonitní modely hodnotí pravděpodobnost zhoršení jeho finanční situace. (Dluhošová, 2021).

Existují také bankrotně-bonitní modely, které představují kombinaci dvou předchozích skupin, které spojují bonitu firmy se schopností splácet své finanční závazky. Nejznámějším z těchto modelů je Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových IN05, který navazuje na dřívější verzi IN01.

3.5.1 Altmanův model

Altmanův model, vyvinutý v 60. letech prof. Edwardem Altmanem, je analytický nástroj používaný k predikci finančního selhání firem. Model se často používá k posouzení bonity a rizika úpadku společnosti. Hlavními faktory, které Altmanův model zohledňuje, jsou finanční ukazatele uváděné v poměru. Na základě těchto ukazatelů model přiřazuje firmám skóre, které

poté určuje, zda jsou ve finanční tísní a pravděpodobně budou mít problémy splácet své závazky v budoucnu. Altmanův model je tak užitečným nástrojem pro investory, banky a další finanční instituce při hodnocení rizika spojeného s investicemi do firem (Kubičková a Jindřichovská, 2022). Existuje několik způsobů, jak toto skóre vypočítat, například v závislosti na tom, zda se jedná o veřejně obchodovanou společnost, respektive neobchodovanou, a také pro nevýrobní podniky a společnosti působící v českém prostředí. V této diplomové práci se budeme soustředit na výpočet určený pro společnosti, které nejsou veřejně obchodované (Kalouda, 2019).

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (23)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí kapitál}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Interpretace výsledných hodnot (Vochozka, 2020)

$Z < 1,2$ bankrotní podnik

$1,2 < Z < 2,9$ šedá zóna

$Z > 2,9$ bonitní podnik

3.5.2 Tafflerův model

Tafflerův model, vyvinutý v roce 1977 a následně doplňovaný, je variantou Altmanova modelu určenou pro analýzu britských společností. Taffler svůj model založil na ukazatelích, které reflektují klíčové charakteristiky, jako jsou ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita. Na základě analýzy byly vybrány čtyři zásadní poměrové ukazatele, kterým byly přiřazeny váhy, což vedlo ke vzniku takzvaného Tafflerova modelu. Tento model má dvě verze – původní a modifikovanou. Hlavní rozdíl mezi nimi spočívá ve výpočtu: první verze používá finanční majetek snížený o krátkodobé závazky dělený provozními náklady sníženými o opisy, zatímco druhá verze zahrnuje obratovost celkových aktiv v posledním ukazateli (Kubičková a Jindřichovská, 2015).

$$Z_t = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4 \quad (24)$$

kde:

$$X_1 = \frac{EBT}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Interpretace výsledných hodnot modifikované varianty (Kubičková a Jindřichovská, 2022)

$Z_t < 0,2$	vysoké riziko bankrotu firmy a vážné ohrožení
$0,2 < Z_t \leq 0,3$	šedá zóna, kde finanční situaci ani její budoucí vývoj nelze jednoznačně posoudit nebo předpovědět
$Z_t > 0,3$	nízké riziko bankrotu společnosti, která je bonitní

3.5.3 Grünwaldův bonitní model

Doc. Grünwald se již delší dobu věnuje problematice hodnocení finanční kondice různých subjektů. Vedle vytvoření vlastního modelu formuloval několik obecných principů, které by měly být při konstrukci modelu dodržovány. Podle jeho názoru by měl být počet poměrových ukazatelů nízký, měly by testovat tři aspekty finančního zdraví – rentabilitu, likviditu a finanční stabilitu, a vstupní údaje by měly pocházet z bilance a výkazu zisků a ztrát. Dále by tyto ukazatele měly kvantifikovat finanční vztahy a pravidla umožňující přímé srovnání všech podnikatelských subjektů. Kombinací ekonomického uvažování a empirické zkušenosti lze stanovit intervaly hodnot, které jsou přijatelné z hlediska finanční spolehlivosti a důvěryhodnosti. Na základě těchto principů navrhl Grünwald svůj model, který zahrnuje šest ukazatelů:

1. rentabilita vlastního kapitálu;
2. rentabilita celkového kapitálu;
3. pohotová likvidita;
4. krytí zásob pracovním kapitálem (Oběžná aktiva – krátkodobé cizí zdroje / Zásoby);
5. doba splácení dluhů (Cizí zdroje – rezervy / Zisk po zdanění + odpisy);
6. úrokové krytí.

Při výpočtu je každému z ukazatelů přiřazena váha, přičemž tyto váhy jsou v modelu určeny jako mezní přijatelné hodnoty jednotlivých ukazatelů, založené na teorii a praxi. Hodnoty, které jsou nižší než tyto stanovené meze, mohou signalizovat potenciální problémy firmy (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

Tabulka 7: Mezní přijatelné hodnoty ukazatelů Grünwaldova bonitního modelu

Ukazatel	Mezní přijatelná hodnota
ROE	zdaněná úroková míra z úvěrů
ROA	průměrná úroková míra z úvěrů
pohotová likvidita	1,2 (krátkodobé závazky kryty krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem)
krytí zásob pracovním kapitálem	0,7 (dlouhodobé složky zásob kryty dlouhodobými zdroji)
doba splácení dluhů	0,3 (zdroj uhrazení dluhů v přírůstku prostředků - mezní hodnota je 3,5 roku)
úrokové krytí	2,5 (zisk má postačovat k úhradě nákladových úroků)

Zdroj: dle (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Celkový vzorec pro výpočet je následující:

$$G = \frac{1}{6} \left(\frac{\frac{EBIT}{Aktiva}}{\text{Průměrná úroková míra z úvěrů}} + \frac{\frac{EAT}{Vlastní kapitál}}{\text{Zdaněná úroková míra z úvěrů}} + \frac{\frac{Fin.majetek + kr.pohledávky}{Krátkodobé cizí zdroje}}{1,2} + \frac{\frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Zásoby}}}{0,7} + \frac{\frac{Cash flow}{Dl.úvěry}}{0,3} + \frac{\frac{Zisk}{\text{Nákladové úroky}}}{2,5} \right) \quad (25)$$

Tabulka 8: Úrovně hodnocení Grünwaldova modelu

Výsledná hodnota	Hodnocení	Podnik
$G > 2$ (+ všechny dílčí ukazatele $x_i > 1$)	pevné finanční zdraví	bonitní
$1 < G < 2$ (+ 1. a 3. dílčí ukazatel je > 1)	dobré finanční zdraví	bonitní
$0,5 < G < 1$ (+ 3. dílčí ukazatel je > 1)	slabší finanční zdraví	bankrotní
$G < 0,5$	churavění	bankrotní

Zdroj: dle (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

Pro tento model lze také použít zjednodušený výpočet, který bude aplikován i v praktické části této práce (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

$$I(G) = \frac{ROA + ROE + PPL + KZPK + DSD + UK}{6} \quad (26)$$

kde:

ROA = rentabilita aktiv

ROE = rentabilita vlastního kapitálu

PPL = provozní likvidita

KZPK = krytí zásob pracovním kapitálem

DSD = doba splácení dluhů

UK = úrokové krytí

Tabulka 9: Interpretace výsledných hodnot indexu I(G)

Hodnocení (1–nejlepší; 5–nejhorší)	Hodnota I(G)
1	$I(G) \geq 2$
2	$1 \leq I(G) < 2$
3	$0,5 \leq I(G) < 1$
4	$0 < I(G) < 0,5$
5	$I(G) \leq 0$

Zdroj: dle (Kubíčková a Jindřichovská, 2022)

3.5.4 Soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy

Model vytvořil v 90. letech Rudolf Doucha, český finanční analytik, pro české podmínky na základě analýzy mnoha českých podniků. Lze jej však použít i v jiných ekonomických prostředích bez zkrácení výsledků. Součástí jsou tři bilanční analýzy. Pomocí rychlého testu lze snadno ověřit fungování podniku. První dvě analýzy této soustavy vycházejí pouze z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, zatímco třetí analýza zahrnuje i základní ukazatele cash flow.

Bilanční analýza I.

První úroveň analýzy je nejjednodušší v celé soustavě. Model je sestaven ze čtyř poměrových ukazatelů (stabilita, likvidita, aktivita, rentabilita), kterým jsou přiřazeny pevně stanovené váhy podle jejich významnosti. Konečná hodnota je váženým průměrem těchto čtyř ukazatelů a slouží jako základ pro hodnocení (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{2 + 4 + 1 + 5} \quad (27)$$

kde:

$$S = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}}$$

$$L = \frac{(\text{Finanční majetek} + \text{Pohledávky})}{(2,17 * \text{Krátkodobé dluhy})}$$

$$A = \frac{\text{Výkony}}{(2 * \text{Pasiva})}$$

$$R = \frac{(8 * \text{EAT})}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Interpretace výsledných hodnot (Kubičková a Jindřichovská, 2015)

$C < 0,5$	špatná situace
$0,5 < C < 1,0$	únosná situace
$C > 1,0$	dobrá finanční situace

Bilanční analýza II.

Druhá úroveň analýzy je složitější než první, ale stále snadno použitelná. Tento model zahrnuje sedmáct ukazatelů (z toho jsou čtyři dílčí a jeden celkový) a hodnotí podnik ve čtyřech klíčových oblastech: stabilitě, likviditě, aktivitě a rentabilitě. Vyšší hodnoty těchto ukazatelů naznačují lepší finanční situaci podniku. Tato úroveň analýzy je podrobnější a spolehlivější než první, což vede k přesnějšimu hodnocení. Vzorce a dílčí ukazatele jednotlivých oblastí jsou následující:

Stabilita

$$S = \frac{(2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5)}{7} \quad (28)$$

kde:

$$S1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}}$$

$$S2 = \left(\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \right) * 2$$

$$S3 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$S4 = \frac{\text{Celková aktiva}}{(\text{Krátkodobé dluhy} * 5)}$$

$$S5 = \frac{\text{Celková aktiva}}{(\text{Zásoby} * 15)}$$

Likvidita

$$L = \frac{(5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4)}{16} \quad (29)$$

kde:

$$L1 = \frac{(2 * \text{Finanční majetek})}{\text{Krátkodobé dluhy}}$$

$$L2 = \frac{(Finanční majetek + Pohledávky) / Krátkodobé dluhy}{2,17}$$

$$L3 = \frac{(Oběžná aktiva / Krátkodobé dluhy)}{2,5}$$

$$L4 = \frac{Pracovní kapitál}{Pasiva} * 3,33$$

Aktivita

$$A = \frac{(A1 + A2 + A3)}{3} \quad (30)$$

kde:

$$A1 = \frac{(Tržby / 2)}{Pasiva}$$

$$A2 = \frac{(Tržby / 4)}{Vlastní kapitál}$$

$$A3 = \frac{(Přidaná hodnota * 4)}{Tržby}$$

Rentabilita

$$R = \frac{(3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5)}{17} \quad (31)$$

kde:

$$R1 = \frac{(10 * EAT)}{Přidaná hodnota}$$

$$R2 = \frac{(8 * EAT)}{Vlastní kapitál}$$

$$R3 = \frac{(20 * EAT)}{Pasiva}$$

$$R4 = \frac{(40 * EAT)}{(Tržby + Výkony)}$$

$$R5 = \frac{(1,33 * Provozní VH)}{(Provozní VH + Finanční VH + Mimořádný VH)}$$

Celkový ukazatel pro bilanční analýzu II. se určuje jako vážený průměr celkových koeficientů ze všech čtyř oblastí, přičemž váhy odpovídají těm z první úrovně analýzy:

$$C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{2 + 4 + 1 + 5} \quad (32)$$

Interpretace výsledných hodnot (Kubičková a Jindřichovská, 2015)

$C < 0$ signalizace významných problémů

$C < 0,5$ signalizace finančních problémů a problémů v hospodaření

$0,5 < C < 1,0$ šedá zóna

$C > 1,0$ bonitní podnik

V současnosti se používá pouze bilanční analýza I., protože analýzy II. a III. jsou natolik rozsáhlé, že spadají do plnohodnotné finanční analýzy, což znemožňuje rychlou analýzu.

Bilanční analýza III.

Bilanční analýza III. představuje rozšířenou verzi analýzy II, lišící se úpravou některých ukazatelů a zahrnutím ukazatele cash flow. Tato úroveň analýzy je podrobnější a přesnější, což jí poskytuje vyšší vypovídací schopnost ve srovnání s bilanční analýzou I. a II. (Kubíčková a Jindřichovská, 2022).

3.5.5 Index důvěryhodnosti

Index IN nabízí další metodu hodnocení finančního zdraví podniku. Pomocí tohoto indexu lze s určitou pravděpodobností zjistit, zda podnik patří mezi bonitní nebo bankrotující společnosti a zda bude schopen vytvářet hodnotu pro své vlastníky. Index IN byl postupně upravován do několika verzí podle data vzniku. Staršími variantami jsou Index IN95 a IN99. Novějšími jsou bankrotně-bonitní modely Index IN01 a IN05. Tyto ukazatele vytvořili manželé Neumaierovi, s dalšími variantami indexů, též označovanými IN podle prvních písmen jejich jmen a dále nesoucí číselné označení podle roku vzniku.

Index IN95

Index IN95 je první vytvořenou variantou, která vznikla v roce 1995. Manželé Neumaierovi se při tvorbě modelu snažili vyvinout metodu, která by umožnila odhadnout finanční riziko a posoudit české podniky z pohledu světových ratingových agentur. Model IN95 čerpá z údajů obsažených v českých účetních výkazech a snaží se zohlednit specifika ekonomické situace v ČR. IN95 zahrnuje vybrané poměrové ukazatele, kterým jsou přiřazeny váhy, podobně jako v modelu prof. Altmana. Protože tento index se primárně zaměřoval na schopnost společnosti splácet své závazky a nezohledňoval požadavky vlastníků na tvorbu hodnoty, byl později vyvinut Index IN99, který tento aspekt reflektuje.

$$IN95 = 0,22 * \frac{Aktiva}{Cizí kapitál} + 0,11 * \frac{EBIT}{Úroky} + 8,33 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,52 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + \quad (33)$$

$$+ 0,10 * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky a úvěry} - 16,8 * \frac{Závazky po splatnosti}{Výnosy}$$

Interpretace výsledných hodnot (Vochozka, 2020)

IN95 < 1	bankrotní podnik
1 ≤ IN95 < 2	šedá zóna
IN95 > 2	bonitní podnik

Index IN99

Index IN99 je doplňující variantou k variantě IN95, který by měl indikovat schopnost společnosti vytvářet hodnotu pro vlastníka. Ukazatel ROA vyjádřený poměrem EBITu a aktiv, má největší váhu v indexu, tak jako tomu bylo i u Indexu IN95, a také váhy u jednotlivých ukazatelů jsou výrazně nižší (Vochozka, 2020). Tento ukazatel nerozlišuje podniky jako bankrotní nebo bonitní, ale hodnotí je na základě toho, zda vytvářejí, nebo nevytvářejí hodnotu pro vlastníka.

$$IN99 = -0,017 * \frac{Aktiva}{Cizí\ kapitál} + 4,573 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,481 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,015 * \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ závazky\ a\ úvěry} \quad (34)$$

Interpretace výsledných hodnot (Vochozka, 2020)

$IN99 < 0,684$	podnik netvoří hodnotu
$0,684 \leq IN99 < 1,22$	podnik spíše netvoří hodnotu
$1,22 \leq IN99 < 1,59$	šedá zóna (nelze určit, zda podnik tvoří či netvoří hodnotu)
$1,59 \leq IN99 < 2,07$	podnik spíše tvoří hodnotu
$IN99 > 2,07$	podnik tvoří novou hodnotu

Index IN01

Index IN01 je bankrotně-bonitním modelem spojujícím předchozí indexy IN95 a IN99, kdy IN95 představuje dle užití věřitelskou variantu, a IN99 vlastnickou variantu. Tento nový index měl hodnotit, jak schopnost společnosti splácet dluhy, tak i její schopnost vytvářet hodnotu pro vlastníky. Použitím diskriminační analýzy tak vznikl index IN01, určený pro průmyslové podniky (Kubičková a Jindřichovská, 2022).

$$IN01 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí\ kapitál} + 0,04 * \frac{EBIT}{Úroky} + 3,92 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 * \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ závazky\ a\ úvěry} \quad (35)$$

Interpretace výsledných hodnot (Kubičková a Jindřichovská, 2022)

$IN01 < 0,75$	podnik se blíží k bankrotu
$0,75 < IN01 < 1,77$	nejasná situace v podniku, společnost má své výhody i problémy
$IN01 > 1,77$	podnik tvoří kladné hodnoty ekonomického zisku

Index IN05

Index IN05 představuje další verzi bankrotně-bonitního modelu IN, která vznikla v roce 2005 a aktualizuje model IN01. Tento index je českými ekonomy dlouhodobě považován za nejvhodnější nástroj pro hodnocení českých podniků. Oproti předchozímu modelu IN01 se liší zvýšením váhy ukazatele "EBIT/aktiva", který měří rentabilitu aktiv. Další změnou oproti IN01 je úprava hodnotících intervalů, což vedlo k zúžení šedé zóny. Pomocí indexu IN05 může uživatel zodpovědět několik otázek, například zda je společnost finančně zdravá nebo jestli může být zařazena mezi společnosti s vysokou pravděpodobností úspěchu. Protože byl tento index vytvořen a testován na datech velkých a středních průmyslových podniků, má pro tyto typy podniků nejlepší prediktivní schopnost.

$$IN05 = 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí kapitál} + 0,04 * \frac{EBIT}{Úroky} + 3,97 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + \quad (36) \\ + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky}$$

Interpretace výsledných hodnot (Kubičková a Jindřichovská, 2022)

$IN05 < 0,9$	společnost blížící se bankrotu
$0,9 \leq IN05 < 1,6$	nejasná situace v podniku, šedá zóna
$IN05 > 1,6$	finančně zdravá společnost tvořící kladné hodnoty

3.6 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota patří mezi moderní ukazatele, které vznikly v závislosti na některých námitkách k tradičním metodám hodnocení podnikové výkonnosti. Jejím cílem je překonat omezení tradičních ukazatelů odvozených z účetních výkazů a zaměřit se více na hodnotu pro vlastníky. Dle ukazatele EVA je hlavním cílem podniku maximalizace ekonomického zisku namísto zisku účetního. Ekonomický zisk představuje rozdíl mezi výnosy a ekonomickými náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují také oportunitní náklady, tedy náklady ušlých příležitostí. Oportunitní náklady představují ztrátu finančních prostředků způsobenou nesprávným využitím zdrojů. Mezi ně patří například úroky z vlastního kapitálu nebo ušlá mzda (Vochozka, 2020). Ukazatel EVA hodnotí, jak činnosti společnosti v daném období přispěly ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro vlastníky. V situaci, kdy společnost generuje hodnotu, znamená to, že NOPAT (čistý provozní výsledek hospodaření) převyšuje náklady použitého kapitálu (souhrn placených úroků a vyplacených dividend).

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

kde:

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

WACC = průměrné vážené náklady na kapitál

C = celkový kapitál (vlastní + cizí kapitál)

t = daň

S ohledem na zjištěné výsledné hodnoty se určí, zda společnost přispívá ke tvorbě přidané hodnoty, nebo naopak poškozují majetek investorů. Kladná hodnota signalizuje zhodnocení vloženého kapitálu, zatímco záporná hodnota znamená, že dochází k ničení majetku investorů a společnost nevytváří hodnotu pro své vlastníky (Růčková, 2021).

Průměrné vážené náklady na kapitál

Vzorec ekonomické přidané hodnoty zahrnuje průměrné vážené náklady na kapitál. Průměrné vážené náklady na kapitál představují náklady spojené s celkovým dlouhodobým investovaným kapitálem nebo výnosem aktiv. Jejich velikost záleží především na způsobu využití vlastních zdrojů a sekundárně na zdroji kapitálu. Firmy, které efektivněji kombinují vlastní a cizí zdroje, dosahují nižších průměrných nákladů na kapitál (Vochozka, 2020).

$$\text{WACC} = \frac{D}{C} * rd * (1 - t) + \frac{E}{C} * re \quad (38)$$

kde:

D = cizí kapitál

E = vlastní kapitál

C = celkový kapitál

t = daň

r_d = náklady na cizí kapitál

r_e = náklady na vlastní kapitál

Průměrné vážené náklady na kapitál pro malé a střední firmy

Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky vypracovalo ratingový model zaměřený na podporu malých a středních firem. Tento model obsahuje specifické přírážky za různá rizika, která ovlivňují kapitál.

$$\text{WACC} = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS} \quad (39)$$

kde:

r_f = bezriziková výnosová míra

r_{LA} = přírážka za velikost společnosti

r_{PS} = přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu

r_{FS} = přírážka za možnou nižší finanční stabilitu

Bezriziková výnosová míra (r_f) je určena průměrným výnosem desetiletých státních dluhopisů, kterou lze nalézt na webových stránkách České národní banky.

Přirážka za velikost podniku (r_{LA}) je podmíněna velikostí celkových úplatných zdrojů (UZ):

- je-li UZ > 3 mld. Kč, je $r_{LA} = 0 \%$
- je-li UZ < 100 mil. Kč, je $r_{LA} = 5 \%$
- je-li UZ > 100 mil. Kč a zároveň < 3 mld. Kč, použijeme pro výpočet vzorec:

$$r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2} \quad (40)$$

Přirážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu (r_{PS}) se odvíjí od velikosti ukazatele EBIT / aktiva:

- je-li EBIT / aktiva < 0, je $r_{PS} = 10 \%$
- je-li EBIT / aktiva > $r_d * C / \text{aktiva}$, je r_{PS} = nejnižší hodnota v daném odvětví, kterou lze nalézt na webových stránkách MPO.
- je-li EBIT / aktiva kladný, ale < $r_d * C / \text{aktiva}$, použijeme pro výpočet vzorec:

$$r_{PS} = \left(\frac{r_d * C - EBIT}{10 * r_d^2 * C^2} \right)^2 \quad (41)$$

Úroková míra (r_d) se počítá: nákladové úroky / bankovní úvěry.

