

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

**Finanční analýza podniku**

**Adéla Václavská**

**Bakalářská práce  
2015**

Univerzita Pardubice  
Fakulta ekonomicko-správní  
Akademický rok: 2014/2015

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Adéla Václavská**  
Osobní číslo: **E12760**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management podniku: Management malých a středních podniků**  
Název tématu: **Finanční analýza podniku**  
Zadávací katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce bude posoudit finanční situaci konkrétního podniku na základě finanční analýzy.

Osnova:

- Vymezení základních pojmů a ukazatele finanční analýzy.
- Analýza finančního hospodaření společnosti.
- Zhodnocení hospodaření společnosti.
- Formulace závěrů.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 35 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

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

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

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. František Sejkora   
Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: 29. září 2014

Termín odevzdání bakalářské práce: 30. dubna 2015



doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.  
děkanka

L.S.



doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.  
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 29. září 2014

## **PROHLÁŠENÍ**

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

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

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 30.4.2015

Adéla Václavská

## **PODĚKOVÁNÍ:**

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Františkovi Sejkorovi Ph.D, za jeho odbornou pomoc a cenné rady, které mi pomohly při zpracování bakalářské práce. Dále bych ráda poděkovala paní Ing. Věře Kašparové, jednatelce společnosti Kavale, spol. s. r. o. za poskytnuté materiály a odborné rady při zpracování praktické části bakalářské práce. V neposlední řadě bych také chtěla poděkovat své rodině a nejbližšímu okolí za podporu a trpělivost.

## **ANOTACE**

*Bakalářská práce se věnuje finanční analýze společnosti Kavale, s.r.o. za pomoci vybraných ukazatelů. Obsah práce je rozdělen do dvou hlavních částí. V teoretické části jsou popsány základní informace o finanční analýze, její zdroje informací, uživatelé finanční analýzy a její metody. V praktické části práce je provedena samotná finanční analýza společnosti od roku 2009 do roku 2013. Použity jsou metody horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, analýza poměrovými ukazateli likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity a bonitní modely. Na základě provedené analýzy jsou výsledky zhodnoceny a jsou navržena opatření.*

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

*Finanční analýza, extenzivní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele*

## **TITLE**

*Financial analysis of the company*

## **ANNOTATION**

*The Bachelor thesis deal with financial analysis of the company Kavale, s. r. o. with the help of selected indicators. The work is divided into two main parts. The theoretical part describes the basic information about financial analysis, sources of information, users of financial analysis and its methods. The practical part of the thesis is made of financial analysis for the period from 2009 to 2013. Methods, which are used, are horizontal and vertical analysis of balance sheet and statement of profits and losses and analysis by financial indicators of liquidity, profitability, indebtedness and activity and credible models. Results that are based on the analysis are evaluated and measures are suggested.*

## **KEYWORDS**

*Financial analysis, extensive indicators, differential indicators, ratio indicators, summary indicators*

# OBSAH

ÚVOD .....	10
<b>1. FINANČNÍ ANALÝZA.....</b>	<b>11</b>
1.1. HISTORIE VZNIKU FINANČNÍ ANALÝZY .....	11
1.2. ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY .....	11
1.3. ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	12
1.3.1. Rozvaha .....	13
1.3.2. Výkaz zisku a ztráty.....	13
1.3.3. Cash Flow.....	13
1.3.4. Příloha účetní závěrky.....	14
1.4. UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	14
1.4.1. Externí uživatelé finanční analýzy .....	15
1.4.2. Interní uživatelé finanční analýzy.....	15
<b>2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>17</b>
2.1. ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ.....	18
2.1.1. Horizontální analýza .....	18
2.1.2. Vertikální analýza.....	18
2.2. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	19
2.2.1. Čistý pracovní kapitál (ČPK) .....	19
2.2.2. Čisté pohotové prostředky (ČPP) .....	20
2.2.3. Čistý peněžní majetek (ČPM) .....	20
2.3. ANALÝZA INTENZIVNÍCH (POMĚROVÝCH) UKAZATELŮ .....	21
2.3.1. Ukazatele likvidity (liquidity ratios).....	22
2.3.2. Ukazatele rentability (profitability ratios).....	23
2.3.3. Ukazatele zadluženosti (debt management).....	24
2.3.4. Ukazatele aktivity .....	26
2.3.5. Ukazatele tržní hodnoty (market value ratios).....	28
2.4. SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ .....	30
2.4.1. Bankrotní modely.....	30
2.4.2. Bonitní modely.....	31
<b>3. CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....</b>	<b>32</b>
3.1. INFORMACE Z OBCHODNÍHO REJSTRÁŘÍKU .....	32
3.2. VÝVOJ SPOLEČNOSTI.....	32
<b>FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU .....</b>	<b>34</b>
3.3. ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ.....	34
3.3.1. Horizontální analýza .....	34
3.3.2. Vertikální analýza.....	38
3.4. ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	41
3.5. ANALÝZA INTENZIVNÍCH (POMĚROVÝCH) UKAZATELŮ .....	42
3.5.1. Ukazatele likvidity .....	42
3.5.2. Ukazatele rentability.....	44
3.5.3. Ukazatele zadluženosti .....	47
3.5.4. Ukazatele aktivity .....	49
3.6. SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ .....	51
3.6.1. Index IN05 .....	51
<b>4. ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁVRHY ZLEPŠENÍ.....</b>	<b>53</b>
<b>ZÁVĚR.....</b>	<b>57</b>
<b>POUŽITÁ LITERATURA .....</b>	<b>59</b>
<b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>	<b>61</b>