Přirážka za možnou nižší finanční stabilitu (r_{FS}) se odvíjí od ukazatele běžné likvidity (L):

- je-li L < XL_1 , je $r_{FS} = 10 \%$ (doporučená hodnota $XL_1 = 1$)
- je-li L > XL_2 , je $r_{FS} = 0 \%$ (doporučená hodnota $XL_2 = 2,5$)
- je-li L > XL_1 , ale < XL_2 použijeme pro výpočet vzorec:

$$r_{FS} = \frac{(XL_2 - \text{běžná likvidita})^2}{10 * (XL_2 - XL_1)^2} \quad (42)$$

4 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU

Společnost ABC, spol. s r.o. sídlí v Pardubickém kraji a odvětvím, v němž podniká, je stavebnictví. Jejím zaměřením je především výstavba a rekonstrukce průmyslových hal, komunikací a inženýrských sítí.

4.1 Základní charakteristika společnosti

Následující tabulka č. 10 obsahuje základní charakteristiku společnosti.

Tabulka 10: Základní charakteristika společnosti

Obchodní název společnosti	ABC, spol. s r.o.
Vznik společnosti	1994
Předmět podnikání	realizace staveb, jejich úprav a demolování
	zhotovování, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
	produkce, obchod a služby nezahrnuté v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
	výroba elektřiny
	pronájem nemovitostí, bytových a nebytových prostor
	silniční motorové dopravování
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Statutární orgán	dva jednatele
Základní kapitál	102 000 Kč (po 51 000 Kč)

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokumentů podniku

Z hodnot ročních obrátů v jednotlivých letech je zřejmé, že společnost každým rokem vykazuje vyšší hodnoty. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2023 s ročním čistým obratem 259 684 000 Kč.

Tabulka 11: Čistý obrat společnosti v letech 2018–2023

Rok	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Čistý obrat (v tis. Kč)	194 020	168 723	93 376	138 314	247 169	259 684

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokumentů podniku

Struktura a profesní složení zaměstnanců v této firmě plně vyhovuje jejím požadavkům. Zaměstnanci jsou především odborníci v tradičních stavebních řemeslech a kvalifikovaných profesích. Odborná způsobilost zaměstnanců a externích pracovníků je základem úspěchu firmy. Při náboru nových zaměstnanců je kladen důraz na jejich zručnost a spolehlivost. Společnost zaměstnává 32 lidí na plný úvazek a jednoho na poloviční úvazek. Jejich rozložení

dle profese je uvedeno v tabulce č. 12. Fluktuace zaměstnanců je minimální a průměrný věk zaměstnanců se pohybuje okolo 50 let.

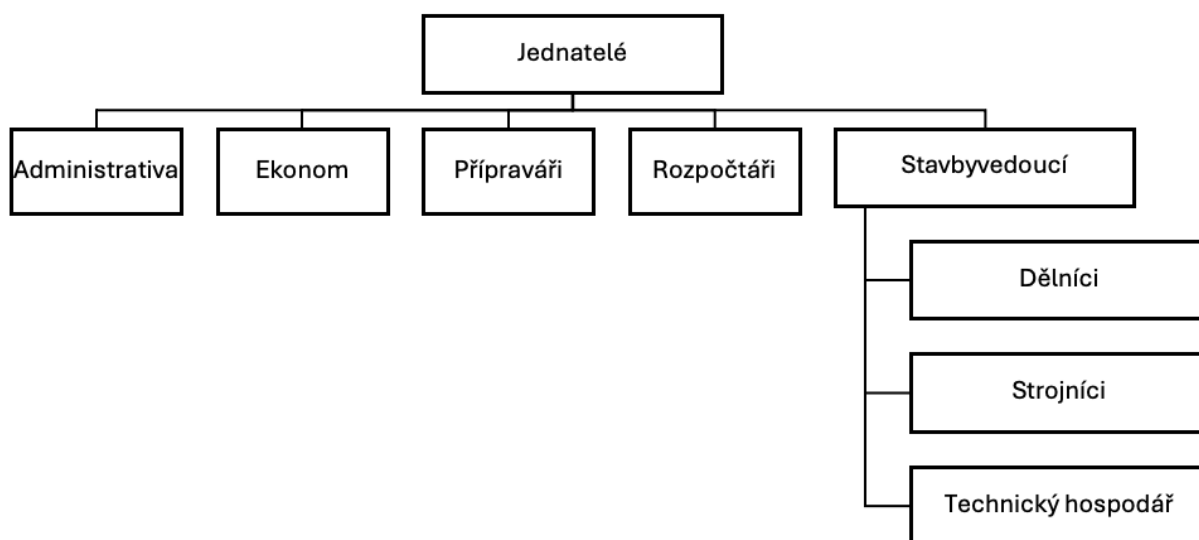
Tabulka 12: Rozvržení počtu zaměstnanců dle profese

Vedení společnosti	2
Administrativa	2
Technici (stavbyvedoucí)	4
Přípraváři + rozpočtáři	2,5
Řidiči + strojníci	20
Dělníci	3

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokumentů podniku

4.2 Organizační struktura

Z výše uvedené tabulky č. 12, obsahující rozložení zaměstnanců, lze vyvodit organizační strukturu společnosti. Za fungování společnosti odpovídají jednatelé, jež jsou nadřizení ostatním zaměstnancům.



Obrázek 4: Organizační struktura společnosti

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokumentů podniku

Na obrázku č. 4 je vyobrazena organizační struktura podniku, z níž jsou zřejmé oblasti a pozice, na kterých společnost zaměstnává své pracovníky.

5 ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU

Tato kapitola bude zaměřena na praktické použití nástrojů pro hodnocení výkonnosti ve vybraném podniku ABC, spol. s r.o. Analyzovaným obdobím jsou roky 2019–2023. Veškerá data použitá při výpočtech pocházejí z účetních výkazů, které byly vyhotoveny danou společností v rámci účetních závěrek. Účetní závěrky byly sestavovány k 31.12. každého roku a zahrnují především rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Kromě toho byly použity i doplňující informace z příloh účetních závěrek a interních dat.

Společnost měla v roce 2020 v porovnání s předešlými roky méně zakázek, probíhalo méně výběrových řízení z důvodu šíření COVIDU-19 a obav z následků v budoucnosti, a hlavně byly realizovány stavby menší velikosti.

5.1 Analýza stavových ukazatelů

K prvotnímu obeznámení s podmínkami v dané společnosti je využita analýza stavových ukazatelů. První provedenou je vertikální analýza aktiv a pasiv a na ni navazuje horizontální analýza aktiv a pasiv.

Vertikální analýza aktiv

Hodnoty potřebné pro výpočet vertikální analýzy aktiv jsou zaznamenány v tabulce č. 13. Vertikální analýza se věnuje procentnímu porovnání jednotlivých položek vůči základně, v tomto případě celkovým aktivům.

Tabulka 13: Výchozí hodnoty pro vertikální analýzu aktiv 2019–2023

(v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
Aktiva celkem	76 123	52 848	66 894	107 682	96 922
Stálá aktiva	20 401	17 933	17 803	16 550	21 169
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	20 401	17 933	17 803	16 550	21 169
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	55 781	34 754	48 931	90 722	75 358
Zásoby	2 157	549	2 004	1 064	630
Pohledávky	24 170	22 228	27 169	25 067	40 699
- dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
- krátkodobé pohledávky	24 170	22 228	27 169	25 067	40 699
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	29 454	11 977	19 758	64 591	34 029
Časové rozlišení	-59	161	160	410	395

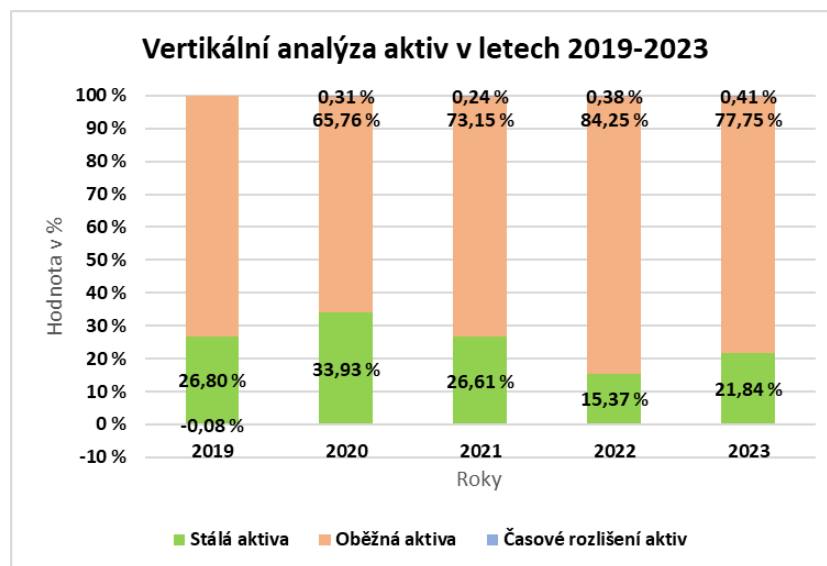
Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 14: Vertikální analýza aktiv 2019–2023

	2019	2020	2021	2022	2023
Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Stálá aktiva	26,80 %	33,93 %	26,61 %	15,37 %	21,84 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobý hmotný majetek	26,80 %	33,93 %	26,61 %	15,37 %	21,84 %
Dlouhodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	73,28 %	65,76 %	73,15 %	84,25 %	77,75 %
Zásoby	2,83 %	1,04 %	2,99 %	0,99 %	0,65 %
Pohledávky	31,75 %	42,06 %	40,62 %	23,28 %	41,99 %
- dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
- krátkodobé pohledávky	31,75 %	42,06 %	40,62 %	23,28 %	41,99 %
Krátkodobý finanční majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Peněžní prostředky	38,70 %	22,66 %	29,54 %	59,98 %	35,11 %
Časové rozlišení	-0,08 %	0,31 %	0,24 %	0,38 %	0,41 %

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 14 znázorňuje procentuální rozložení jednotlivých položek aktiv, jež jsou součástí rozvahy. Největší zastoupení v rámci celkových aktiv mají oběžná aktiva, tedy 65–85 %, během sledovaného období 2019–2023, jejichž hodnoty jsou spíše růstového charakteru. Mimo rok 2020, kdy došlo k poklesu na hodnotu 65,76 % a bylo dosaženo nejnižší hodnoty v analyzovaných letech. Tento pokles byl způsoben především krátkodobými pohledávkami a peněžními prostředky. K poklesu také došlo v roce 2023. Ostatní aktiva jsou tvořena stálými aktivy, jejichž podíl se pohybuje mezi 15–34 %, a časovým rozlišením aktiv, které tvořilo minimální část celkových aktiv (od -0,08 % do 0,41 %). Procentuální rozložení je možné vidět na obrázku č. 5. Stálá aktiva vykazují proměnlivý vývoj: v roce 2019 činil jejich podíl 26,80 %, v roce 2020 vzrostl na 33,93 %, poté klesl na 26,61 %, a dále na 15,37 % a nakonec vzrostl na 21,84 %. Mají tedy opačný vývoj než oběžná aktiva. V roce 2020 stálá aktiva dosahují maximální hodnoty, naopak oběžná aktiva minimální hodnoty za sledované období. Stálá aktiva se skládají pouze z dlouhodobého hmotného majetku, přičemž obě tyto položky vykazují stejné hodnoty. Je zde i několik položek, které vykazují nulové zastoupení aktiv jako je dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý finanční majetek, dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.



Obrázek 5: Vertikální analýza aktiv v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv

K vertikální analýze pasiv byla použita data z následující tabulky č. 15 a stanovenou základnou jsou celková pasiva.

Tabulka 15: Výchozí hodnoty pro vertikální analýzu pasiv 2019–2023

(v tis. Kč)	2019	2020	2021	2022	2023
Pasiva celkem	76 123	52 848	66 894	107 682	96 922
Vlastní kapitál	36 621	32 664	35 337	54 502	66 080
Základní kapitál	102	102	102	102	102
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	10	10	10	10	10
Výsledek hospodaření minulých let	28 396	35 098	29 964	25 342	42 625
Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 113	-2 546	5 261	29 048	23 343
Cizí zdroje	39 457	20 184	31 446	53 038	30 842
Rezervy	8	10	11	13	14
Závazky	39 449	20 174	31 435	53 025	30 828
- dlouhodobé závazky	1 261	701	857	924	1 277
- krátkodobé závazky	38 188	19 473	30 578	52 101	29 551
Časové rozlišení	45	0	111	142	0

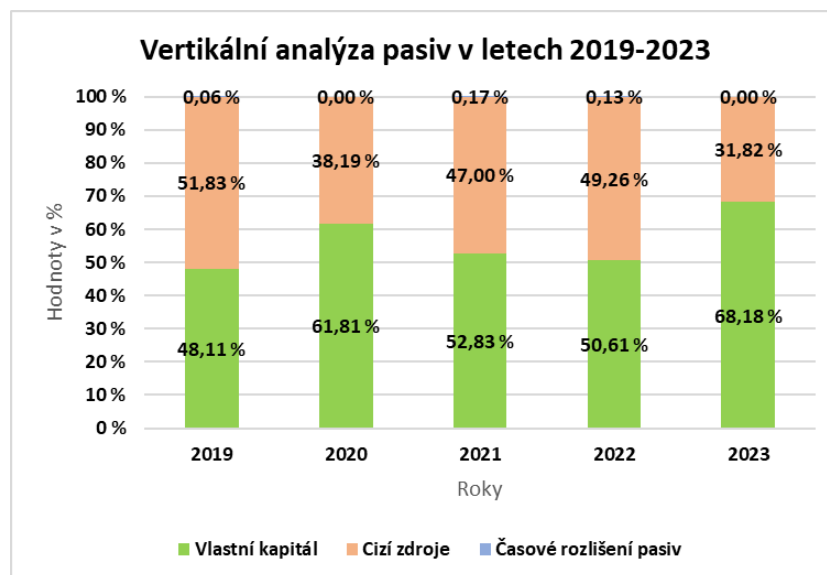
Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 16: Vertikální analýza pasiv 2019–2023

	2019	2020	2021	2022	2023
Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	48,11 %	61,81 %	52,83 %	50,61 %	68,18 %
Základní kapitál	0,13 %	0,19 %	0,15 %	0,09 %	0,11 %
Ážio a kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fondy ze zisku	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %
Výsledek hospodaření minulých let	37,31 %	66,42 %	44,79 %	23,53 %	43,98 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	10,66 %	-4,82 %	7,87 %	26,98 %	24,08 %
Cizí zdroje	51,83 %	38,19 %	47,00 %	49,26 %	31,82 %
Rezervy	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,01 %	0,01 %
Závazky	51,82 %	38,17 %	46,99 %	49,25 %	31,81 %
- dlouhodobé závazky	1,65 %	1,32 %	1,28 %	0,86 %	1,32 %
- krátkodobé závazky	50,17 %	36,85 %	45,71 %	48,39 %	30,49 %
Časové rozlišení	0,06 %	0,00 %	0,17 %	0,13 %	0,00 %

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě provedené vertikální analýzy pasiv v tabulce č. 16 vyplývá, že společnost financuje svou činnost převážně vlastními zdroji, jejichž podíl se pohybuje mezi 48–69 %, což je vyšší než podíl cizích zdrojů ve všech sledovaných obdobích kromě roku 2019, jak ukazuje obrázek č. 6. V roce 2019 byl podíl vlastního kapitálu nižší než podíl cizích zdrojů. Vlastní kapitál se většinou skládá z výsledků hospodaření minulých let a také z hospodářského výsledku běžného účetního období, který v jednom roce vykazoval dokonce záporné hodnoty. Nejlepší situace byla v roce 2022, kdy byl hospodářský výsledek běžného období nejvyšší, což bylo způsobeno výstavbou tří velkých průmyslových hal. Cizí zdroje, které se pohybují mezi 32–52 %, se převážně skládají ze závazků, většinou krátkodobého charakteru. Je také důležité zmínit položku časového rozlišení pasiv, která tvoří pouze zanedbatelnou část celkových pasiv, tedy 0,00–0,17 % během sledovaného období. Jedna z položek pasiv, tedy ážio a kapitálové fondy, vykazuje dokonce nulové zastoupení po celé sledované období. Dále setinové procentní zastoupení vykazují položky fondy ze zisku a rezervy.



Obrázek 6: Vertikální analýza pasiv v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza aktiv

Pro účely zpracování horizontální analýzy byla použita data z rozvahy za období 2019–2023. Horizontální analýza aktiv sleduje, jak se mění položky výkazů v čase a o kolik. Následující tabulka zobrazuje provedenou horizontální analýzu v relativním a absolutním vyjádření pomocí vzorců (1,2).

Tabulka 17: Horizontální analýza aktiv 2019/2020

(v tis. Kč)	2019	2020	rozdíl	%
Aktiva celkem	76 123	52 848	-23 275	-30,58
Stálá aktiva	20 401	17 933	-2 468	-12,10
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	20 401	17 933	-2 468	-12,10
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Oběžná aktiva	55 781	34 754	-21 027	-37,70
Zásoby	2 157	549	-1 608	-74,55
Pohledávky	24 170	22 228	-1 942	-8,03
- dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0,00
- krátkodobé pohledávky	24 170	22 228	-1 942	-8,03
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Peněžní prostředky	29 454	11 977	-17 477	-59,34
Časové rozlišení	-59	161	220	372,88

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 17 zachycuje výsledné hodnoty provedené horizontální analýzy aktiv za období 2019/2020, z nichž lze vypožorovat klesající trend všech položek aktiv z rozvahy. Vykazované hodnoty byly vlivem koronavirové krize v roce 2020 nejnižší za celé sledované období.

Nejznačnější pokles o 74,55 % byl zaznamenán u položky zásob. Zaznamenáno bylo také snížení stálých aktiv pouze v zastoupení dlouhodobého hmotného majetku. Časové rozlišení aktiv zaznamenává růst o 372,88 %.

Tabulka 18: Horizontální analýza aktiv 2020/2021

(v tis. Kč)	2020	2021	rozdíl	%
Aktiva celkem	52 848	66 894	14 046	26,58
Stálá aktiva	17 933	17 803	-130	-0,72
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	17 933	17 803	-130	-0,72
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Oběžná aktiva	34 754	48 931	14 177	40,79
Zásoby	549	2 004	1 455	265,03
Pohledávky	22 228	27 169	4 941	22,29
- dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0,00
- krátkodobé pohledávky	22 228	27 169	4 941	22,29
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Peněžní prostředky	11 977	19 758	7 781	64,97
Časové rozlišení	161	160	-1	-0,62

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza aktiv za období 2021/2020 je zachycena v tabulce č. 18, z které lze vyčíst růst celkových aktiv o 26,58 %, pokles stálých aktiv o -0,72 %, růst oběžných aktiv o 40,79 % a minimální pokles stálých aktiv o 0,72 % a časové rozlišení aktiv o 0,62 %. Největší nárůst o 265,03 % byl evidován u položky zásob, která je součástí oběžných aktiv stejně jako peněžní prostředky, jejichž vzrůst byl o 64,97 %. V meziročním porovnání s obdobím 2019/2020 lze konstatovat, že ve většině případů došlo ke zvýšení položek aktiv.

Tabulka 19: Horizontální analýza aktiv 2021/2022

(v tis. Kč)	2021	2022	rozdíl	%
Aktiva celkem	66 894	107 682	40 788	60,97
Stálá aktiva	17 803	16 550	-1 253	-7,09
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	17 803	16 550	-1 253	-7,09
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Oběžná aktiva	48 931	90 722	41 791	85,41
Zásoby	2 004	1 064	-940	-46,91
Pohledávky	27 169	25 067	-2 102	-7,74
- dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0,00
- krátkodobé pohledávky	27 169	25 067	-2 102	-7,74
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Peněžní prostředky	19 758	64 591	44 833	226,91
Časové rozlišení	160	410	250	156,25

Zdroj: vlastní zpracování

Celková aktiva v roce 2022 vzrostla oproti roku minulému o 60,97 %, ale u stálých aktiv, jež jsou zastoupena pouze dlouhodobým hmotným majetkem, došlo k poklesu o 7,09 %. Největší snížení můžeme pozorovat u položky zásob, kde pokles činil 46,91 % a v rámci oběžných aktiv došlo k poklesu i u pohledávek a to krátkodobých. Oběžná aktiva v tomto meziročním srovnání vzrostla o 85,41 %, stejně jako časové rozlišení o 156,25 %. Vyšších změn dosahovala i položka peněžní prostředky, kdy nastal její růst o 226,91 %.

Tabulka 20: Horizontální analýza aktiv 2022/2023

(v tis. Kč)	2022	2023	rozdíl	%
Aktiva celkem	107 682	96 922	-10 760	-9,99
Stálá aktiva	16 550	21 169	4 619	27,91
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	16 550	21 169	4 619	27,91
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Oběžná aktiva	90 722	75 358	-15 364	-16,94
Zásoby	1 064	630	-434	-40,79
Pohledávky	25 067	40 699	15 632	62,36
- dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0,00
- krátkodobé pohledávky	25 067	40 699	15 632	62,36
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0,00
Peněžní prostředky	64 591	34 029	-30 562	-47,32
Časové rozlišení	410	395	-15	-3,66

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 20 je zachycena horizontální analýza aktiv 2022/2023, ze které vyplývá pokles celkových aktiv o 9,99 %, růst stálých aktiv o 27,91 %, pokles oběžných aktiv o 16,94 % i časového rozlišení aktiv o -3,66 %. Stálá aktiva jsou opět zastoupena pouze dlouhodobým hmotným majetkem. Největší pokles je zaznamenán u položky peněžní prostředky 47,32 %, následně u zásob 40,79 %. Naopak největší nárůst je zaznamenán u položky pohledávky, konkrétně v zastoupení pouze pohledávek krátkodobých. Dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek jsou opět beze změn, protože jsou vykázány s nulovou hodnotou.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 21: Horizontální analýza pasiv 2019/2020

(v tis. Kč)	2019	2020	rozdíl	%
Pasiva celkem	76 123	52 848	-23 275	-30,58
Vlastní kapitál	36 621	32 664	-3 957	-10,81
Základní kapitál	102	102	0	0,00
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0,00
Fondy ze zisku	10	10	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	28 396	35 098	6 702	23,60
Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 113	-2 546	-10 659	-131,38
Cizí zdroje	39 457	20 184	-19 273	-48,85
Rezervy	8	10	2	25,00
Závazky	39 449	20 174	-19 275	-48,86
- dlouhodobé závazky	1 261	701	-560	-44,41
- krátkodobé závazky	38 188	19 473	-18 715	-49,01
Časové rozlišení	45	0	-45	-100,00

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 21, jejíž obsahem je horizontální analýza, plyne, že všechny položky kromě výsledku hospodaření minulých let a rezerv vykazují snížení. Ve finanční struktuře byl zaznamenán největší pokles u položky výsledku hospodaření běžného účetního období, jež byl ovlivněn pandemií COVID-19. Podsklojky cizích zdrojů evidují pokles u závazků o 48,86 %, ale i nárůst u rezerv o 25,00 %. Dále je růst patrný u položky výsledek hospodaření minulých let, a to o 23,60 %.

Tabulka 22: Horizontální analýza pasiv 2020/2021

(v tis. Kč)	2020	2021	rozdíl	%
Pasiva celkem	52 848	66 894	14 046	26,58
Vlastní kapitál	32 664	35 337	2 673	8,18
Základní kapitál	102	102	0	0,00
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0,00
Fondy ze zisku	10	10	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	35 098	29 964	-5 134	-14,63
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-2 546	5 261	7 807	-306,64
Cizí zdroje	20 184	31 446	11 262	55,80
Rezervy	10	11	1	10,00
Závazky	20 174	31 435	11 261	55,82
- dlouhodobé závazky	701	857	156	22,25
- krátkodobé závazky	19 473	30 578	11 105	57,03
Časové rozlišení	0	111	111	0,00

Zdroj: vlastní zpracování

Z meziročního srovnání uvedeného v tabulce č. 22 vyplývá zvýšení celkových pasiv o 26,58 %, vlastního kapitálu o 8,18 %, cizích zdrojů o 55,80 % a časové rozlišení pasiv je beze změny. Výsledek hospodaření běžného účetního období zaznamenává největší pokles o 306,64 %, naopak největší vzrůst je zaznamenán u položky krátkodobých závazků.

Tabulka 23: Horizontální analýza pasiv 2021/2022

(v tis. Kč)	2021	2022	rozdíl	%
Pasiva celkem	66 894	107 682	40 788	60,97
Vlastní kapitál	35 337	54 502	19 165	54,23
Základní kapitál	102	102	0	0,00
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0,00
Fondy ze zisku	10	10	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	29 964	25 342	-4 622	-15,43
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5 261	29 048	23 787	452,14
Cizí zdroje	31 446	53 038	21 592	68,66
Rezervy	11	13	2	18,18
Závazky	31 435	53 025	21 590	68,68
- dlouhodobé závazky	857	924	67	7,82
- krátkodobé závazky	30 578	52 101	21 523	70,39
Časové rozlišení pasiv	111	142	31	27,93

Zdroj: vlastní zpracování

Nejvyšší procentuální změnu růstu o 452,14 % lze pozorovat z tabulky č. 23 u položky výsledek hospodaření běžného účetního období a opačný úkaz, tedy klesání, u výsledku hospodaření minulých let a to o 15,43 %. Cizí zdroje ve srovnání s obdobím 2020/2021 evidují nárůst, což se týká i závazků, kde došlo k nárůstu krátkodobých, ale ke snížení dlouhodobých závazků. Toto meziroční srovnání vykazuje největší růst celkových pasiv, vlastního kapitálu, cizích zdrojů i časového rozlišení pasiv v porovnání s ostatními, a to samé platí i pro celková aktiva. Položky základní kapitál, ážio a kapitálové fondy a fondy ze zisku vykazují nulovou meziroční změnu z důvodu jejich neměnné hodnoty.

Tabulka 24: Horizontální analýza pasiv 2022/2023

(v tis. Kč)	2022	2023	rozdíl	%
Pasiva celkem	107 682	96 922	-10 760	-9,99
Vlastní kapitál	54 502	66 080	11 578	21,24
Základní kapitál	102	102	0	0,00
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0,00
Fondy ze zisku	10	10	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	25 342	42 625	17 283	68,20
Výsledek hospodaření běžného účetního období	29 048	23 343	-5 705	-19,64
Cizí zdroje	53 038	30 842	-22 196	-41,85
Rezervy	13	14	1	7,69
Závazky	53 025	30 828	-22 197	-41,86
- dlouhodobé závazky	924	1 277	353	38,20
- krátkodobé závazky	52 101	29 551	-22 550	-43,28
Časové rozlišení pasiv	142	0	-142	-100,00

Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv 2022/2023 je zachycena v tabulce č. 24, z níž plyne, že celková pasiva zaznamenávají pokles o 9,99 % stejně jako tomu bylo u aktiv, vlastní kapitál růst o 21,24 %, cizí zdroje pokles o 41,85 % a časové rozlišení pasiv pokles o 100,00 %, které představuje největší pokles v tomto meziročním porovnání. Naopak největší nárůst je zaznamenán u položky výsledek hospodaření minulých let o 68,20 %.

Bilanční pravidla

Jak již bylo v této práci zmíněno, bilanční pravidla se zaměřují na analýzu majetku společnosti a na to, jakým způsobem je podnik financován. Krátkodobá aktiva společnosti by měla být financována z krátkodobých cizích zdrojů a dlouhodobá aktiva dlouhodobým kapitálem.

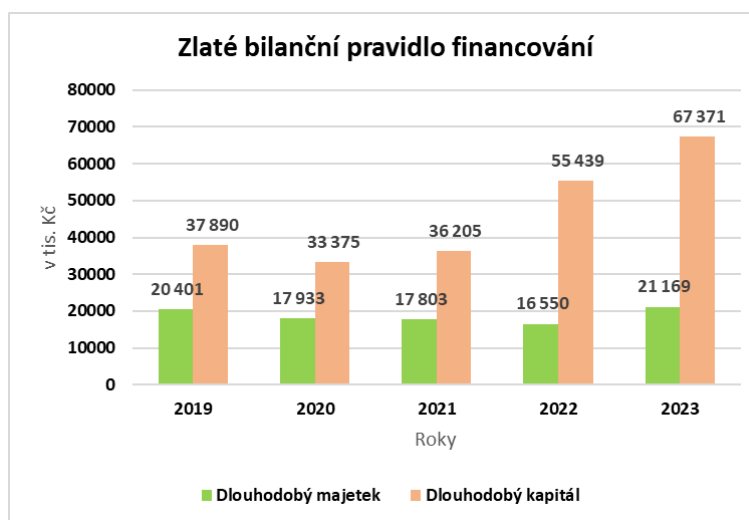
Tabulka 25: Zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2019–2023

Položky (v tis. Kč)	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
Dlouhodobý majetek	20 401	17 933	17 803	16 550	21 169
Dlouhodobý kapitál	37 890	33 375	36 205	55 439	67 371
Oběžný majetek	55 781	34 754	48 931	90 722	75 358
Krátkodobé závazky	38 188	19 473	30 578	52 101	29 551

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 25 jsou uvedeny hodnoty dlouhodobého majetku, dlouhodobého kapitálu, oběžného majetku a krátkodobých závazků. V každém roce má společnost více dlouhodobého kapitálu než dlouhodobého majetku a z toho vyplývá, že společnost aplikuje konzervativní

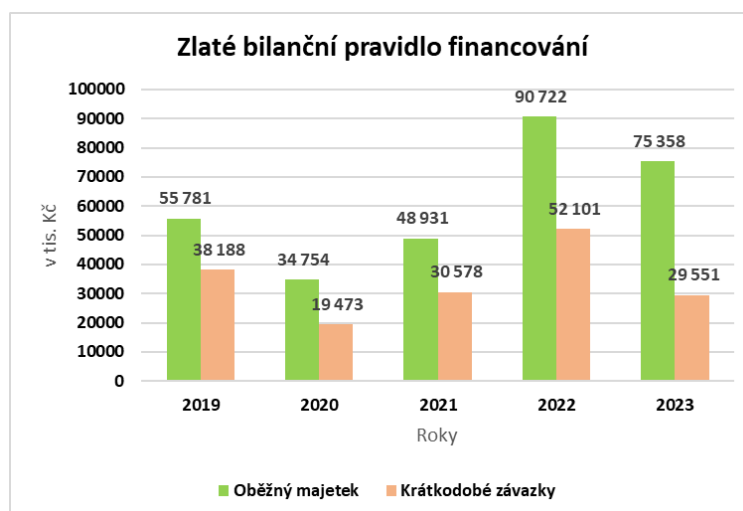
strategii, tedy financování je pro společnost dražší, ale méně rizikové. Lze si také povšimnout, o jak velkou hodnotu převyšuje dlouhodobý kapitál dlouhodobý majetek. Z obrázku č. 7 je vidět, že nejmenší rozdíl mezi těmito položkami je v roce 2020. Naopak největší rozdíl lze vidět v posledním roce sledovaného období. Společnost financuje svým dlouhodobým kapitálem svůj dlouhodobý majetek (vlastní mnohem více dlouhodobého kapitálu než dlouhodobého majetku), což je pro ni dost nevhodné.



Obrázek 7: Zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

Situace u financování krátkodobého majetku je odlišná. Z obrázku č. 8 je zřejmé, že oběžný majetek není pořizován pouze z krátkodobých zdrojů. Část oběžného majetku je tedy kryta dlouhodobým kapitálem, a tím pádem podnik dosahuje kladných hodnot čistého pracovního kapitálu.



Obrázek 8: Zlaté bilanční pravidlo financování v letech 2019–2023

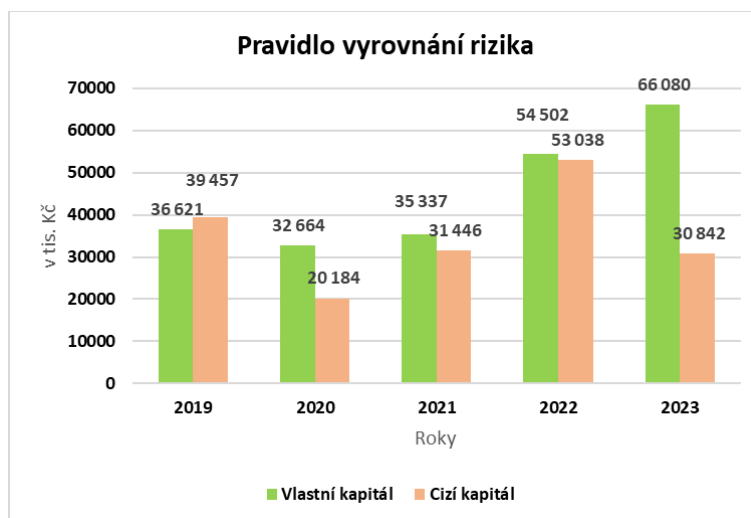
Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 26: Pravidlo vyrovnání rizika v letech 2019–2023

Položky (v tis. Kč)	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
Vlastní kapitál	36 621	32 664	35 337	54 502	66 080
Cizí kapitál	39 457	20 184	31 446	53 038	30 842
Podíl	0,93	1,62	1,12	1,03	2,14

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 26 jsou uvedeny hodnoty vlastního a cizího kapitálu včetně jejich podílu. Společnost splnila pravidlo vyrovnání rizika ve všech letech až na rok 2019, kdy cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál a znamená to, že se tím společnost vystavuje riziku, že nebude schopna dostát svým závazkům. Dle obrázku č. 9 byla nejlepší situace v roce 2023 na základě vypočteného podílu, a i v tomto roce je největší rozdíl, kdy vlastní kapitál převyšoval cizí kapitál o 35 238 tis. Kč. Naopak nejmenší rozdíl je evidován v roce 2022.



Obrázek 9: Pravidlo vyrovnání rizika v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

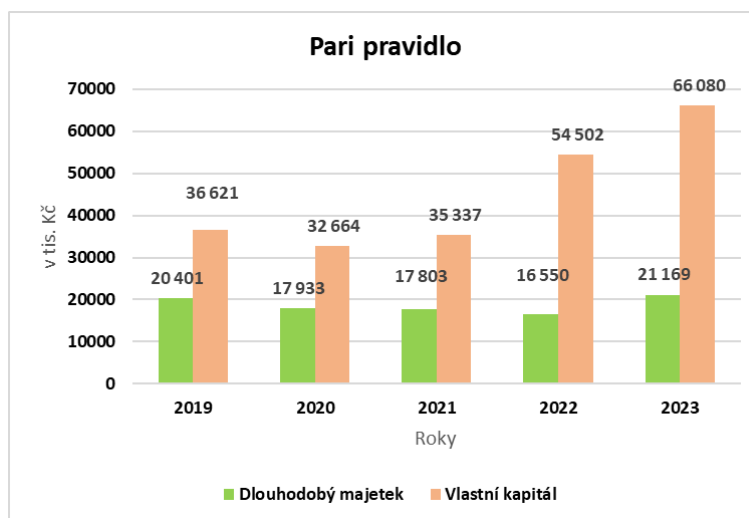
Tabulka 27: PARI pravidlo v letech 2019–2023

Položky (v tis. Kč)	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
Dlouhodobý majetek	20 401	17 933	17 803	16 550	21 169
Vlastní kapitál	36 621	32 664	35 337	54 502	66 080

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 27 jsou uvedeny hodnoty dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu. Společnost toto pravidlo nespĺňuje ani v jednom analyzovaném roce, protože má více vlastního kapitálu než dlouhodobého majetku a z toho vyplývá, že svá dlouhodobá aktiva financuje svými vlastními prostředky.

zdroji, které jsou pro společnost dražší oproti cizím zdrojům, a to tedy značí neefektivní využívání svých dlouhodobých cizích zdrojů. Je tedy zřejmé, že cizí kapitál je levnější a snadněji ho lze získat. Vývoj je znázorněn na obrázku č. 10, ze kterého lze vidět největší rozdíl mezi položky dlouhodobý majetek a vlastní kapitál v roce 2023. Oproti tomu nejmenší rozdíl byl v roce 2020.

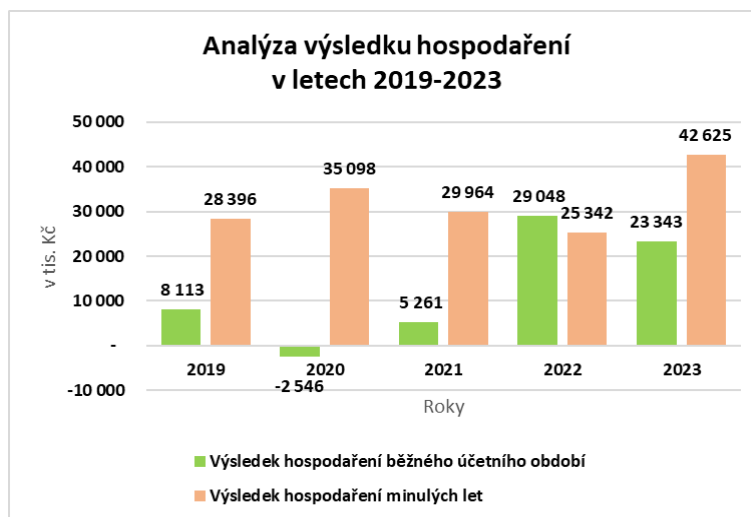


Obrázek 10: Pari pravidlo v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.2 Analýza výsledku hospodaření

Společnost vykazovala po celé běžné období kladný hospodářský výsledek, tedy dosahovala zisku. Jedinou výjimkou byl rok 2020, kdy společnost zaznamenala ztrátu. K tomuto nepříznivému vývoji přispělo vypuknutí pandemie COVID-19, která měla negativní dopad na mnoho podniků a učinila je zranitelnými. V roce 2020 měla společnost méně zakázek ve srovnání s předchozími lety, což bylo způsobeno omezeným počtem výběrových řízení v důsledku šíření COVID-19 a obavami z následků. Navíc byly realizovány menší stavební projekty. Co se týká výsledku hospodaření minulých let, který představuje zdroje vytvořené v minulých letech po zdanění, které nebyly rozděleny mezi vlastníky či převedeny do fondů a zůstávají nadále k použití dle rozhodnutí vlastníka, po celé sledované období dosahuje kladných hodnot převyšující hranici 25 mil. Kč. Vývoj hospodářských výsledků je znázorněn na obrázku č. 11.



Obrázek 11: Vývoj hospodářského výsledku v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se využívají k posouzení finanční situace společnosti a jsou jimi čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně pohledávkový fond, jež budou vypočteny v této kapitole.

5.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a slouží jako tzv. finanční polštář. Ukazatel ovlivňuje platební schopnost podniku. Je klíčový pro udržení plynulého chodu hospodářské činnosti. Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím lepší je platební schopnost.

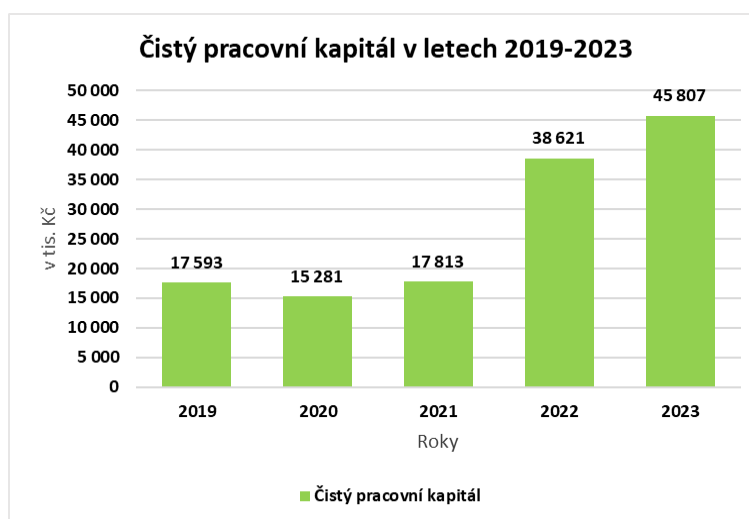
Tabulka 28: Čistý pracovní kapitál 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v tis. Kč)
Čistý pracovní kapitál ₂₀₁₉ =	(55 781 – 38 188)	= 17 593
Čistý pracovní kapitál ₂₀₂₀ =	(34 754 – 19 473)	= 15 281
Čistý pracovní kapitál ₂₀₂₁ =	(48 931 – 30 578)	= 17 813
Čistý pracovní kapitál ₂₀₂₂ =	(90 722 – 52 101)	= 38 621
Čistý pracovní kapitál ₂₀₂₃ =	(75 358 – 29 551)	= 45 807

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky získané pomocí vzorce (3), uvedené v tabulce č. 28, ukazují pozitivní a poměrně vysoké hodnoty ukazatele čistý pracovní kapitál, což naznačuje vysokou platební schopnost a nízké riziko. Hodnoty vykazují rostoucí trend, pouze v roce 2020 lze z obrázku č. 12 vidět úpadek hodnoty tohoto ukazatele v porovnání s předešlým a následujícím rokem. Z kladných

výsledků vyplývá, že společnost disponovala „finančním polštářem“ a její situace je stabilní. Společnost uplatňuje spíše konzervativní typ financování. Pokud by ukazatel vykazoval záporné hodnoty, mohlo by to signalizovat potíže s plněním závazků. Nicméně v analyzovaných letech společnost žádné takové problémy neměla.



Obrázek 12: Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.3.2 Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čisté pohotové prostředky sděluje výši hotovosti dostupnou po splacení okamžitě splatných závazků. Pohotové peněžní prostředky zahrnují peníze uložené na bankovních účtech a hotovost v pokladně. Okamžitě splatné závazky se vztahují na krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které jsou již po splatnosti nebo mají okamžitou splatnost.

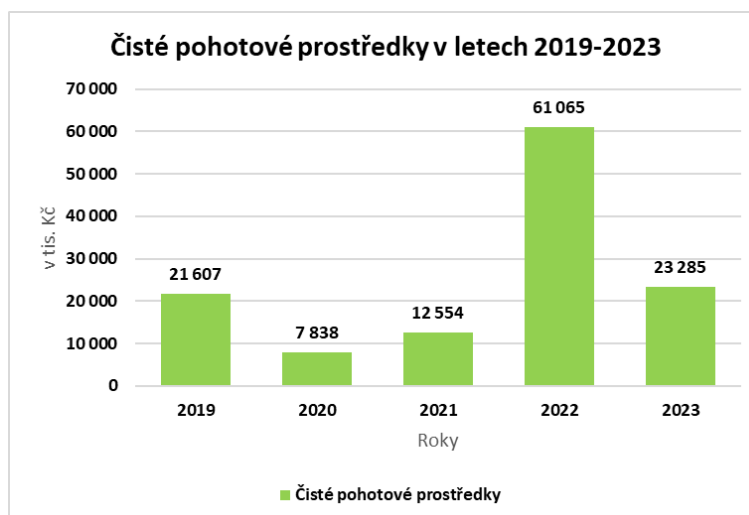
Tabulka 29: Čisté pohotové prostředky 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v tis. Kč)
Čisté pohotové prostředky ₂₀₁₉ =	(29 454 – 7 847)	= 21 607
Čisté pohotové prostředky ₂₀₂₀ =	(11 977 – 4 139)	= 7 838
Čisté pohotové prostředky ₂₀₂₁ =	(19 758 – 7 204)	= 12 554
Čisté pohotové prostředky ₂₀₂₂ =	(64 591 – 3 526)	= 61 065
Čisté pohotové prostředky ₂₀₂₃ =	(34 029 – 10 744)	= 23 285

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 29, která obsahuje výpočty ukazatele čisté pohotové prostředky podle vzorce (4), je zřejmé, že všechny hodnoty jsou pozitivní. Nejlepší výsledky dosáhl předposlední sledovaný rok 2022, zatímco rok 2020 vykazoval nejhorší hodnoty v rámci analyzovaného období. Tyto

výsledky, znázorněné na obrázku č. 13, ukazují, že společnost neměla problémy s likviditou a byla schopna splácet své okamžitě splatné závazky.