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hodnocení indexu IN05 .....	30
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv.....	35
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv .....	37
Tabulka 6: Horizontální analýza VZZ.....	38
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv (v %).....	39
Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv (v %).....	40
Tabulka 9: Vertikální analýza VZZ (v %).....	41
Tabulka 10: ČPK a ČPP .....	42
Tabulka 11: Ukazatele likvidity .....	43
Tabulka 12: Ukazatele rentability (v %).....	44
Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti .....	48
Tabulka 14: Ukazatele aktivity.....	50
Tabulka 15: Index IN05.....	51

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Členění finančních informací.....	12
Obrázek 2: Provázanost účetních výkazů.....	14
Obrázek 3: Elementární metody finanční analýzy .....	18
Obrázek 4: Čistý pracovní kapitál .....	20
Obrázek 5: Členění poměrových ukazatelů.....	21
Obrázek 6: Průměrný počet zaměstnanců .....	33
Obrázek 7: Vývoj ČPK, ČPP.....	42
Obrázek 8: Ukazatele likvidity .....	43
Obrázek 9: Ukazatele rentability .....	45
Obrázek 10: Srovnání ukazatele ROA podniku s odvětvím.....	46
Obrázek 11: Srovnání ukazatele ROE podniku s odvětvím .....	46
Obrázek 12: Srovnání ukazatele ROS podniku s odvětvím .....	47
Obrázek 13: Vývoj zadluženosti.....	48
Obrázek 14: Srovnání doby obratu zásob s odvětvím .....	49
Obrázek 15: Doba obratu pohledávek a závazků .....	51
Obrázek 16: Index IN05 .....	52



## SEZNAM ZKRATEK

CF	Cash flow
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPK	Čistý provozní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Earnings after taxes (zisk po zdanění)
EBIT	Earnings before interests and taxes (zisk před zdaněním a úroky)
EBT	Earnings before taxes (zisk před zdaněním)
EPS	Earnings per share (čistý zisk na akcii)
M/B	Market to book ratio (poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě)
OP	Opravná položka
P/E	Price/Earnings ratio (poměr tržní ceny k zisku na akcii)
ROA	Return on assets (rentabilita aktiv)
ROCE	Return on capital employed (rentabilita dlouhodobých zdrojů)
ROE	Return on equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROI	Return on investment (rentabilita celkového vloženého jmění)
ROS	Return on sales (rentabilita tržeb)
s. r. o.	Společnost s ručením omezeným
VH	Výsledek hospodaření
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

# ÚVOD

Stejně jako lékaři v medicíně musí nejprve stanovit diagnózu a na jejím základě poté navrhnout způsob léčení, tak i v podniku manažeři stanovují diagnózu podnikového organismu a následně navrhuji způsob řízení. Nástroj pro stanovení této podnikové diagnózy představuje právě finanční analýza, která umožňuje odhadnout působení faktorů jak ekonomických, tak i neekonomických, ale také odhadnout jejich budoucí vývoj. Z těchto důvodů je téma finanční analýzy velmi důležité pro správné řízení podniku. V dnešním silně konkurenčním prostředí a v prostředí právě probíhající krize by se podnik měl průběžně přizpůsobovat měnícím se ekonomickým podmínkám.