Obrázek 13: Vývoj ukazatele čistých pohotových prostředků v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.3.3 Čistý peněžně pohledávkový fond

Ukazatel čistý peněžně pohledávkový fond je určitým kompromisem mezi výše zmíněnými rozdílovými ukazateli.

Tabulka 30: Čistý peněžně pohledávkový fond 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v tis. Kč)
Čistý peněžně pohledávkový fond ₂₀₁₉ =	(17 593 – 2 157)	= 15 436
Čistý peněžně pohledávkový fond ₂₀₂₀ =	(15 281 – 549)	= 14 732
Čistý peněžně pohledávkový fond ₂₀₂₁ =	(17 813 – 2 004)	= 15 809
Čistý peněžně pohledávkový fond ₂₀₂₂ =	(38 621 – 1 064)	= 37 557
Čistý peněžně pohledávkový fond ₂₀₂₃ =	(45 807 – 630)	= 45 177

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel čistý peněžně pohledávkový fond byl vypočítán podle vzorce (5) a jeho výsledky jsou zobrazeny v tabulce č. 30. Tento ukazatel může nabývat jak záporných, tak kladných hodnot, avšak v tomto případě byly dosaženy pouze hodnoty kladné. Jak je vidět na obrázku č. 14, nejvyšší hodnoty ukazatele byly zaznamenány v posledním sledovaném roce, což naznačuje pozitivní finanční situaci společnosti ke konci analyzovaného období.



Obrázek 14: Vývoj ukazatele čistého peněžně pohledávkového fondu v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.4 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole se budeme věnovat poměrovým ukazatelům, které se řadí mezi základní ukazatele finanční analýzy. Mezi ně patří ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

5.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je jedním ze základních ekonomických pojmů a jedním z hlavních cílů společnosti. Ukazatelé rentability podniku poskytují informace o jeho schopnosti generovat nové zdroje a dosahovat zisku. V následujících tabulkách jsou obsaženy výsledné hodnoty ukazatelů rentability, a to rentabilita celkového kapitálu (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) a rentabilita tržeb (ROS).

a) Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu je základním měřítkem rentability čili měří produkční sílu v daném podniku. Optimální hodnotu ukazatel nemá, ale upřednostňuje se jeho maximalizace.

Tabulka 31: Rentabilita celkového kapitálu 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v %)
ROA ₂₀₁₉ =	$((10\,039 + 171) / 76\,123) * 100$	= 13,41
ROA ₂₀₂₀ =	$((-3\,105 + 66) / 52\,848) * 100$	= -5,75
ROA ₂₀₂₁ =	$((6\,529 + 41) / 66\,894) * 100$	= 9,82
ROA ₂₀₂₂ =	$((35\,863 + 40) / 107\,682) * 100$	= 33,34
ROA ₂₀₂₃ =	$((28\,960 + 1) / 96\,922) * 100$	= 29,88

Zdroj: vlastní zpracování

Prvním analyzovaným ukazatelem je rentabilita celkového kapitálu, jejíž výpočet, uvedený v tabulce č. 31, vychází z rovnice (6). V průběhu sledovaného období se hodnoty tohoto ukazatele výrazně lišily, přičemž zahrnovaly jak záporné, tak kladné výsledky. V roce 2020 dosáhla rentabilita hodnoty -5,75 %, což bylo způsobeno záporným EBITem, který vstupoval do výpočtu. Následující roky byl trend ukazatele rostoucí a v předposledním roce sledovaného období dosahoval nejvyšší hodnoty 33,34 %, poté došlo k poklesu. K nejvyššímu skoku hodnot došlo mezi roky 2021 a 2022, a to o 23,52 %. Hodnoty ukazatele ROA ve sledovaném období jsou znázorněny na obrázku č. 15. Tento ukazatel říká, že čím vyšší je ROA společnosti, tím efektivněji operuje se svým majetkem, bez ohledu na to, zda jsou aktiva financována vlastními nebo cizími zdroji.

b) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Při výpočtu ukazatele rentability vlastního kapitálu jsou v rovnici porovnávány dvě veličiny, a to čistý zisk a vlastní kapitál společnosti.

Tabulka 32: Rentabilita vlastního kapitálu 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v %)
ROE ₂₀₁₉ =	$(8\,113 / 36\,621) * 100$	= 22,15
ROE ₂₀₂₀ =	$(-2\,546 / 32\,664) * 100$	= -7,79
ROE ₂₀₂₁ =	$(5\,261 / 35\,337) * 100$	= 14,89
ROE ₂₀₂₂ =	$(29\,048 / 54\,502) * 100$	= 53,30
ROE ₂₀₂₃ =	$(23\,343 / 66\,080) * 100$	= 35,33

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočty ukazatele ROE provedené pomocí vzorce (7) a uvedené v tabulce č. 32 ukazují, že v roce 2022 společnost dosáhla nejvyššího zhodnocení vlastního kapitálu, konkrétně 53,30 %.

Tento výsledek byl způsoben tím, že společnost v tomto roce vykázala nejvyšší hodnoty EAT a vlastního kapitálu ve srovnání s předchozími lety. Stejně jako u ukazatele ROA vykázal ROE v roce 2020 zápornou hodnotu, po níž následoval růst až do roku 2022, kdy dosáhl svého vrcholu. Největší pokles během sledovaného období nastal mezi lety 2019 a 2020, kdy hodnota ukazatele klesla o 29,94 % do záporných čísel. Naopak nejvýraznější nárůst byl zaznamenán mezi lety 2021 a 2022, s růstem o 38,41 %. Tento vývoj ukazatele ROE je znázorněn na obrázku č. 15.

c) Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilita investovaného kapitálu měří výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do společnosti. Poměruje zisk před zdaněním a nákladovými úroky s dlouhodobým kapitálem.

Tabulka 33: Rentabilita investovaného kapitálu 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v %)
ROCE ₂₀₁₉ =	$((10\,039 + 171) / (36\,621 + 8 + 1\,261)) * 100$	= 26,95
ROCE ₂₀₂₀ =	$((-3\,105 + 66) / (32\,664 + 10 + 701)) * 100$	= -9,11
ROCE ₂₀₂₁ =	$((6\,529 + 41) / (35\,337 + 11 + 857)) * 100$	= 18,15
ROCE ₂₀₂₂ =	$((35\,863 + 40) / (54\,502 + 13 + 924)) * 100$	= 64,76
ROCE ₂₀₂₃ =	$((28\,960 + 1) / (66\,080 + 14 + 1\,277)) * 100$	= 42,99

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka č. 33 zobrazuje výsledné hodnoty ukazatele ROCE vypočtené podle vzorce (8), které dosahují kladných hodnot mimo pandemický rok 2020, kdy opět ukazatel nabývá záporných hodnot -9,11 %, jehož příčinou je záporný zisk v poměru k dlouhodobému kapitálu. Maximální hodnoty ukazatele bylo dosaženo v roce 2022, a to 64,76 %. Tyto skutečnosti jsou zachyceny na obrázku č. 15. Po dosazení EBITu lze vidět výsledky, jež zobrazují výkonnost bez vlivu daňového zatížení a úroků.

d) Rentabilita tržeb (ROS)

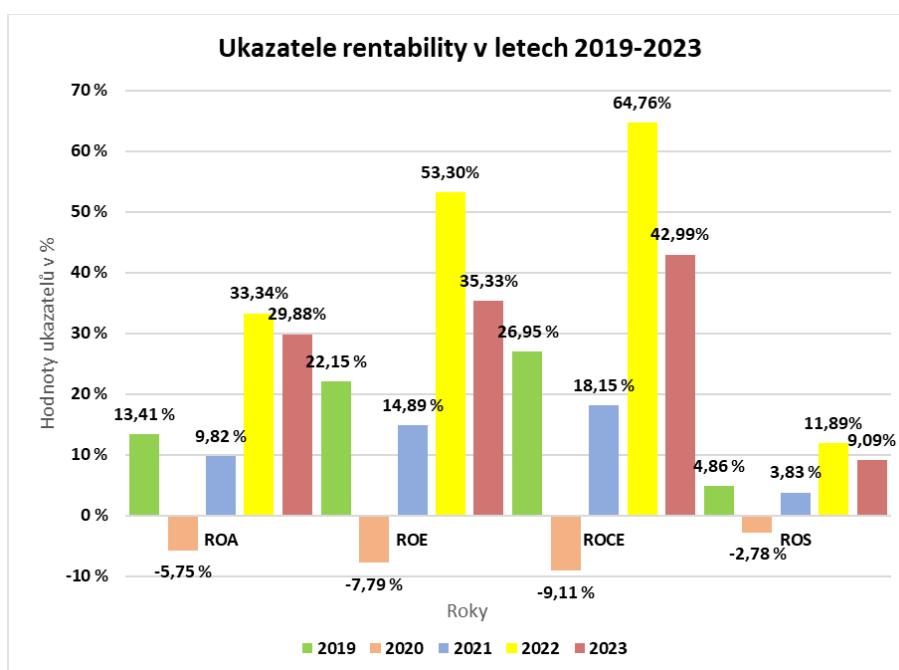
Rentabilita tržeb poměruje čistý zisk ve vztahu k tržbám. Obecně lze říci, že čím vyšší je hodnota ROS, tím lepší je situace v podniku z hlediska výroby.

Tabulka 34: Rentabilita tržeb 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v %)
ROS ₂₀₁₉ =	$(8\ 113 / 167\ 068) * 100$	= 4,86
ROS ₂₀₂₀ =	$(-2\ 546 / 91\ 532) * 100$	= -2,78
ROS ₂₀₂₁ =	$(5\ 261 / 137\ 227) * 100$	= 3,83
ROS ₂₀₂₂ =	$(29\ 048 / 244\ 258) * 100$	= 11,89
ROS ₂₀₂₃ =	$(23\ 343 / 256\ 779) * 100$	= 9,09

Zdroj: vlastní zpracování

Posledním sledovaným ukazatelem je rentabilita tržeb, která byla spočítána pomocí vzorce (9). Výsledné hodnoty ukazatele uvedené v tabulce č. 34 se pohybují od -2,78 % do 11,89 %, přičemž nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v předposledním sledovaném roce 2022. Všechny hodnoty jsou kladné kromě roku 2020, kdy byl dosazen do vzorce záporný čistý zisk společnosti. Následující roky hodnota ukazatele již stoupala, a to znamená lepší situaci v podniku. K mírnému poklesu došlo v roce 2023. Tento vývoj lze sledovat na obrázku č. 15.



Obrázek 15: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity prozrazují, zda je společnost schopna hradit své krátkodobé závazky včas a v dané výši. Pro analyzování likvidity ve společnosti byly zvoleny tyto ukazatele běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Jejich propočty a výsledky jsou zobrazeny v tabulkách 28 až 30.

a) Běžná likvidita

Běžná likvidita nebo také likvidita III. stupně ukazuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky, pokud by podnik transformoval na hotovost všechna svá oběžná aktiva. Optimální výsledek by měl nabývat hodnot od 1,5 do 2,5.

Tabulka 35: Běžná likvidita 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Běžná likvidita ₂₀₁₉ =	(55 781 / 38 188)	= 1,46
Běžná likvidita ₂₀₂₀ =	(34 754 / 19 473)	= 1,78
Běžná likvidita ₂₀₂₁ =	(48 931 / 30 578)	= 1,60
Běžná likvidita ₂₀₂₂ =	(90 722 / 52 101)	= 1,74
Běžná likvidita ₂₀₂₃ =	(75 358 / 29 551)	= 2,55

Zdroj: vlastní zpracování

Z výsledků zjištěných pomocí vzorce (10) a uvedených v tabulce č. 35 lze vypočítat, že společnost dosahuje doporučených hodnot v rozmezí od 1,5 do 2,5 vyjma roku 2019 a 2023. V roce 2019 společnost chybělo pouze 0,04, aby se pohybovala nad hranicí 1,5. Naopak v roce 2023 ji přebývalo 0,05, aby se pohybovala pod hranicí 2,5. Optimální hodnotu tedy splňovaly poslední analyzované roky 2020, 2021, 2022 a z toho vyplývá, že byla společnost schopna pokrýt krátkodobé závazky oběžnými aktivy. U těchto roků pozorujeme pozitivní trend, kromě mírného propadu v roce 2021 viz obrázek č. 16.

b) Pohotová likvidita

Pohotová likvidita tedy likvidita II. stupně hodnotí platební schopnost podniku a na rozdíl od běžné likvidity vyřazuje zásoby z oběžných aktiv. Optimální hodnoty jsou stanoveny v rozmezí 1,0–1,5. V případě, že ukazatel nabývá vyšších hodnot, má podnik příliš mnoho aktiv vázaných v podobě hotovosti nebo obdobných prostředků, které přinášejí minimální výnosy v podobě úroků.

Tabulka 36: Pohotová likvidita 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Pohotová likvidita ₂₀₁₉ =	((55 781 – 2 157) / 38 188)	= 1,40
Pohotová likvidita ₂₀₂₀ =	((34 754 – 549) / 19 473)	= 1,76
Pohotová likvidita ₂₀₂₁ =	((48 931 – 2 004) / 30 578)	= 1,53
Pohotová likvidita ₂₀₂₂ =	((90 722 – 1 064) / 52 101)	= 1,72
Pohotová likvidita ₂₀₂₃ =	((75 358 – 630) / 29 551)	= 2,53

Zdroj: vlastní zpracování

Ze zjištěných hodnot uvedených v tabulce č. 36 a vypočtených podle vzorce (11) lze vysledovat, že hodnota pohotové likvidity nabývá optimálních hodnot pouze v roce 2019 s hodnotou 1,40. V ostatních letech výsledná hodnota převyšuje doporučenou hranici, kdy dosahuje hodnot v rozmezí od 1,53 do 2,53, viz obrázek č. 16. Z toho vyplývá, že podnik v posledních letech nečelil riziku neschopnosti splácet, na druhou stranu to vypovídá o jeho neefektivním hospodaření. Položky jako jsou oběžná aktiva, zásoby a krátkodobé závazky dosažené pro výpočet ukazatele vykazovaly nejnižší hodnoty v roce 2019. Vypuštění zásob tedy nepřináší výraznou změnu, zejména proto, že zásoby nejsou v tomto odvětví podnikání tak významné.

c) Okamžitá likvidita

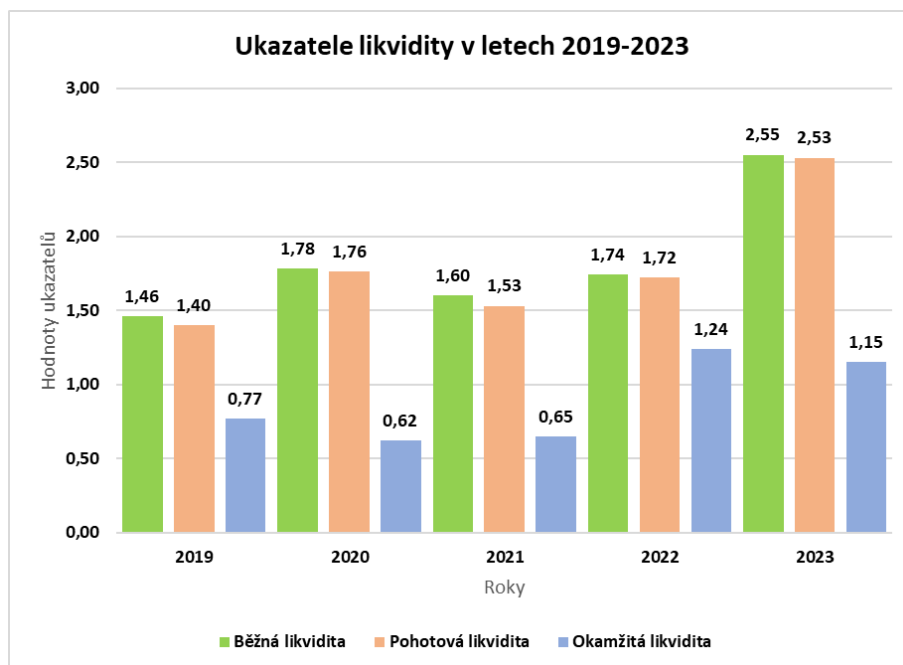
Okamžitá likvidita též označovaná jako likvidita I. stupně je vyjádřena jako podíl, kdy v čitateli se nachází krátkodobý finanční majetek zahrnující peníze v pokladně a na účtech a ve jmenovateli krátkodobé závazky. Optimální hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozpětí od 0,2 do 0,5.

Tabulka 37: Okamžitá likvidita 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Okamžitá likvidita ₂₀₁₉ =	(29 454 / 38 188)	= 0,77
Okamžitá likvidita ₂₀₂₀ =	(11 977 / 19 473)	= 0,62
Okamžitá likvidita ₂₀₂₁ =	(19 758 / 30 578)	= 0,65
Okamžitá likvidita ₂₀₂₂ =	(64 591 / 52 101)	= 1,24
Okamžitá likvidita ₂₀₂₃ =	(34 029 / 29 551)	= 1,15

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel okamžité likvidity, jakožto nejpřesnější z ukazatelů, byl vypočten podle vzorce (12) a postup jeho výpočtu v jednotlivých letech je zobrazen v tabulce č. 37. Hodnoty viditelné na obrázku č. 16 převyšují optimální hranici (>0,2), z čehož vyplývá, že je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky okamžitě a to několikrát, ale ukazatelé nesplňují doporučené rozpětí 0,2–0,5 ani v jednom roce, což není problémem. K propadu ukazatele a dosažení jeho nejnižší hodnoty došlo v roce 2020. Po tomto roce znovu dochází k rostoucí tendenci ukazatele a v roce 2022 dosahuje nejvyšší hodnoty za sledované období.



Obrázek 16: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti pozorují dlouhodobou finanční stabilitu podniku a odhalují, jak společnost využívá cizí zdroje financí k pokrytí svých aktiv. Existuje řada ukazatelů zadluženosti, ale pro účely této práce byly zvoleny pouze ukazatele celková zadluženost, míra zadluženosti, úrokové krytí a finanční páka, jejich výsledky jsou znázorněny v následujících tabulkách.

a) Celková zadluženost

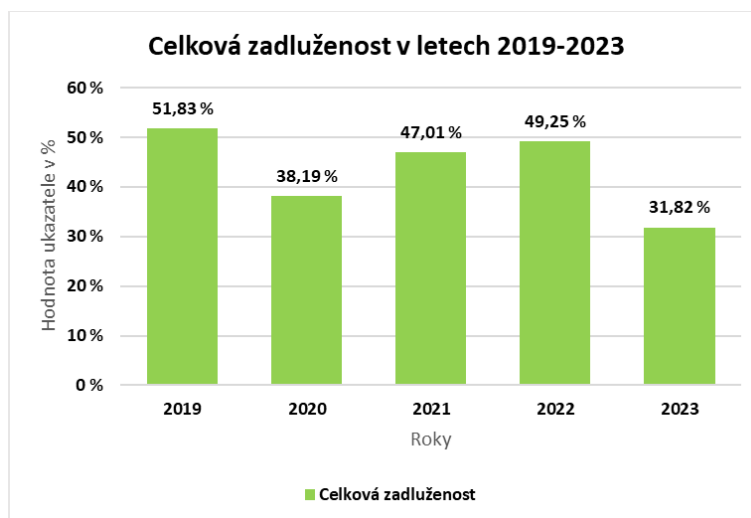
Celková zadluženost poměruje výši cizího kapitálu s celkovými aktivy a ukazuje, do jaké míry společnost spoléhá na cizí kapitál. Optimální hodnota ukazatele by se měla nacházet v rozmezí od 30 % do 60 %. Ukazatel dosahující vyšších hodnot představuje riziko pro věřitele, při dosahování nižších hodnot riziko pro vlastníky.

Tabulka 38: Celková zadluženost 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota (v %)
Celková zadluženost ₂₀₁₉ =	$(39\,457 / 76\,123) * 100$	= 51,83
Celková zadluženost ₂₀₂₀ =	$(20\,184 / 52\,848) * 100$	= 38,19
Celková zadluženost ₂₀₂₁ =	$(31\,446 / 66\,894) * 100$	= 47,01
Celková zadluženost ₂₀₂₂ =	$(53\,038 / 107\,682) * 100$	= 49,25
Celková zadluženost ₂₀₂₃ =	$(30\,842 / 96\,922) * 100$	= 31,82

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě výsledků vypočtených pomocí vzorce (13) a uvedených v tabulce č. 38 lze pozorovat, že hodnota ukazatele celkové zadluženosti vykazuje proměnlivý trend pohybující se v rozmezí 31,82 % až 51,83 % během období 2019–2023. Všechny dosažené hodnoty spadají do optimálního rozmezí, což naznačuje stabilní finanční situaci společnosti. Nejvyšší úroveň zadluženosti byla zaznamenána v roce 2019, zatímco nejvyšší hodnota tohoto ukazatele připadla na rok 2023. Tento vývoj je detailně zobrazen na obrázku č. 17, kde lze pozorovat, jak se celková zadluženost měnila v průběhu analyzovaných let.



Obrázek 17: Vývoj ukazatele celkové zadluženosti v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

b) Míra zadluženosti

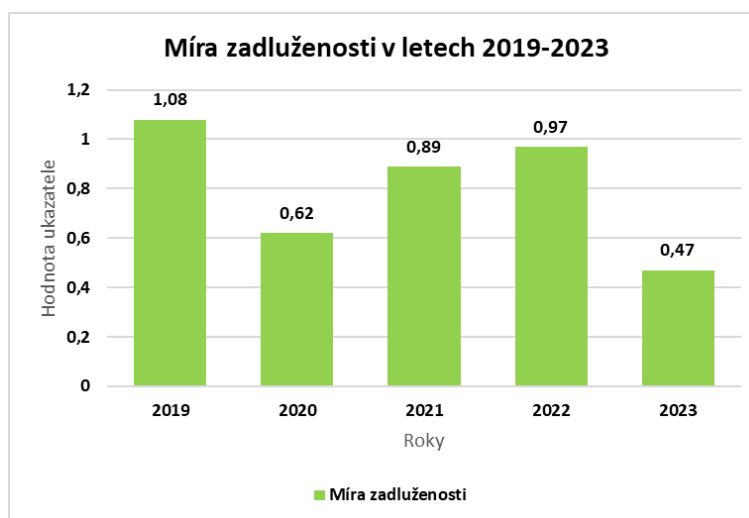
Míra zadluženosti je vyjádřena poměrem cizího kapitálu a vlastního kapitálu a říká, kolikrát vyšší je cizí kapitál než vlastní. Optimální hodnota ukazatele by se měla nacházet v intervalu od 1 do 1,5. Hodnoty nad tímto intervalem by představovaly vyšší zadluženost podniku z důvodu přesahujících cizích zdrojů nad vlastními zdroji.

Tabulka 39: Míra zadluženosti 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Míra zadluženosti ₂₀₁₉ =	(39 457 / 36 621)	= 1,08
Míra zadluženosti ₂₀₂₀ =	(20 184 / 32 664)	= 0,62
Míra zadluženosti ₂₀₂₁ =	(31 446 / 35 337)	= 0,89
Míra zadluženosti ₂₀₂₂ =	(53 038 / 54 502)	= 0,97
Míra zadluženosti ₂₀₂₃ =	(30 842 / 66 080)	= 0,47

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel míry zadluženosti byl vypočítán pomocí vzorce (14) pro období let 2019 až 2023 a jeho výsledky jsou podrobně uvedeny v tabulce č. 39. Jak je patrné z obrázku č. 18, hodnota tohoto ukazatele splňovala optimální rozmezí od 1 do 1,5 pouze v roce 2019. Nicméně i v ostatních letech byly dosažené hodnoty považovány za pozitivní, protože nepřekročily kritickou hranici 1,5, která by signalizovala vyšší úroveň zadlužení společnosti. Nejnižší míra zadlužení byla zaznamenána v roce 2023, zatímco nejvyšší úroveň byla evidována v roce 2019. Tento vývoj naznačuje proměnlivost zadlužení, přičemž společnost se většinu času držela v bezpečných mezích.



Obrázek 18: Vývoj ukazatele míry zadluženosti v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

c) Úrokové krytí

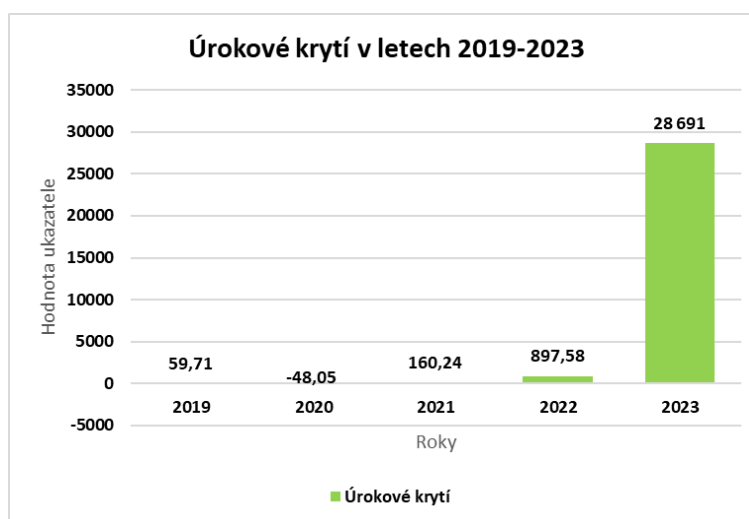
Úrokové krytí představuje podíl mezi ziskem před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT) a úroky. Čím vyšší jsou hodnoty ukazatele, tím lepší to je pro společnost a její finanční situaci. Pokud by ukazatel dosahoval hodnoty jedna, znamenalo by to, že společnost je schopna pokrýt pouze nákladové úroky svým ziskem a na nic dalšího by jí peníze již nezbyly.

Tabulka 40: Úrokové krytí 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Úrokové krytí ₂₀₁₉ =	$((10\ 039 + 171) / 171)$	= 59,71
Úrokové krytí ₂₀₂₀ =	$((-3\ 105 + 66) / 66)$	= -48,05
Úrokové krytí ₂₀₂₁ =	$((6\ 529 + 41) / 41)$	= 160,24
Úrokové krytí ₂₀₂₂ =	$((35\ 863 + 40) / 40)$	= 897,58
Úrokové krytí ₂₀₂₃ =	$((28\ 960 + 1) / 1)$	= 28 691

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 40 obsahující propočty dle vzorce (15) je zřejmé, že výsledky ukazatele úrokového krytí jsou dosti kolísavé. V roce 2020 na tom byla společnost nejhůře, protože její úrokové krytí bylo v záporných číslech, což způsobila záporná hodnota zisku před zdaněním a nákladovými úroky, jež byla dosazena do výpočtu. Od tohoto roku hodnota ukazatele rostla. Naopak, v roce 2023 dosáhl ukazatel své maximální hodnoty za celé sledované období, což bylo způsobeno vyšším hospodářským výsledkem a nízkými nákladovými úroky. Tento vývoj ukazatele je detailně zachycen na obrázku č. 19. Lze tedy říci, že obecně platí, že vyšší hodnota ukazatele svědčí o lepší schopnosti podniku splácet své úvěrové závazky. Tímto způsobem podnik prokazuje svou finanční stabilitu a schopnost plnit své dluhové povinnosti včas.



Obrázek 19: Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

d) Finanční páka

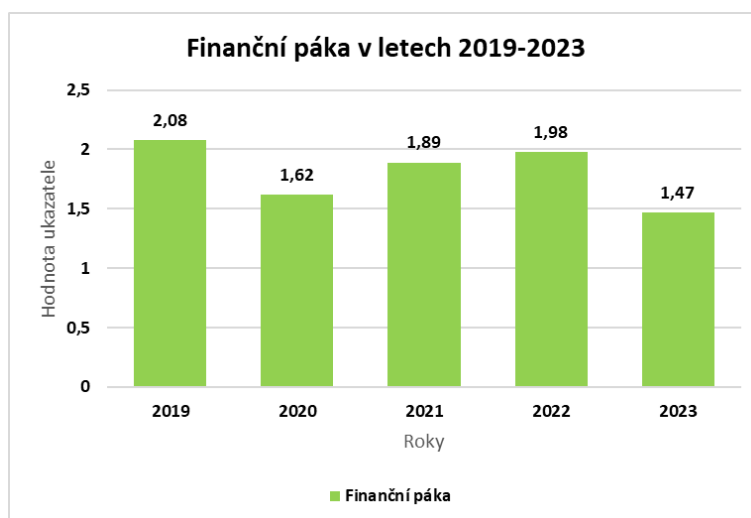
Ukazatel finanční páky je dán poměrem celkových aktiv a vlastního kapitálu. Zakládá se na předpokladu, že využití cizího kapitálu je cenově výhodnější než využití vlastního. Čím vyšší je hodnota finanční páky, tím vyšší je rentabilita vlastního kapitálu ROE.

Tabulka 41: Finanční páka 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Finanční páka ₂₀₁₉ =	(76 123 / 36 621)	= 2,08
Finanční páka ₂₀₂₀ =	(52 848 / 32 664)	= 1,62
Finanční páka ₂₀₂₁ =	(66 894 / 35 337)	= 1,89
Finanční páka ₂₀₂₂ =	(107 682 / 54 502)	= 1,98
Finanční páka ₂₀₂₃ =	(96 922 / 66 080)	= 1,47

Zdroj: vlastní zpracování

Posledním ukazatelem zadluženosti je ukazatel finanční páky, jehož výpočty provedené podle vzorce (16) jsou uvedeny v tabulce č. 41. Výsledné hodnoty ukazatele se pohybují v rozmezí od 1,47 do 2,08, přičemž nejvyšší hodnotu zaznamenává rok 2019. Rok poté došlo k poklesu, ale následně lze opět pozorovat u tohoto ukazatele rostoucí vývoj do roku 2022, kdy po tomto roce dochází k mírnému poklesu, viz obrázek č. 20.



Obrázek 20: Vývoj ukazatele finanční páky v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

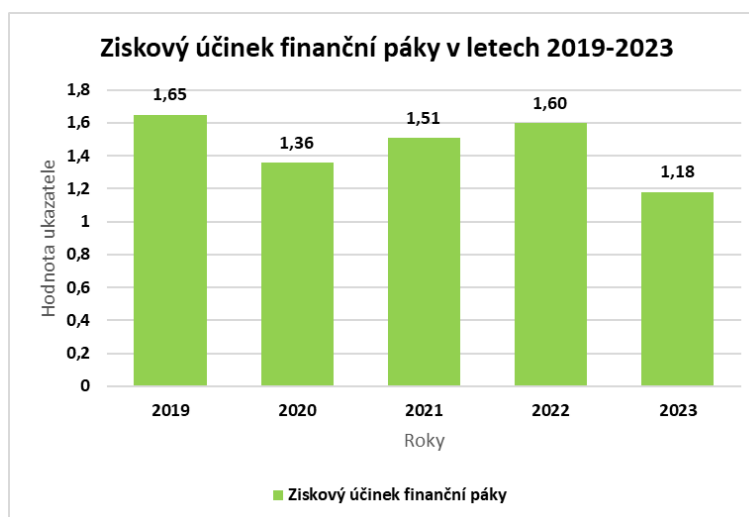
Ukazatel ziskový účinek finanční páky slouží k určení, zda finanční páka působí kladně či záporně na výkonnost vlastního kapitálu.

Tabulka 42: Ziskový účinek finanční páky 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Ziskový účinek finanční páky ₂₀₁₉ =	$(8\ 113 / 10\ 210) * (76\ 123 / 36\ 621)$	= 1,65
Ziskový účinek finanční páky ₂₀₂₀ =	$(-2\ 546 / -3\ 039) * (52\ 848 / 32\ 664)$	= 1,36
Ziskový účinek finanční páky ₂₀₂₁ =	$(5\ 261 / 6\ 570) * (66\ 894 / 35\ 337)$	= 1,51
Ziskový účinek finanční páky ₂₀₂₂ =	$(29\ 048 / 35\ 903) * (107\ 682 / 54\ 502)$	= 1,60
Ziskový účinek finanční páky ₂₀₂₃ =	$(23\ 343 / 28\ 961) * (96\ 922 / 66\ 080)$	= 1,18

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty uvedené v tabulce č. 42 byly vypočteny podle vzorce (17). Všechny tyto výsledné hodnoty se pohybují nad hranicí 1 což znamená, že ziskový účinek finanční páky je příznivý a zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Maximální hodnoty 1,65 bylo dosaženo v roce 2019, následující rok došlo k propadu a poté je vidět z obrázku č. 21 opět nárůst až do roku 2022, kdy hodnota ukazatele činila 1,6, poté opět došlo k mírnému poklesu.



Obrázek 21: Vývoj ukazatele ziskového účinku finanční páky 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy a hodnotí především schopnost transformovat jednotlivé položky aktiv na tržby. Podnik by měl usilovat o maximalizaci obrátů a zároveň minimalizaci doby trvání jednotlivých obrátů. Ukazateli, které budou vypočteny, jsou obrát celkových aktiv, obrátu zásob, doba obrátu zásob, doba obrátu pohledávek a doba obrátu závazků.

a) Obrat celkových aktiv

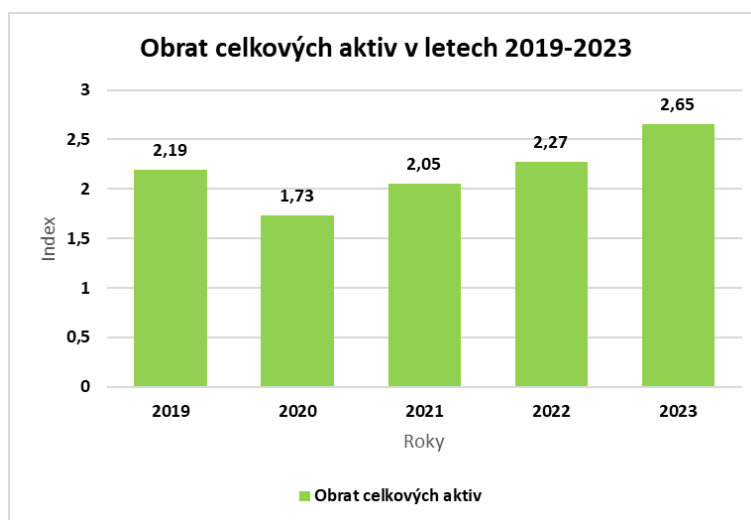
Obrat celkových aktiv poměruje tržby a aktiva. Podává informace o tom, kolikrát se obrátí celková aktiva za rok. Čím vyšších hodnot podnik dosahuje, tím efektivněji využívá svůj majetek. Minimální hodnota ukazatele by měla být 1, ale s cílem dosáhnout co nejvyšší hodnoty.

Tabulka 43: Obrat celkových aktiv 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Obrat celkových aktiv ₂₀₁₉ =	(167 068 / 76 123)	= 2,19
Obrat celkových aktiv ₂₀₂₀ =	(91 532 / 52 848)	= 1,73
Obrat celkových aktiv ₂₀₂₁ =	(137 227 / 66 894)	= 2,05
Obrat celkových aktiv ₂₀₂₂ =	(244 258 / 107 682)	= 2,27
Obrat celkových aktiv ₂₀₂₃ =	(256 779 / 96 922)	= 2,65

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledky vypočtené podle vzorce (18) uvedené v tabulce č. 43 ukazují rozsah výsledných hodnot ukazatele obratu celkových aktiv mezi hodnotami 1,73 a 2,65. Výsledky splňují podmínku, že jejich hodnota je vyšší než 1, a to v některých letech až dvojnásobně. Těmito roky byly všechny sledované roky kromě roku 2020. Znamená to tedy, že společnost vhodně nakládala se svými aktivy. K výraznějšímu poklesu došlo v roce 2020, kdy se tržby i aktiva společnosti snížily, což lze sledovat na obrázku č. 22 znázorňujícím vývoj tohoto ukazatele. Rok poté došlo k růstu hodnoty a následně lze vypořádat rostoucí trend.



Obrázek 22: Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

b) Obrat zásob

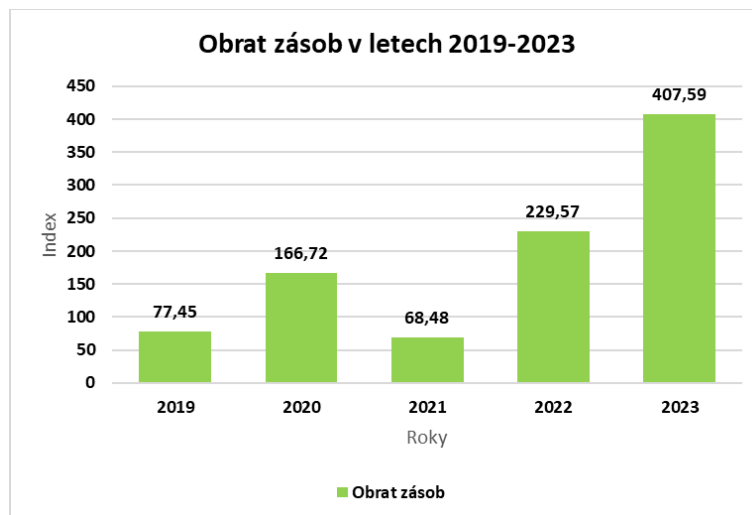
Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, jak často jsou zásoby během sledovaného období prodány a opět naskladněny. Podnik by měl usilovat o zvýšení této hodnoty, protože vyšší hodnoty znamenají, že jsou zásoby rychleji spotřebovány a zároveň představují větší efektivitu.

Tabulka 44: Obrat zásob 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Obrat zásob ₂₀₁₉ =	(167 068 / 2 157)	= 77,45
Obrat zásob ₂₀₂₀ =	(91 532 / 549)	= 166,72
Obrat zásob ₂₀₂₁ =	(137 227 / 2 004)	= 68,48
Obrat zásob ₂₀₂₂ =	(244 258 / 1 064)	= 229,57
Obrat zásob ₂₀₂₃ =	(256 779 / 630)	= 407,59

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel byl vypočítán pomocí vzorce (19) a jeho výsledky jsou zaznamenány v tabulce č. 44. Z těchto výsledků je patrné, že hodnoty ukazatele se výrazně liší. V roce 2023 dosáhl ukazatel svého vrcholu, kdy se zásoby proměnily 407,59krát. Naopak nejnižší hodnoty byly zaznamenány v roce 2021. Tyto výrazné rozdíly jsou jasně viditelné na obrázku č. 23, který znázorňuje vývoj ukazatele během analyzovaného období.



Obrázek 23: Vývoj ukazatele obratu zásob v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

c) Doba obratu zásob

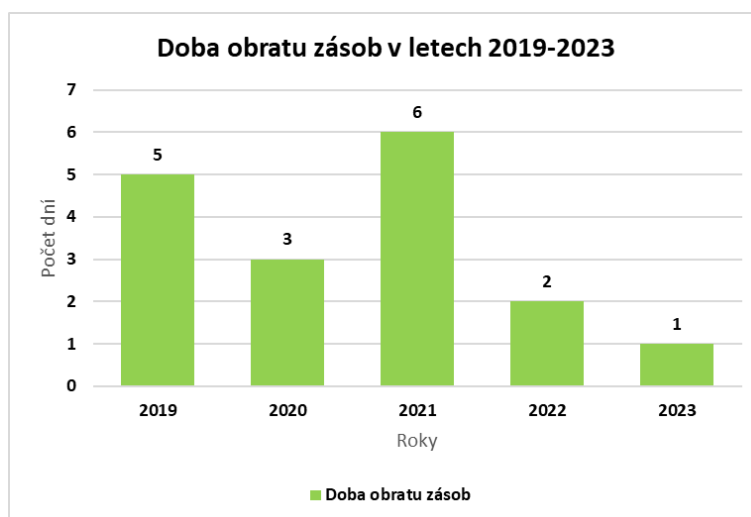
Doba obratu zásob vyjadřuje průměrnou délku, po kterou zůstávají zásoby vázané ve firmě. Výsledná hodnota ukazatele by měla být co nejnižší.

Tabulka 45: Doba obratu zásob 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Doba obratu zásob ₂₀₁₉ =	$((2\ 157 * 360) / 167\ 068)$	= 4,65 dní; 5 dní
Doba obratu zásob ₂₀₂₀ =	$((549 * 360) / 91\ 532)$	= 2,16 dní; 3 dny
Doba obratu zásob ₂₀₂₁ =	$((2\ 004 * 360) / 137\ 227)$	= 5,26 dní; 6 dní
Doba obratu zásob ₂₀₂₂ =	$((1\ 064 * 360) / 244\ 258)$	= 1,57 dní; 2 dny
Doba obratu zásob ₂₀₂₃ =	$((630 * 360) / 256\ 779)$	= 0,88 dní; 1 den

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě výpočtů provedených podle vzorce (20) a výsledků uvedených v tabulce č. 45 lze konstatovat, že zásoby byly v analyzovaném období ve společnosti vázány na 1 až 6 dní. Tyto nízké hodnoty jsou důsledkem udržování malých zásob, což odpovídá doporučení minimalizovat tento ukazatel. Jak ukazuje obrázek č. 24, trend vývoje ukazatele byl kolísavý. Nejvyšší hodnota (6 dní) byla zaznamenána v roce 2021, zatímco nejnižší hodnota (1 den) byla dosažena v roce 2023. Tento kolísavý vývoj naznačuje, že společnost efektivně spravovala své zásoby, což je v souladu s doporučením udržovat jejich co nejnižší úroveň.



Obrázek 24: Vývoj ukazatele doby obratu zásob v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

d) Doba obratu pohledávek

Doba inkasa představuje časový úsek od vzniku pohledávek až po jejich inkaso. Je to období, během něhož společnost čeká na platbu od odběratele. Podnik by se měl snažit o dosažení

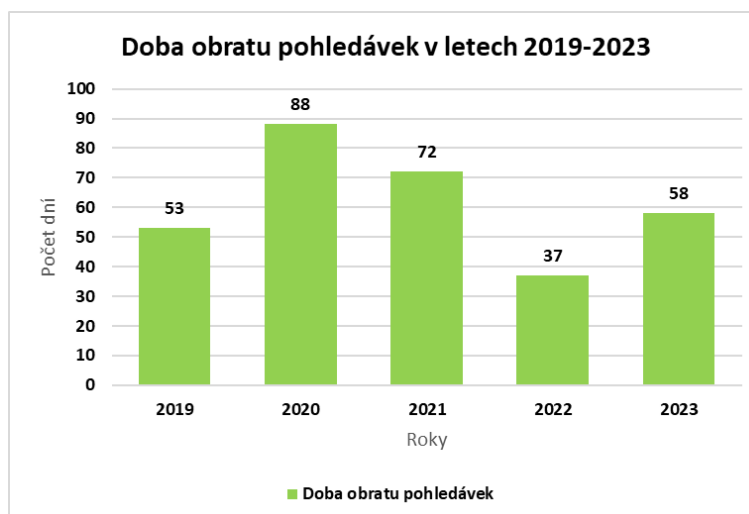
nižších hodnot, přičemž obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků.

Tabulka 46: Doba obratu pohledávek 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Doba obratu pohledávek ₂₀₁₉ =	$((24\ 170 * 360) / 167\ 068)$	= 52,08 dní; 53 dní
Doba obratu pohledávek ₂₀₂₀ =	$((22\ 228 * 360) / 91\ 532)$	= 87,42 dní; 88 dní
Doba obratu pohledávek ₂₀₂₁ =	$((27\ 169 * 360) / 137\ 227)$	= 71,27 dní; 72 dní
Doba obratu pohledávek ₂₀₂₂ =	$((25\ 067 * 360) / 244\ 258)$	= 36,95 dní; 37 dní
Doba obratu pohledávek ₂₀₂₃ =	$((40\ 699 * 360) / 256\ 779)$	= 57,06 dní; 58 dní

Zdroj: vlastní zpracování

Při výpočtu ukazatele doby obratu pohledávek pomocí vzorce (21) byly dosazeny celkové pohledávky, přičemž rozložení rozvahy určuje, že celkové pohledávky tvoří pouze krátkodobé. Vypočtené hodnoty ukazatele uvedené v tabulce č. 46 jsou v jednotlivých letech vždy nižší než hodnoty ukazatele doby obratu závazků kromě roku 2020 a 2023, kdy tyto hodnoty byly vyšší. Společnost v tomto roce měla vyšší krátkodobé pohledávky než krátkodobé závazky. Ve srovnání s obvyklou 30denní lhůtou splatnosti je doba obratu pohledávek delší, pohybuje se mezi 37 a 88 dny, viz obrázek č. 25, což často znamená, že dlužníci jsou v prodlení.