**Cílem mé bakalářské práce je vypracovat finanční analýzu společnosti Kavale, spol. s. r. o., pomocí vybraných ukazatelů, interpretovat získané informace a stanovit doporučení pro zlepšení stávající situace společnosti.**

Teoretická část této bakalářské práce se věnuje popisu finanční analýzy, zdrojům informací pro finanční analýzu, dále se zaměřuje na uživatele finanční analýzy a v poslední části na metody výpočtu.

V praktické části je nejprve charakterizován analyzovaný podnik Kavale, spol. s.r.o. Zde jsou uvedeny základní informace o společnosti, její historie, předmět podnikání, organizační uspořádání a informace o zaměstnancích.

Poté je pomocí finanční analýzy proveden rozbor finanční situace podniku a to v letech 2009 až 2013.

Na konci této práce je shrnutí výsledků finanční analýzy a závěrečná doporučení, která by mohla vést ke zvýšení výkonnosti podniku pro jeho budoucí vývoj.

# 1. FINANČNÍ ANALÝZA

Definic finanční analýzy existuje celá řada. Pro představu následují dvě definice finanční analýzy v pojetí různých autorů:

Hrdý a Krechovská definují finanční analýzu jako „*soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku*“. [4, str. 205]

Sedláček pojímá finanční analýzu jako „*metodu hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj*“. [12, str.3]

## 1.1. Historie vzniku finanční analýzy

Historické kořeny finanční analýzy sahají do doby vzniku peněz. Samozřejmě nelze srovnávat rozborů středověkých obchodníků, kteří pracovali bez technických pomůcek s analýzami dnešních manažerů, které jsou sestavovány pomocí výkonných počítačů. Kolébkou finanční analýzy jsou Spojené státy Americké, odkud je i původ pojmu „finanční analýza“ (angl. financial analysis). Spojené státy se jako první začaly zabývat moderními metodami finanční analýzy, proto zde bylo napsáno nejvíce teoretických prací k tomuto tématu. [9]

## 1.2. Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží pro posouzení dostatečné ziskovosti podniku, pro určení toho, zda má podnik vhodnou kapitálovou strukturu, jak efektivně využívá svá aktiva, zda je schopen hradit své závazky a další celou řadu skutečností, kterých využívá management společnosti pro prognózování budoucího vývoje. [7]

Knapková a Pavelková uvádějí, že hlavním cílem finanční analýzy je „*komplexní zhodnocení finanční situace podniku*“. [7, str.15]

Mezi další cíle patří zpravidla tyto body [11],[12]:

- rozbor vývoje společnosti,
- posouzení vlivu interního a externího prostředí společnosti,

- srovnání výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli,
- poskytnutí podkladů pro rozhodování a predikci budoucnosti,
- interpretace výsledků,
- návrh na možná opatření a zhodnocení rizik.

### 1.3. Zdroje informací pro finanční analýzu

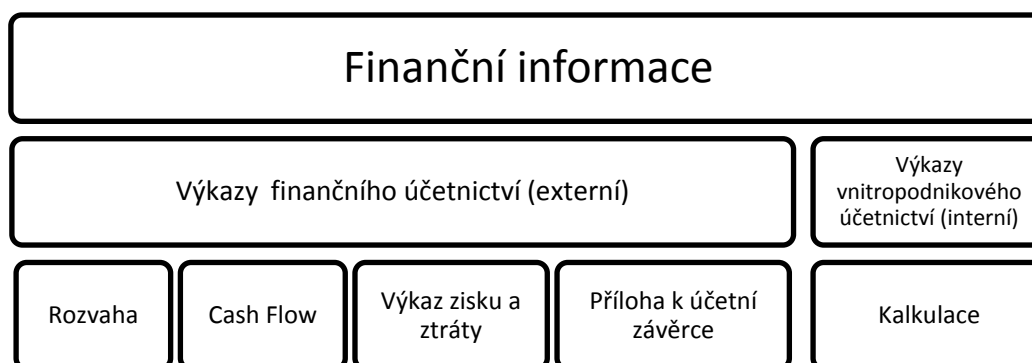
Finanční analýza využívá značné množství dat. Analyzovat lze úspěšně jen data, o nichž víme, že jsou kvalitní ale zároveň také komplexní. [13]

Management by při sestavování finanční analýzy měl vycházet zejména z těchto následujících oblastí [1]:

- kvantifikovatelné nefinanční informace,
- nekvantifikovatelné informace,
- finanční informace.