Obrázek 25: Vývoj ukazatele doby obratu pohledávek v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

e) Doba obratu závazků

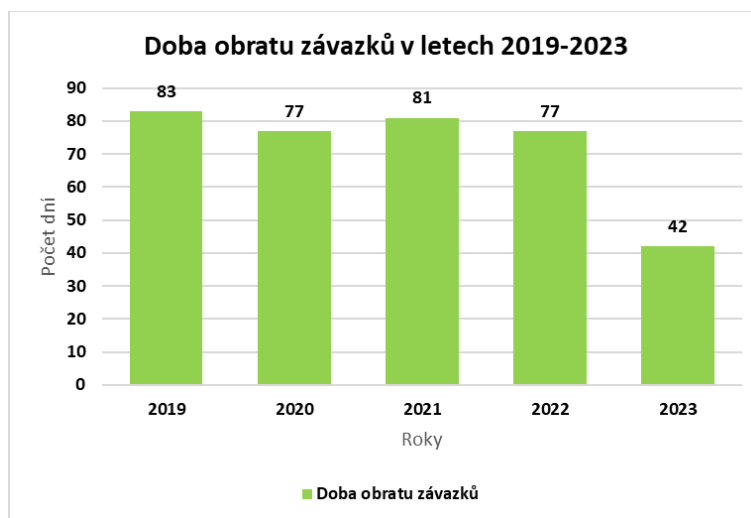
Doba obratu závazků představuje období mezi vznikem závazku a jeho zaplacením. Výsledná hodnota ukazatele by měla být minimálně stejná jako hodnota ukazatele doby obratu pohledávek.

Tabulka 47: Doba obratu závazků 2019–2023

Ukazatel	Výpočet (v tis. Kč)	Výsledná hodnota
Doba obratu závazků ₂₀₁₉ =	$((38\,188 * 360) / 167\,068)$	= 82,29 dní; 83 dní
Doba obratu závazků ₂₀₂₀ =	$((19\,473 * 360) / 91\,532)$	= 76,59 dní; 77 dní
Doba obratu závazků ₂₀₂₁ =	$((30\,578 * 360) / 137\,227)$	= 80,22 dní; 81 dní
Doba obratu závazků ₂₀₂₂ =	$((52\,101 * 360) / 244\,258)$	= 76,79 dní; 77 dní
Doba obratu závazků ₂₀₂₃ =	$((29\,551 * 360) / 256\,779)$	= 41,43 dní; 42 dní

Zdroj: vlastní zpracování

Podle vzorce (22) byl vypočten ukazatel doby obratu závazků a do něj dosazeny krátkodobé závazky. Tento postup výpočtu a výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 47. Při porovnání s obvyklou 30denní lhůtou splatnosti je doba obratu závazků značně vyšší. Pohybuje se mezi 42 a 83 dny. V situaci, kdy společnost dosahuje vyšších hodnot, by mohlo dojít např. k narušení vztahů s dodavateli, což v extrémním případě může vést k zastavení dodávek. Vývoj je znázorněn na obrázku č. 26. Při porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků lze konstatovat, že společnost získává peněžní prostředky od odběratelů dříve, než musí uhradit své závazky vůči dodavatelům. Toto tvrzení platí pro všechny analyzované roky kromě roku 2020 a 2023. V těchto letech tedy společnost platila svým dodavatelům později a využívala tím bezplatný obchodně dodavatelský úvěr.



Obrázek 26: Vývoj ukazatele doby obratu závazků v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.5 Pyramidové modely

Pyramidová soustava hierarchicky uspořádaných ukazatelů slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli prostřednictvím jejich rozkladu. Pro analýzu a hodnocení složitých ekonomických procesů podniku se používají soustavy ukazatelů, které stručně

a přehledně v jedné tabulce zobrazují vztahy mezi výnosností a finanční stabilitou firmy. Tato kapitola zahrnuje Du Pontův rozklad ROE a model INFA.

5.5.1 Du Pontův rozklad ROE

Vrcholovým ukazatelem Du Pont rozkladu je rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Tento rozklad je znázorněn na obrázku č. 27.

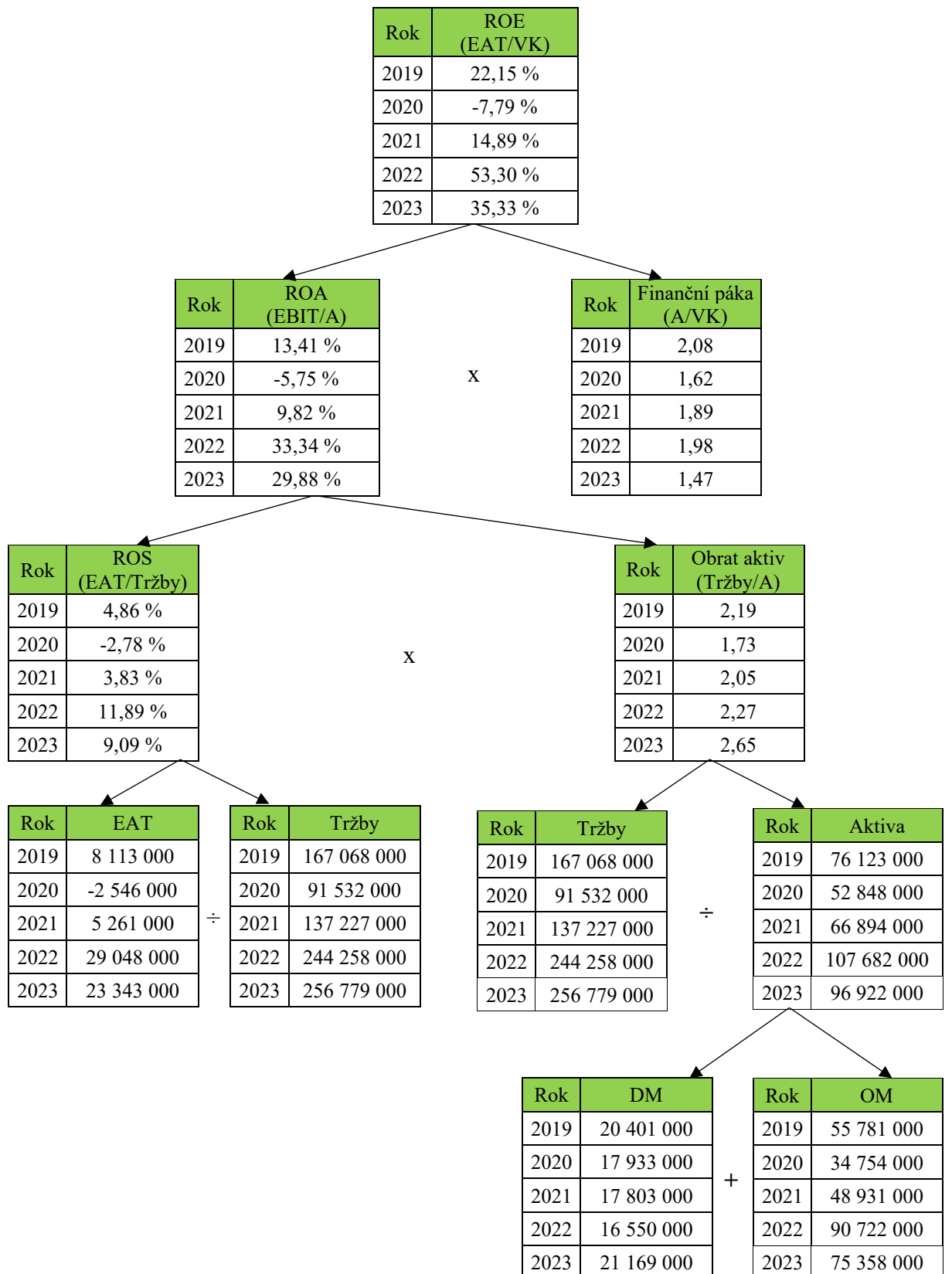
Levá část diagramu se zaměřuje na ziskovou marži (rentabilitu tržeb). Náklady jsou sečteny odspodu a odečtením od výnosů se získá čistý zisk. Zisková marže se potom spočítá jako poměr zisku k tržbám. Pokud je zisková marže nízká nebo klesá, je důležité analyzovat jednotlivé kategorie nákladů. V této části práce se zaměříme na rozklad po ukazatel ROS a obrat aktiv.

Pravá část diagramu se zaměřuje na položky rozvahy, vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv.

Rentabilita vlastního kapitálu je dána součinem rentability celkových aktiv a tzv. finanční pákou. Rentabilita celkových aktiv představuje součin rentability tržeb a obratu aktiv, kdy ve výpočtu obou ukazatelů vystupuje položka tržby, v případě ROS ve jmenovateli a v případě obratu aktiv v čitateli. Finanční páka je určena podílem aktiv a vlastního kapitálu. Aktiva se skládají z dlouhodobého majetku a oběžného majetku.

Levá strana pyramidové soustavy rozkládá ukazatel ROA, jehož výsledky jsou pozitivní kromě roku 2020, kdy ukazatel dosahuje záporné hodnoty -5,75 %. K největšímu nárůstu došlo mezi lety 2021 a 2022 z hodnoty 9,82 % na hodnotu 33,34 %, a to o 23,52 %. Na tento ukazatel má významný vliv dílčí ukazatel ROS, který stejně jako ROA v roce 2020 dosáhl záporných hodnot. Pokles ROA byl způsoben zápornou hodnotou EAT v roce 2020.

Pravá strana pyramidového schématu rozkládá ukazatel finanční páky, který vykazuje kladné hodnoty stoupající od roku 2020 a maximální hodnoty 2,08 dosáhl v roce 2019. Finanční páka se zvyšovala z důvodu růstu položky aktiv, kde převážně stoupající trend vykazuje oběžný majetek společnosti. Naopak dlouhodobý majetek vykazuje klesající trend. Hodnoty roku 2020 vykazují propad oproti ostatním analyzovaným rokům.

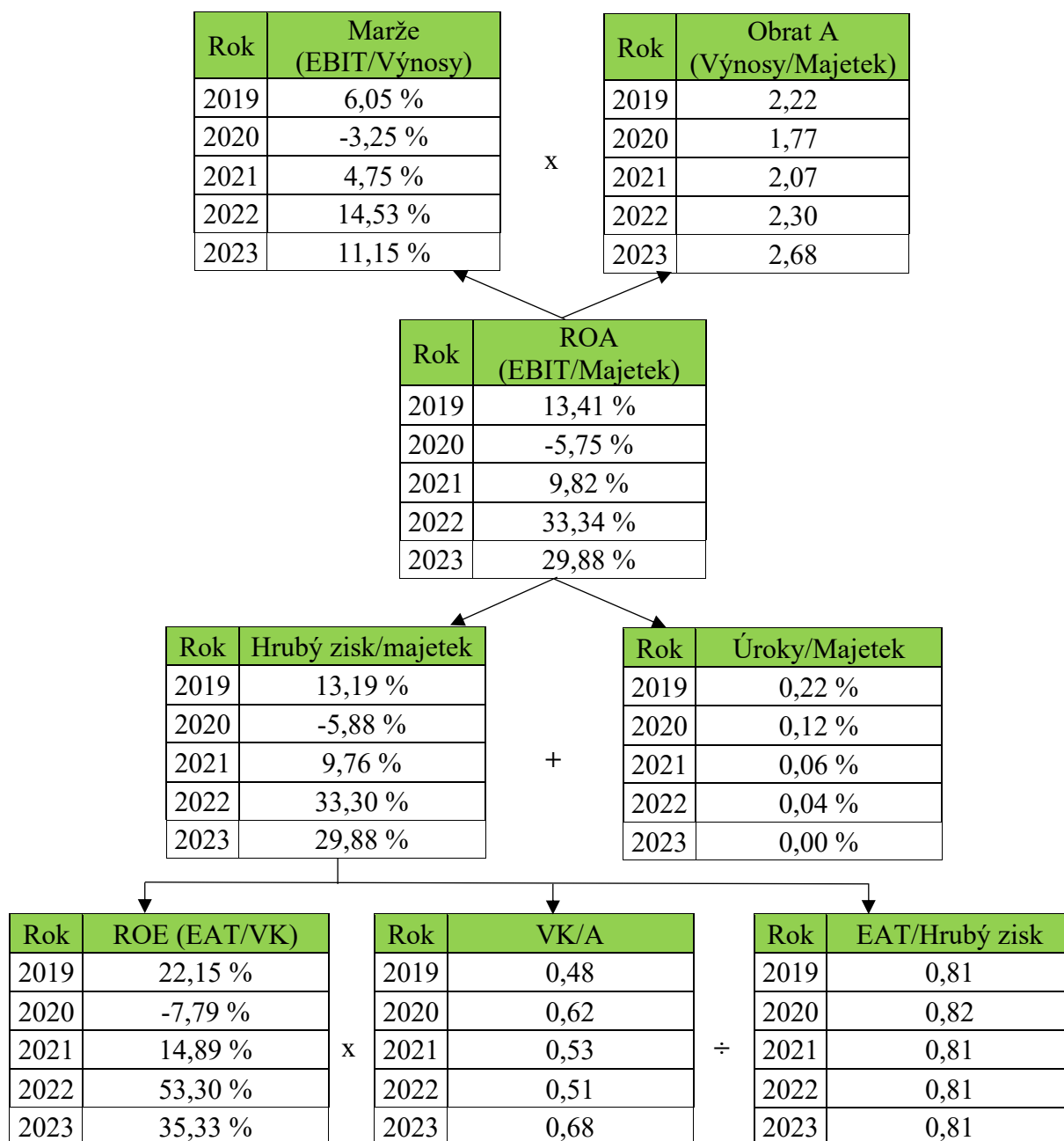


Obrázek 27: Schéma rozkladu ROE 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.5.2 Model INFA

Podstatným ukazatelem tohoto modelu je ukazatel ROA, jehož rozklad je znázorněn na obrázku č. 28. Ukazatel lze analyzovat ze dvou perspektiv.



Obrázek 28: Schéma rozkladu INFA 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

Horní část schématu se zaměřuje na analýzu produkční síly podniku, kde je ROA rozložen na součin marže a obratu aktiv. Z rozkladu je zřejmé, že oba tyto ukazatele vykazují v roce 2020 snížení, v případě marže dokonce záporné hodnoty, následující roky opět dochází k jejich

nárustu. Tuto tendenci tedy také zachycuje ukazatel ROA. Záporné hodnoty jsou zapříčiněny zápornou hodnotou EBITu, a došlo také k poklesu výnosů. Po roce 2022 dochází k mírnému poklesu u některých z ukazatelů jako je ROE, ROA a další.

Spodní část schématu umožňuje analýzu rozdělení vytvořeného EBITu mezi věřitele, majitele a stát. Ukazatel ROE, stejně jako ukazatel ROA, marže a poměr hrubého zisku a majetku nabývá v roce 2020 záporných hodnot z důvodu záporného výsledku hospodaření.

Vývoj ROA je výrazně ovlivněn dílčím ukazatelem, který ukazuje poměr hrubého zisku k majetku a jehož trend téměř přesně odpovídá trendu ROA. Rozklad tohoto dílčího ukazatele zahrnuje:

- výnosnost vlastního kapitálu (ROE), která byla analyzována v předchozím pyramidovém rozkladu;
- zadluženost podniku, vyjádřenou poměrem vlastního kapitálu k celkovým aktivům, určující úroveň působení finanční páky;
- poměr čistého a hrubého zisku, ukazující úroveň zdanění.

5.6 Analýza souhrnných ukazatelů

Souhrnné ukazatele obsahují bankrotní, bonitní a bankrotně-bonitní modely. Tato kapitola zahrnuje výpočty čtyř konkrétních ukazatelů: bankrotní Altmanův model a Tafflerův model, bonitní Grünwaldův model a Bilanční analýzu I. Index IN01 a IN05 zastupuje bankrotně-bonitní modely. Výsledky těchto ukazatelů jsou uvedeny v následujících tabulkách. Součástí této kapitoly je i vypočtená ekonomická přidaná hodnota, která je moderní metodou pro měření výkonnosti.

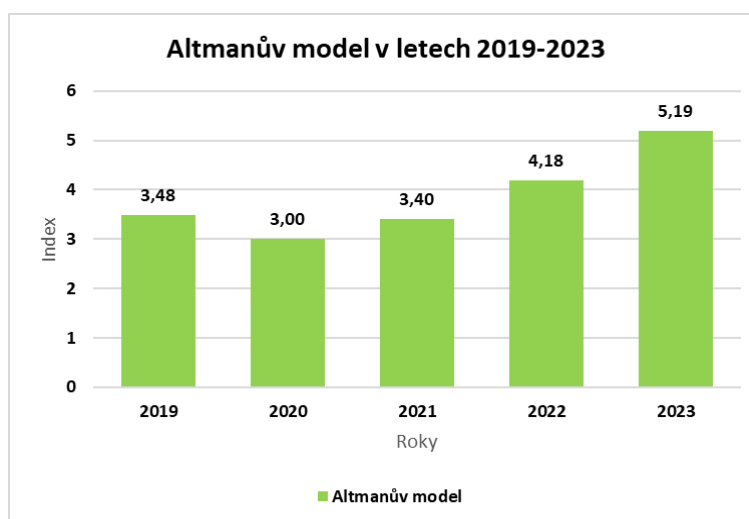
5.6.1 Altmanův model

Tabulka 48: Altmanův model 2019–2023

Položky	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
Čistý pracovní kapitál / Aktiva	0,23	0,29	0,27	0,36	0,47
Nerozdělený zisk / Aktiva	0,37	0,66	0,45	0,24	0,44
EBIT / Aktiva	0,13	-0,06	0,10	0,33	0,30
Vlastní kapitál / Cizí kapitál	0,93	1,62	1,12	1,03	2,14
Tržby / Aktiva	2,19	1,73	2,05	2,27	2,65
Altmanův model	3,48	3,00	3,40	4,18	5,19

Zdroj: vlastní zpracování

Výpočet bankrotního modelu byl proveden prostřednictvím vzorce (23) a jeho výsledky uvedené v tabulce č. 48 se nacházejí v rozmezí od 3,00 do 5,19. Ve všech analyzovaných letech překročily hodnoty úroveň 2,9, z čehož je patrné, že se společnost nachází v dobré finanční situaci. Tento pozitivní stav přetrvával i během náročného roku 2020, kdy pandemie koronaviru negativně ovlivnila ekonomiku jak v naší zemi, tak globálně. I za těchto podmínek byla společnost hodnocena jako finančně stabilní a bonitní. V roce 2020 došlo k poklesu oproti předchozímu roku, avšak následně společnost opět vykázala růstový trend. Tento vývoj je zobrazen na obrázku č. 29.



Obrázek 29: Vývoj Altmanova modelu v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.6.2 Tafflerův model

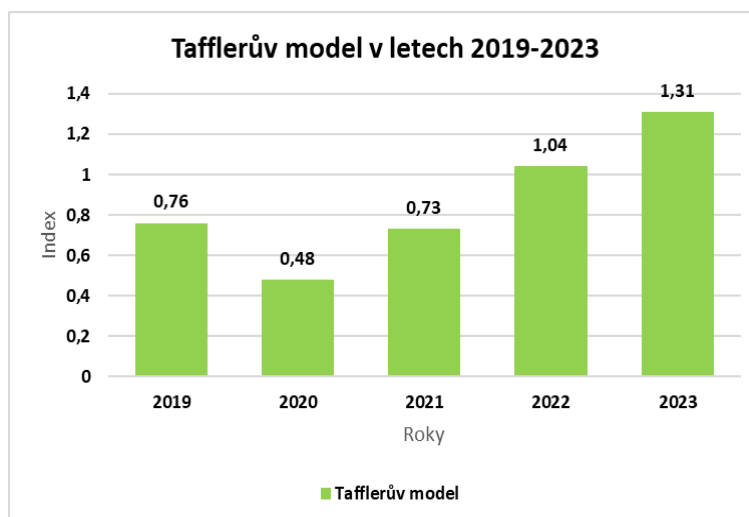
Tabulka 49: Tafflerův model 2019–2023

Položky	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
EBT / Krátkodobé závazky	0,26	-0,16	0,21	0,69	0,98
Oběžná aktiva / Cizí zdroje	1,41	1,72	1,56	1,71	2,44
Krátkodobé závazky / Aktiva	0,50	0,37	0,46	0,48	0,30
Tržby / Aktiva	2,19	1,73	2,05	2,27	2,65
Tafflerův model	0,76	0,48	0,73	1,04	1,31

Zdroj: vlastní zpracování

Z bankrotního modelu, jehož výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 49 a vypočteny podle vzorce (24) vyplývá, že finančně-ekonomická situace společnosti se nenachází v šedé zóně. Pravděpodobnost bankrotu je tedy velmi nízká, protože všechny hodnoty viditelné na obrázku

č. 30 převyšují hranici 0,3, která indikuje nízké riziko bankrotu. Maximální hodnoty 1,31 bylo dosaženo v roce 2023 a nejnižší hodnoty 0,48 v roce 2020 za sledované období.



Obrázek 30: Vývoj Tafflerova modelu v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

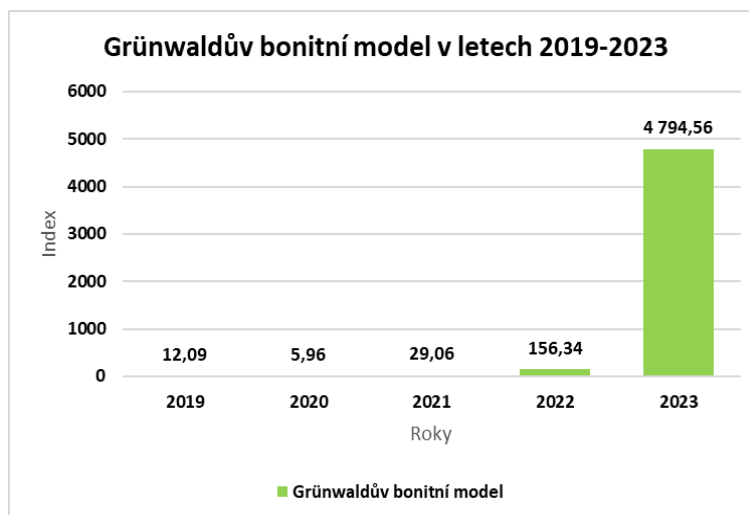
5.6.3 Grünwaldův bonitní model

Tabulka 50: Grünwaldův bonitní model 2019–2023

Položky	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
ROE	22,15 %	-7,79 %	14,89 %	53,30 %	35,33 %
ROA	13,41 %	-5,75 %	9,82 %	33,34 %	29,88 %
Pohotová likvidita	1,40	1,76	1,53	1,72	2,53
Krytí zásob pracovním kapitálem	8,16	27,83	9,16	36,30	72,71
Doba splácení dluhů	2,93	54,38	3,16	1,58	1,11
Úrokové krytí	59,71	-48,05	160,24	897,58	28 691
Grünwaldův bonitní model	12,09	5,96	29,06	156,34	4 794,56

Zdroj: vlastní zpracování

V rámci této práce byl použit výpočet podle zjednodušeného modelu dle vzorce (26). Jak ukazuje obrázek č. 31, společnost vykazuje ve všech sledovaných letech hodnoty vyšší než 2, což představuje vynikající hodnocení. Rok 2023 je opět rokem dosahujícím maximální hodnoty 4 794,56 a rok 2020 minimální hodnoty 5,96. Výsledek roku 2023 má příliš vysokou hodnotu z důvodu dosaženého ukazatele úrokového krytí, jehož výsledek byl ovlivněn nízkou hodnotou nákladových úroků. Tabulka č. 50 uvádí, které ukazatele ovlivňují vývoj zkoumané společnosti podle Grünwaldova modelu.



Obrázek 31: Vývoj Grünwaldova bonitního modelu v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.6.4 Bilanční analýza I.

Při výpočtu Bilanční analýzy I. se stanovují jednotlivé poměrové ukazatele, konkrétně ukazatel stability, likvidity, aktivity a rentability. Pro výpočet ukazatele likvidity byl použit celkový finanční majetek a celkové pohledávky. Výkony v ukazateli aktivity zahrnují tržby z prodeje vlastních výrobků, služeb a zboží.

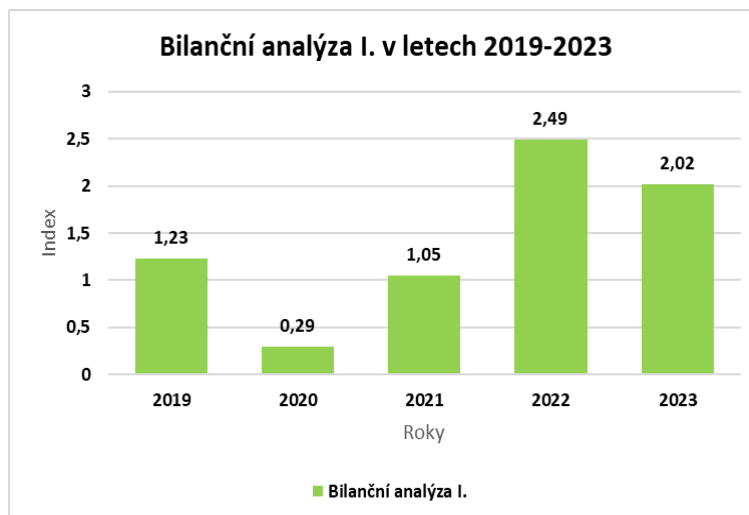
Tabulka 51: Bilanční analýza I. v letech 2019–2023

Položky	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
Vlastní kapitál / Stálá aktiva	1,80	1,82	1,98	3,29	3,12
(Finanční majetek + Pohledávky) / (2,17 * Krátkodobé závazky)	0,29	0,53	0,41	0,22	0,63
Výkony / (2 * Pasiva)	1,10	0,87	1,03	1,13	1,32
(8 * EAT) / Vlastní kapitál	1,77	-0,62	1,19	4,26	2,83
Bilanční analýza I.	1,23	0,29	1,05	2,49	2,02

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě Bilanční analýzy I. lze konstatovat, že výsledné hodnoty uvedené v tabulce č. 51 a spočtené podle vzorce (27) převyšují hranici 1, která značí dobrou finanční situaci podniku až opět na rok 2020. V tomto roce byla vykázána hodnota 0,29, která se nachází pod hranicí 0,5 značící špatnou situaci podniku. V rámci jednotlivých oblastí lepších hodnot nabývá pouze ukazatel stability, jehož všechny hodnoty jsou větší než 1. Bylo dosaženo i záporné hodnoty -0,62 u rentability, a to v roce 2020, což bylo způsobeno ztrátou. Vzhledem k tomu, že

rentabilitě je přidělena nejvyšší váha, negativně ovlivnila celkový roční výsledek. Tato situace je znázorněna na obrázku č. 32.



Obrázek 32: Vývoj Bilanční analýzy I. v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.6.5 Index IN01

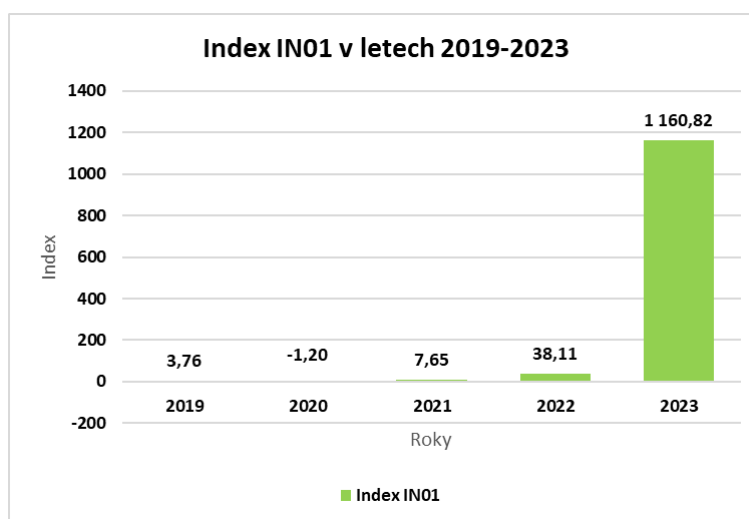
Tabulka 52: Index IN01 v letech 2019–2023

Položky	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
Aktiva / Cizí zdroje	1,93	2,62	2,13	2,03	3,14
EBIT / Úroky	59,71	-46,05	160,24	897,58	28 961
EBIT / Aktiva	0,13	-0,06	0,10	0,33	0,30
Výnosy / Aktiva	2,22	1,77	2,07	2,30	2,68
Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky	1,46	1,78	1,60	1,74	2,55
Index IN01	3,76	-1,20	7,65	38,11	1 160,82

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty uvedené v tabulce č. 52 a vypočtené podle vzorce (35) mají rostoucí charakter, kromě roku 2020, kde si můžeme povšimnout propadu hodnot do záporných čísel, což bylo způsobeno dvojnásobným dosazením záporné hodnoty zisku před zdaněním a nákladovými úroky. Výsledky za sledované období se pohybují v rozmezí od -1,20 do 1 160,82. V letech 2019, 2021, 2022 a 2023 společnost dosáhla vyšších hodnot, které odpovídají třetí fázi, což naznačuje, že podnik generuje hodnotu a je finančně stabilní. Výsledná hodnota roku 2023 je tak vysoká z důvodu použití ukazatele úrokového krytí, při jehož výpočtu byla dosazena nízká hodnota nákladových úroků v poměru k EBITu. Naopak v roce 2020 se společnost dostala pod kritickou hranici 0,75,

což signalizuje, že se blížila k bankrotu. Tento pokles byl přímým důsledkem negativního hospodářského výsledku způsobeného koronavirovou krizí. Podobně jako u Altmanova modelu došlo mezi lety 2019 a 2020 k poklesu hodnot, avšak od roku 2020 se index opět začal zlepšovat. Tento vývoj je přehledně znázorněn na obrázku č. 33.



Obrázek 33: Vývoj Indexu IN01 v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.6.6 Index IN05

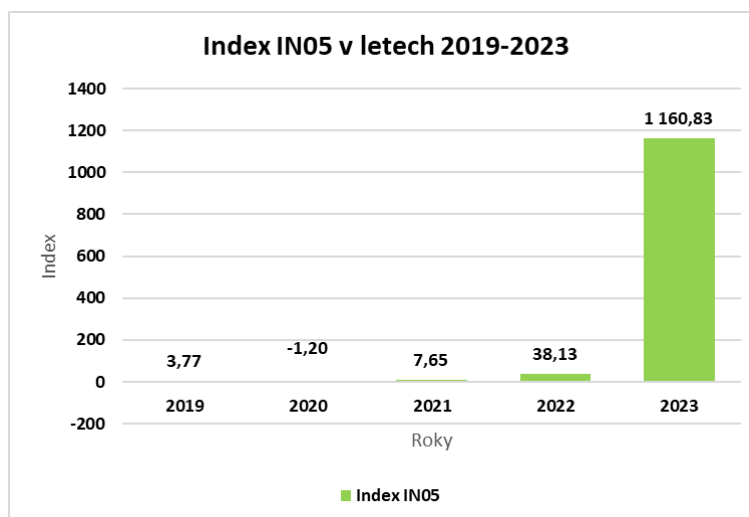
Tabulka 53: Index IN05 v letech 2019–2023

Položky	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
Aktiva / Cizí zdroje	1,93	2,62	2,13	2,03	3,14
EBIT / Úroky	59,71	-46,05	160,24	897,58	28 961
EBIT / Aktiva	0,13	-0,06	0,10	0,33	0,30
Výnosy / Aktiva	2,22	1,77	2,07	2,30	2,68
Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky	1,46	1,78	1,60	1,74	2,55
Index IN05	3,77	-1,20	7,65	38,13	1 160,83

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnocení podniku na základě indexu IN05 vypočteného podle vzorce (36), jehož výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 53, je ve všech letech pozitivní, protože hodnoty přesahují hranici 1,6, která představuje finančně zdravou společnost tvořící hodnotu, opět až na rok 2020. Obrázek č. 34 zachycuje vývoj tohoto ukazatele, ze kterého si můžeme povšimnout záporné hodnoty v roce 2020, která byla způsobena záporným výsledkem hospodaření. Při porovnání s Indexem IN01 lze konstatovat, že se jejich výsledky téměř neliší, pouze o pár setin, protože

se od sebe liší zvýšením váhy ukazatele "EBIT/aktiva", který měří rentabilitu aktiv. Další změnou oproti IN01 je úprava hodnotících intervalů, což vedlo k zúžení šedé zóny.



Obrázek 34: Vývoj Indexu IN05 v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

5.7 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) je populárním nástrojem finanční analýzy zejména proto, že zohledňuje všechny náklady na vynaložený kapitál. Pro společnost je klíčové, aby ukazatel EVA dosahoval kladných hodnot. Jinými slovy, investice je prospěšná tehdy, pokud výnosy přesahují náklady na investovaný kapitál. V níže uvedené tabulce č. 54 je zobrazen její výpočet pomocí vzorce (39), přičemž byl použit ratingový model MPO pro odhad WACC.

Tabulka 54: Průměrné vážené náklady na kapitál 2019–2023

Položky	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
r_f	1,51 %	1,26 %	2,62 %	4,71 %	3,97 %
r_{LA}	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
r_{PS}	0,00 %	10,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
r_{FS}	0,24 %	0,12 %	0,18 %	0,13 %	0,00 %
WACC	6,75 %	16,38 %	7,80 %	9,84 %	8,97 %

Zdroj: vlastní zpracování

Bezriziková výnosová míra (r_f) byla stanovena na základě údajů z webu České národní banky, přičemž nás zajímaly dlouhodobé úrokové sazby vycházející z výnosů desetiletých státních dluhopisů.

Riziková přírážka za velikost (r_{LA}) je určena na základě hodnoty úplatných zdrojů podniku, jež zahrnují vlastní kapitál, bankovní úvěry a dluhopisy. Vzhledem k tomu, že hodnota úplatných zdrojů v analyzované společnosti nepřesahuje 100 milionů Kč, je stanovena přírážka ve výši 5 %.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{PS}) je stanovena na základě nejnižší hodnoty v daném odvětví a dále také podle vzorce (41) uvedeného v teoretické části této práce.

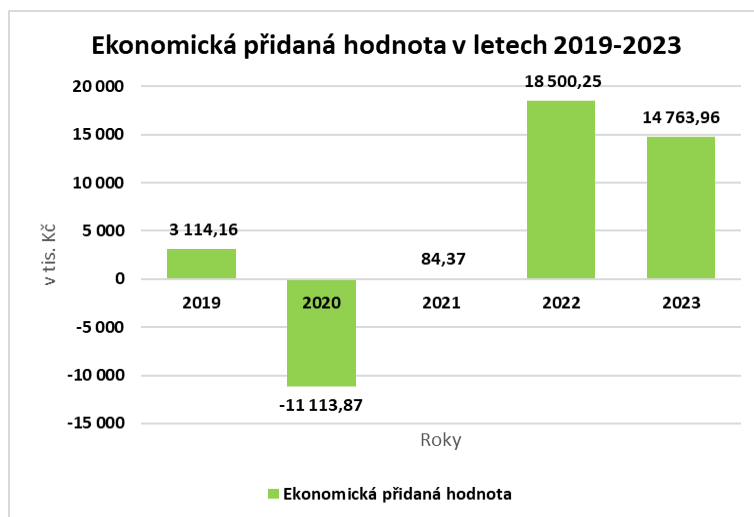
Riziková přírážka za finanční stabilitu (r_{FS}) byla vypočtena podle vzorce (42) zmíněného v teoretické části, protože se běžná likvidita podniku nachází v rozmezí 1,0–2,5.

Tabulka 55: Ekonomická přidaná hodnota 2019–2023

Položky (v tis. Kč)	Rok				
	2019	2020	2021	2022	2023
EBIT	10 210	-3 039	6 570	35 903	28 961
t	19,00 %	19,00 %	19,00 %	19,00 %	19,00 %
NOPAT	8 251,19	-2 461,59	5 294,04	29 080,40	23 458,41
C	76 070	52 838	66 772	107 527	96 922
WACC	6,75 %	16,38 %	7,80 %	9,84 %	8,97 %
EVA	3 114,16	-11 113,87	84,37	18 500,25	14 763,96

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledné hodnoty ukazatele EVA uvedené v tabulce č. 55 jsou vypočteny pomocí vzorce (37). Její hodnoty jsou ve všech letech kromě roku 2020 kladné, což znamená, že vytváří přidanou hodnotu pro vlastníky. V roce 2020 ukazatel dosahoval záporných hodnot, což bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření tzn., že podnik v tomto roce nevytvářel ekonomickou přidanou hodnotu. Nejnižší kladné hodnoty bylo dosaženo v roce 2021. V porovnání s rokem 2022 byl NOPAT v roce 2021 více jak pětkrát menší, a také byl i nižší celkový kapitál. Naopak nejvyšší kladné hodnoty bylo dosaženo v roce 2022 z důvodu nejvyšší hodnoty čistého provozního výsledku hospodaření (NOPAT). Na základě uvedených výsledků můžeme říci, že podnik maximalizoval ekonomický zisk v roce 2019, 2021, 2022 a 2023, což je viditelné na obrázku č. 35.



Obrázek 35: Vývoj Ekonomické přidané hodnoty v letech 2019–2023

Zdroj: vlastní zpracování

6 SHRNU TÍ A NÁVRHY DOPORUČENÍ

Na závěr provedených analýz výkonnosti ve společnosti je vhodné shrnout výsledky jednotlivých sledovaných oblastí a navrhnout možná zlepšení nebo eventuálně doporučit společnosti další postupy. Hodnocení výkonnosti ve společnosti bylo realizováno pomocí metod popsanych v první části této diplomové práce. Metodami, které byly využity v rámci analýzy, jsou analýzy stavových, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů, jejichž výsledky jsou součástí kapitoly 5. Po provedené analýze lze konstatovat, že společnost je stabilní a úspěšná ve svém oboru, jímž je stavebnictví, přestože vykazuje i určité nedostatky.

První zkoumanou oblastí v rámci analýzy jsou **absolutní ukazatele**, konkrétně vertikální a horizontální analýza aktiv a pasiv, kde bylo zjištěno, že firma využívá ke svému financování převážně vlastní kapitál tvořený z největší části hospodářským výsledkem minulých let. Na základě těchto výsledků lze konstatovat, že nedošlo k výrazným změnám. Majetková a finanční struktura podniku zůstala ve většině sledovaných let téměř beze změny. Významné změny nastaly až v roce 2020, a to v důsledku pandemie COVID-19. Další oblastí jsou bilanční pravidla, konkrétně zlaté bilanční pravidlo financování, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo. Společnost aplikuje konzervativní strategii, tedy vlastní více dlouhodobého kapitálu než dlouhodobého majetku. Dále společnost splňuje pravidlo vyrovnání rizika vyjma roku 2019. Pari pravidlo nesplňuje ani v jednom analyzovaném roce a to znamená, že svá dlouhodobá aktiva financuje svými vlastními zdroji.

Dalšími sledovanými ukazateli byly **rozdílové ukazatele**, a to čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně pohledávkový fond. Hodnoty ukazatele čistý pracovní kapitál vykazovaly rostoucí trend, s výjimkou roku 2020, který byl ovlivněn výše zmíněnou situací zapříčiněnou šířením koronaviru. Z toho vyplývá, že společnost byla platebně schopná, tedy byla schopna pokrýt své krátkodobé závazky z dostupných peněžních prostředků. Stejně jako čistý pracovní kapitál dosahoval kladných hodnot i ukazatel čisté pohotové prostředky. Kladné hodnoty ukazatele představují skutečnost, že podnik je schopen okamžitě splatit své závazky pomocí peněžních prostředků. Výsledné hodnoty ukazatele čistý peněžně pohledávkový fond byly také kladné a lze je vnímat jako uspokojivé.

Při analýze **poměrových ukazatelů** byly zkoumány ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Ukazatele rentability zahrnovaly rentabilitu celkového kapitálu, vlastního kapitálu, investovaného kapitálu a tržeb. Rentabilita celkového kapitálu byla pozitivní po celé analyzované období kromě roku 2020, kdy ukazatel vykázal záporné hodnoty. Stejná

situace nastala u rentability vlastního kapitálu, investovaného kapitálu a tržeb, kde byly hodnoty pozitivní opět až na rok 2020. Na základě vypočtených hodnot lze konstatovat, že společnost je posledními roky zisková. Nejúspěšnějším obdobím byl rok 2022. Likvidita byla měřena pomocí ukazatelů běžné, pohotové a okamžité likvidity. Ukazatel běžné likvidity se pohyboval v doporučeném limitu až na rok 2019 a 2023. Hodnoty pohotové likvidity se nacházely nad doporučenou mezí, rok 2019 se pohyboval v dané mezi. Všechny výsledky okamžité likvidity byly zaznamenány nad doporučenými hodnotami. Ukazatele zadluženosti zahrnovaly celkovou zadluženost, míru zadluženosti, úrokové krytí, finanční páku a ziskový účinek finanční páky. Celková zadluženost se pohybovala pod hranicí 60 %, přičemž nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2019. Následující rok došlo k poklesu, ale poté lze opět pozorovat její zvyšující se hodnotu. Totožný vývoj pozorujeme i ukazatele míry zadluženosti, jehož výsledky byly po celé analyzované období pozitivní, protože nepřevyšují horní doporučenou hranici. Ukazatel úrokového krytí měl pozitivní výsledky až na rok 2020, kdy došlo ke zhoršení kvůli zápornému výsledku hospodaření. Hodnoty finanční páky nabývají za celé sledované období kladných čísel přibližujících se doporučené hodnotě. Ziskový účinek finanční páky je příznivý. U aktivity byly sledovány ukazatele obrát celkových aktiv, obrát zásob, doba obrátu zásob, doba obrátu pohledávek a doba obrátu závazků. Obrát celkových aktiv je vyhodnocen jako pozitivní, jelikož dosahuje minimální hranice a vyšších hodnot, což je výsledkem efektivního využívání aktiv společnosti. Nejpriznivější hodnoty, pro obrát zásob jsou nejvyšší a pro dobu obrátu zásob nejnižší, byly zaznamenány v roce 2023. Doba obrátu závazků je téměř vždy delší než doba obrátu pohledávek, což ukazuje, že společnost tedy úspěšně využívá bezplatný dodavatelský úvěr tím, že dodavatelům platí později.

Pro posouzení celkové finanční situace společnosti byly využity bankrotní, bonitní a bankrotně-bonitní modely. Prvním z bankrotních modelů byl Altmanův model, který hodnotí společnost jako finančně zdravou a lze ji označit jako bonitní. Stejně tomu tak bylo i u druhého bankrotního Tafflerova modelu. Sledovanými bonitními modely byl Grünwaldův bonitní model a Bilanční analýza I., podle kterých se společnost nachází v dobré finanční situaci. Dle Grünwaldova modelu tomu je během celého sledovaného období. V rámci Bilanční analýzy I. též až na výjimku v roce 2020. Bankrotně-bonitními modely byly Index IN01 a IN05 dle kterých podnik vytváří hodnotu, pouze v roce 2020 se hodnota propadla do záporných čísel a podnik se přibližoval bankrotu.

Poslední sledovanou metodou byla moderní metoda ekonomická přidaná hodnota (EVA), která odhalila, že se společnosti v roce 2020 nepodařilo vytvořit přidanou hodnotu. V ostatních letech

tomu tak již nebylo. Nejvyšší hodnota ukazatele EVA byla zaznamenána v roce 2022, kdy NOPAT dosahoval vysoké hodnoty. Během sledovaného období tedy převažují roky vytvářející přidanou hodnotu pro vlastníky.

Na základě zjištěných výsledků finanční analýzy provedené za období 2019–2023 je potřebné uvést návrhy doporučení pro budoucí rozvoj. Hlavní pozornost bude věnována ukazatelům, které v rámci hodnocení výkonnosti ve společnosti vykazují neuspokojivé výsledky.

a) Rentabilita

Společnost by měla usilovat o udržení hodnot, zjištěných z analýzy především roku 2022, v pozitivní výši a jejich mírné zvyšování. Jedním z možných řešení pro zvýšení rentability je zacílení na aktuální stav výroby a zjistit, zda jsou všechny stroje maximálně využity, a pokud je to možné, snížit jejich počet pro efektivnější využití. Pro zvýšení rentability tržeb by společnost měla zvýšit jak zisk, tak tržby, což lze dosáhnout získáním většího počtu zakázek. Ukazatele rentability jsou nejvíce ovlivněny výsledkem hospodaření. Výsledek hospodaření lze zvýšit několika způsoby, jako je snížení nákladů a zvýšení tržeb. Náklady lze snížit outsourcingem vedlejších činností podniku prostřednictvím externích subjektů. Tuto možnost již společnost využívá u některých stavebních prací. Další možností je vyjednat lepší ceny s dodavateli nebo jej případně změnit. Tržby lze zvýšit rozšířením nabídky služeb, zvýšením cen, a také propagací prostřednictvím reklam, letáků a dalších marketingových nástrojů, což by mohlo přilákat nové zákazníky. Další možností je investování, které také může přispět k růstu tržeb.

b) Likvidita

Ukazatele likvidity v této práci vykazují převážně výsledky spadající do doporučené meze ale také i nadprůměrné výsledky. V případě, že by v budoucnu došlo k poklesu hodnot, jedním možných řešení pro zlepšení likvidity může být například zkrácení doby, za kterou jsou pohledávky uhrazeny, nebo prodej zásob či jiného majetku, ať už hmotného či nehmotného. Společnost má vysoké množství krátkodobých závazků, což lze řešit přeměnou krátkodobých bankovních úvěrů na dlouhodobé. I přesto, že společnost udržuje krátkodobý finanční majetek na adekvátní úrovni, bylo by vhodné část těchto prostředků investovat např. do zásob, aby jejich úroveň nebyla tak vysoká.

c) Zadluženost

V rámci analýzy zadluženosti bude věnována pozornost výsledku úrokového krytí, který v roce 2020 dosahoval záporných hodnot, z čehož vyplývá, že společnost nebyla schopna zajistit úhradu úroků. Vliv na výsledek měla koronavirová krize. Společnost byla připravena na tuto krizi, ale měla by počítat s možností další hospodářské nestability.

d) Aktivita

Společnost dostává platby od svých odběratelů dříve, než musí splácet své závazky vůči dodavatelům, což je pozitivní. Nicméně, bylo by vhodné zkrátit dobu splatnosti pohledávek, což by mohlo zlepšit likviditu společnosti. Je však důležité najít rovnováhu, aby doba splatnosti nebyla příliš krátká, což by mohlo nepříznivě ovlivnit přízeň odběratele. Doba splatnosti pohledávek je delší v porovnání s obvyklou 30denní lhůtou splatnosti, což znamená, že odběratelům trvá dlouho, než své pohledávky zaplatí. Tento problém by mohl být řešen pravidelnějším urgováním odběratelů, zavedením úroků z prodlení nebo vystavováním zálohových faktur.

e) Vertikální a horizontální analýza

V současnosti společnost financuje svá dlouhodobá aktiva převážně vlastními zdroji, což je pro ni nákladnější varianta. Využití cizího kapitálu by pro společnost bylo výhodnější, protože je levnější a mohlo by tak být jejich využití efektivnější. Dalším doporučením je investování volných peněžních prostředků do zásob a zařízení potřebných pro podnikání. Vertikální analýza ukázala, že společnost má malý objem zásob, což naznačuje možnost investovat právě do této oblasti. Dosud společnost udržovala nízké zásoby kvůli výhodným cenám z dlouhodobé spolupráce s dodavateli. Navzdory tomu je doporučeno provést průzkum trhu a zvážit možnost změny dodavatelů za účelem získání konkurenceschopnějších cen. Obecně by bylo rozumné přemýšlet o investicích do aktivit, které budou společnosti přinášet budoucí zisk.

ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo posoudit finanční stabilitu ve vybraném podniku a navrhnout doporučení pro její budoucí vývoj. Vybraným podnikem byla společnost, která zde bude označena z důvodu anonymity jako společnost ABC, spol. s r.o., zabývající se výstavbou a rekonstrukcí průmyslových hal, komunikací a inženýrských sítí. Analyzovaným obdobím byly roky 2019 až 2023. Výkonnost podniku byla hodnocena prostřednictvím vybraných ukazatelů a moderního ukazatele EVA, které byly teoreticky popsány. Výsledky byly uvedeny v tabulkách, slovně okomentovány a zobrazeny v grafech.

Práce se skládala ze dvou částí. První část obsahovala tři kapitoly, z nichž první vymezuje základní teoretická východiska související s výkonností podniku, konkrétně samotný pojem výkonnost a finanční analýzu. Obsahem druhé kapitoly bylo vymezení vstupů potřebných pro zpracování finanční analýzy. Následující kapitoly definují klasické ukazatele výkonnosti podniku, zejména stavové, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele, které jsou následně použity v praktické části.

Druhá část této práce se zaměřuje na aplikaci teoretických znalostí na konkrétní případ vybrané společnosti. Nejprve byla stručně představena společnost ABC, spol. s r.o. a následně byla provedena analýza prostřednictvím výpočtu vybraných ukazatelů, jejichž vývoj byl sledován od roku 2019 do roku 2023. V závěru práce byly shrnuty výsledky jednotlivých analýz výkonnosti a navržena možná zlepšení. Případné zjištěné nedostatky by měly být řešeny prostřednictvím navržených opatření s cílem posílit celkovou finanční stabilitu a zlepšení výkonnosti.

Na základě provedené analýzy lze společnost ABC, spol. s r.o. považovat za finančně stabilní a zdravou. I přes identifikované nedostatky v některých ukazatelích, společnost efektivně spravuje svůj majetek. V roce 2020 byly výsledky ovlivněny pandemií COVID-19, což mělo dopad i na finanční ukazatele analyzované společnosti. Díky vytvoření finanční rezervy z minulých let byla společnost schopna úspěšně reagovat na nepříznivé okolnosti. V současnosti se společnosti vede velmi dobře a nic nenaznačuje, že by mohla mít problémy s finanční situací nebo výkonností. Celkově lze konstatovat, že podnik má dobré předpoklady pro další růst a rozvoj, pokud budou implementována doporučená zlepšení.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] BOARDMAN, Anthony E.; GREENBERG, David H.; VINING, Aidan R. a WEIMER, David Leo. *Cost-benefit analysis: concepts and practice*. Fifth edition. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press, 2018. ISBN 978-1-108-41599-6.
- [2] BRABENEC, Tomáš. *Finanční analýza obchodních korporací*. Jesenice: Ekopress, 2022. ISBN 978-80-87865-85-9.
- [3] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA, ©2024. ARAD systém časových řad. Česká národní banka [online]. Praha: ČNB [cit. 2024-06-10]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/arad/?fbclid=IwZXh0bgNhZW0CMTAAR2R8MpDA22RDmYe_qnaS-kjOgkaqAbSsCn1H61padyy4F0dK7i7o0Z9Zic_aem_aJaXm_FZHwS1Dp05GvP-Pw#/cs/home
- [4] ČESKO, 1992. Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech, ve znění pozdějších předpisů. In: *Zákony pro lidi* [online]. ČR: ©AION CS, s.r.o. 2010-2024. [cit. 2024-04-15]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90>
- [5] ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku. Prosperita firmy*. Praha: Grada Publishing, 2018. ISBN 978-80-271-0194-8.
- [6] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita, interakce*. Čtvrté vydání. Osnice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.
- [7] FOTR, Jiří. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-3985-4.
- [8] Interní dokumenty společnosti
- [9] KALOUDA, František. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 978-80-7380-778-8.
- [10] KISELÁKOVÁ, Dana a ŠOLTÉS, Miroslava. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků. Prosperita firmy*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0680-6.
- [11] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde, 2011. ISBN 978-80-7201-882-6.

- [12] KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. *Prosperita firmy*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [13] KORÁB, Vojtěch a Marek MIHALSKO. *Založení a řízení společnosti: společnost s ručením omezeným, komanditní společnost, veřejná obchodní společnost. Praxe podnikatele*. Brno: Computer Press, 2005. ISBN 80-251-0592-X.
- [14] KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. Beckova edice ekonomie*. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [15] KUBÍČKOVÁ, Dana a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza ve finančním řízení. EDUCOpres*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2022. ISBN 978-80-7408-231-3.
- [16] LASHER, William R. *Financial management: a practical approach*. 6th ed. Mason: South-Western, Cengage Learning, c2011. ISBN 978-0-538-74358-7.
- [17] MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení. Finance*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4574-9.
- [18] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, ©2024. Analytické materiály. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. Praha: MPO [cit. 2024-06-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.gov.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- [19] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. *Finanční řízení*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3124-2.
- [20] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. *Finanční řízení*. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [21] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. *Expert*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0413-0.
- [22] ŠTEKER, Karel a OTRUSINOVÁ, Milana. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 3., aktualizované vydání. *Prosperita firmy*. Praha: Grada Publishing, 2021. ISBN 978-80-271-3184-6.

- [23] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN, ©2024. Justice.cz [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2024-06-06]. Dostupné z: www.justice.cz
- [24] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. *Finance*. Praha: Grada Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.

PŘÍLOHY

PŘÍLOHA A: <i>Rozvaha společnosti – aktiva</i>	116
PŘÍLOHA B: <i>Rozvaha společnosti – pasiva</i>	118
PŘÍLOHA C: <i>Výkaz zisku a ztráty společnosti</i>	120

PŘÍLOHA A: Rozvaha společnosti – aktiva

ROZVAHA - AKTIVA K 31.12. V TIS. KČ				2019	2020	2021	2022	2023	
				Netto	Netto	Netto	Netto	Netto	
			AKTIVA CELKEM	1	76 123	52 848	66 894	107 682	96 922
A.			Pohledávky za upsaný kapitál	2	0	0	0	0	0
B.			Stálá aktiva	3	20 401	17 933	17 803	16 550	21 169
B.	I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	4	0	0	0	0	0
B.	I.	1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5	0	0	0	0	0
		2	Ocenitelná práva	6	0	0	0	0	0
		2.1	Software	7	0	0	0	0	0
		2.2	Ostatní ocenitelná práva	8	0	0	0	0	0
		3	Goodwill	9	0	0	0	0	0
		4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0	0
		5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0
		5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0	0
		5.2	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13	0	0	0	0	0
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek	14	20 401	17 933	17 803	16 550	21 169
B.	II.	1	Pozemky a stavby	15	4 423	4 192	3 961	4 147	3 907
		1.1	Pozemky	16	439	439	439	439	439
		1.2	Stavby	17	3 984	3 753	3 522	3 708	3 468
		2	Hmotné movité věci a jejich soubory	18	15 978	13 741	13 842	12 403	17 262
		3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19	0	0	0	0	0
		4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	20	0	0	0	0	0
		4.1	Pěstitelské celky trvalých porostů	21	0	0	0	0	0
		4.2	Dospělá zvířata a jejich skupiny	22	0	0	0	0	0
		4.3	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	23	0	0	0	0	0
		5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	0	0	0	0	0
		5.1	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	25	0	0	0	0	0
		5.2	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	0	0	0	0	0
B.	III.		Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
B.	III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	0	0	0	0	0
		2	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	29	0	0	0	0	0
		3	Podíly - podstatný vliv	30	0	0	0	0	0
		4	Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	31	0	0	0	0	0
		5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0	0
		6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33	0	0	0	0	0
		7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0	0
		7.1	Jiný dlouhodobý finanční majetek	35	0	0	0	0	0
		7.2	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36	0	0	0	0	0
C.			Oběžná aktiva	37	55 781	34 754	48 931	90 722	75 358
C.	I.		Zásoby	38	2 157	549	2 004	1 064	630
C.	I.	1	Materiál	39	145	101	214	428	114
		2	Nedokončená výroba a polotovary	40	1 742	0	1 185	268	374
		3	Výrobky a zboží	41	270	448	605	368	142
		3.1	Výrobky	42	268	446	604	366	140
		3.2	Zboží	43	2	2	1	2	2
		4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44	0	0	0	0	0
		5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	0	0	0	0	0
C.	II.		Pohledávky	46	24 170	22 228	27 169	25 067	40 699

C.	II.	1	Dlouhodobé pohledávky	47	0	0	0	0	0
		1.1	Pohledávky z obchodních vztahů	48	0	0	0	0	0
		1.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	49	0	0	0	0	0
		1.3	Pohledávky - podstatný vliv	50	0	0	0	0	0
		1.4	Odložená daňová pohledávka	51	0	0	0	0	0
		1.5	Pohledávky - ostatní	52	0	0	0	0	0
		1.5.1	Pohledávky za společníky	53	0	0	0	0	0
		1.5.2	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54	0	0	0	0	0
		1.5.3	Dohadné účty aktivní	55	0	0	0	0	0
		1.5.4	Jiné pohledávky	56	0	0	0	0	0
		2	Krátkodobé pohledávky	57	24 170	22 228	27 169	25 067	40 699
		2.1	Pohledávky z obchodních vztahů	58	23 316	18 652	25 847	22 529	39 180
		2.2	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	59	0	0	0	0	0
		2.3	Pohledávky - podstatný vliv	60	0	0	0	0	0
		2.4	Pohledávky - ostatní	61	854	3 576	1 322	2 538	1 519
		2.4.1	Pohledávky za společníky	62	0	0	0	0	0
		2.4.2	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63	0	0	0	0	0
		2.4.3	Stát - daňové pohledávky	64	462	2 867	465	1 639	1 021
		2.4.4	Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	316	412	842	806	445
		2.4.5	Dohadné účty aktivní	66	24	179	0	0	0
		2.4.6	Jiné pohledávky	67	52	118	15	93	53
C.	III.		Krátkodobý finanční majetek	68	0	0	0	0	0
C.	III.	1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69	0	0	0	0	0
		2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	0	0	0	0	0
C.	IV.		Peněžní prostředky	71	29 454	11 977	19 758	64 591	34 029
C.	IV.	1	Peněžní prostředky na pokladně	72	774	145	114	134	43
		2	Peněžní prostředky na účtech	73	28 680	11 832	19 644	64 457	33 986
D.			Časové rozlišení aktiv	74	-59	161	160	410	395
D.		1	Náklady příštích období	75	137	161	160	219	302
		2	Komplexní náklady příštích období	76	0	0	0	0	0
		3	Příjmy příštích období	77	-196	0	0	191	93

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokumentů podniku

PŘÍLOHA B: Rozvaha společnosti – pasiva

ROZVAHA - PASIVA K 31.12. V TIS. KČ				2019	2020	2021	2022	2023	
				Netto	Netto	Netto	Netto	Netto	
			PASIVA CELKEM	78	76 123	52 848	66 894	107 682	96 922
A.			Vlastní kapitál	79	36 621	32 664	35 337	54 502	66 080
A.	I.		Základní kapitál	80	102	102	102	102	102
A.	I.	1	Základní kapitál	81	102	102	102	102	102
		2	Vlastní podíly	82	0	0	0	0	0
		3	Změny základního kapitálu	83	0	0	0	0	0
A.	II.		Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
A.	II.	1	Ážio	0	0	0	0	0	0
		2	Kapitálové fondy	86	0	0	0	0	0
		2.1	Ostatní kapitálové fondy	87	0	0	0	0	0
		2.2	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	88	0	0	0	0	0
		2.3	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	89	0	0	0	0	0
		2.4	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	90	0	0	0	0	0
		2.5	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	91	0	0	0	0	0
A.	III.		Fondy ze zisku	92	10	10	10	10	10
A.	III.	1	Ostatní rezervní fondy	93	10	10	10	10	10
		2	Statutární a ostatní fondy	94	0	0	0	0	0
A.	IV.		Výsledek hospodaření minulých let	95	28 396	35 098	29 964	25 342	42 625
A.	IV.	1	Nerozdělený zisk minulých let	96	28 396	35 098	29 964	25 342	42 625
		2	Neuhrazená ztráta minulých let	97	0	0	0	0	0
		3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	98	0	0	0	0	0
A.	V.		Výsledek hospodaření běžného účetního období	99	8 113	-2 546	5 261	29 048	23 343
A.	VI.		Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
B. + C.			Cizí zdroje	101	39 457	20 184	31 446	53 038	30 842
B.			Rezervy	102	8	10	11	13	14
B.	I.	1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	10	11	13	14
		2	Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0
		3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	8	0	0	0	0
		4	Ostatní rezervy	106	0	0	0	0	0
C.			Závazky	107	39 449	20 174	31 435	53 025	30 828
C.	I.		Dlouhodobé závazky	108	1 261	701	857	924	1 277
C	I.	1	Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
		1.1	Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
		1.2	Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
		2	Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	0	0	0
		3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
		4	Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0	0
		5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
		6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
		7	Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
		8	Odložený daňový závazek	118	1 216	701	857	924	1 277
		9	Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
		9.1	Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
		9.2	Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
		9.3	Jiné závazky	122	0	0	0	0	0
C.	II.		Krátkodobé závazky	123	38 188	19 473	30 578	52 101	29 551

C.	II.	1	Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
		1.1	Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
		1.2	Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
		2	Závazky k úvěrovým institucím	127	4 442	3 630	1 051	81	0
		3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	0	0	0	0	0
		4	Závazky z obchodních vztahů	129	30 972	13 194	26 673	41 963	25 376
		5	Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
		6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
		7	Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
		8	Závazky - ostatní	133	2 774	2 649	2 854	10 057	4 175
		8.1	Závazky ke společníkům	134	782	782	782	782	782
		8.2	Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
		8.3	Závazky k zaměstnancům	136	883	976	1 094	1 168	1 131
		8.4	Závazky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	137	529	581	592	633	590
		8.5	Stát - daňové závazky a dotace	138	437	169	314	7 364	1 513
		8.6	Dohadné účty pasivní	139	104	102	72	110	159
		8.7	Jiné závazky	140	39	39	0	0	0
D.	I.		Časové rozlišení pasiv	141	45	0	111	142	0
D.	I.	1	Výdaje příštích období	142	45	0	111	142	0
		2	Výnosy příštích období	143	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokumentů podniku

PŘÍLOHA C: Výkaz zisku a ztráty společnosti

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY K 31.12. V TIS. KČ				2019	2020	2021	2022	2023
I.		Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	167 068	91 532	137 227	244 130	256 779
II.		Tržby za prodej zboží	2	0	0	0	128	0
A.		Výkonová spotřeba	3	133 787	68 237	104 603	178 280	198 979
A.	1	Náklady vynaložené na prodej zboží	4	0	0	0	99	0
	2	Spotřeba materiálu a energie	5	29 279	20 664	40 798	47 215	43 725
	3	Služby	6	104 508	47 573	63 805	130 966	155 254
B.		Změna stavu zásob vlastní činnosti	7	-1 648	1 564	-1 343	1 154	120
C.		Aktivace	8	0	0	0	0	0
D.		Osobní náklady	9	19 351	20 046	22 096	25 452	25 297
D.	1	Mzdové náklady	10	14 407	15 754	16 460	19 016	18 614
	2	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	4 944	4 292	5 636	6 436	6 683
	1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	4 752	4 164	5 442	6 292	6 125
	2	Ostatní náklady	13	192	128	194	144	558
E.		Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	5 361	2 917	4 684	4 486	4 479
E.	1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	5 361	2 917	4 684	4 486	4 479
	1	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	5 361	4 658	4 684	4 486	4 479
	2	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	-1 741	0	0	0
	2	Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0	0
	3	Úpravy hodnot pohledávek	19	0	0	0	0	0
III.		Ostatní provozní výnosy	20	1 655	1 838	1 082	2 908	2 615
III.	1	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	772	770	429	805	803
	2	Tržby z prodaného materiálu	22	35	183	66	747	363
	3	Jiné provozní výnosy	23	848	885	587	1 356	1 449
F.		Ostatní provozní náklady	24	1 511	3 509	1 534	1 729	1 663
F.	1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	37	549	0	241	111
	2	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	4	0	0	0	320
	3	Daně a poplatky	27	328	253	259	83	97
	4	Rezervy v provozní oblasti a kompletní náklady příštích období	28	1	2	1	1	2
	5	Jiné provozní náklady	29	1 141	2 705	1 274	1 404	1 133
*		Provozní výsledek hospodaření	30	10 361	-2 903	6 735	36 065	28 856
IV.		Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	0	0	0	0	0
IV.	1	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
	2	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
G.		Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
V.		Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0	0	0
V.	1	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba	36	0	0	0	0	0
	2	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
H.		Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
VI.		Výnosové úroky a podobné výnosy	39	0	0	0	0	222
VI.	1	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0

	2	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	0	0	0	0	222
I.		Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
J.		Nákladové úroky a podobné náklady	43	171	66	41	40	1
J.	1	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0	0
	2	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	171	66	41	40	1
VII.		Ostatní finanční výnosy	46	0	6	5	3	68
K.		Ostatní finanční náklady	47	151	142	170	165	185
*		Finanční výsledek hospodaření	48	-322	-202	-206	-202	104
**		Výsledek hospodaření před zdaněním	49	10 039	-3 105	6 529	35 863	28 960
L.		Daň z příjmů	50	1 926	-559	1 268	6 815	5 617
L.	1	Daň z příjmů splatná	51	1 817	0	1 112	6 748	5 265
	2	Daň z příjmů odložená	52	109	-559	156	67	352
**		Výsledek hospodaření po zdanění	53	8 113	-2 546	5 261	29 048	23 343
M.		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	0
***		Výsledek hospodaření za účetní období	55	8 113	-2 546	5 261	29 048	23 343
*		Čistý obrat za období	56	168 723	93 376	138 314	247 169	259 684

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokumentů podniku