Kvantifikovatelné nefinanční informace zahrnují zejména firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, dále také prospekty, normy spotřeby a interní směrnice. Nekvantifikovatelné informace obsahují zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů, tisku, nezávislá hodnocení a prognózy. [1]

Nejpoužívanější oblastí pro výpočty finanční analýzy jsou finanční informace, které se dále člení, obrázek 1:



**Obrázek 1:** Členění finančních informací

*Zdroj: vlastní zpracování dle [1, str. 69]*

### 1.3.1. Rozvaha

Rozvaha zachycuje stav majetku společnosti (aktiva) na jedné straně a zdroje financování tohoto majetku (pasiva) na straně druhé. Sestavuje se k určitému časovému okamžiku, zpravidla k poslednímu dni každého roku. Základní bilanční rovnicí pak je:  $AKTIVA = PASIVA$ .

Aktiva se dále člení na stálá (dlouhodobá, fixní), které slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají (vyjádření ve formě odpisů) a na oběžná aktiva (krátkodobá), která se spotřebovávají najednou, nebo do jednoho roku.

Pasiva se člení z hlediska vlastnictví na vlastní kapitál (vlastní zdroje) a cizí zdroje (cizí kapitál). [1]

### 1.3.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisků a ztrát, běžně označován jako výsledovka, představuje významný podklad pro hodnocení firemní ziskovosti. Zahrnuje náklady a výnosy za určité období. Cílem výkazu je zjistit výši výsledku hospodaření za účetní období. Výsledek hospodaření se skládá ze tří částí a to výsledek hospodaření z provozní činnosti, výsledek hospodaření z finanční činnosti a výsledek hospodaření z mimořádné činnosti. [1], [11]

### 1.3.3. Cash Flow

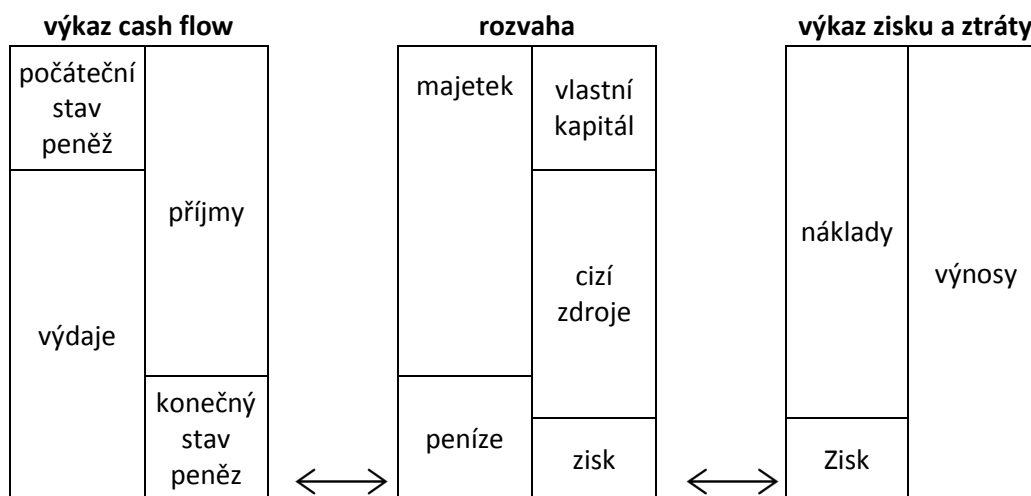
Výkaz cash flow představuje nejmladší (významně se rozšířila v 70. letech 19. století) metodu finanční analýzy. Cílem cash flow je sledování peněžních toků a to hlavně objasnění faktorů, které ovlivňují příjem (Inflow) a výdej (Outflow) hotovosti. Existují dvě základní metody sestavení cash flow, a to přímá a nepřímá metoda. [1], [11]

Dluhošová uvádí, že výkaz cash flow *“představuje z dynamického hlediska příliv a odliv peněz podniku v rámci určitého období, ze statického představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, který se jeví jako rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku za určité období.”* [1, str. 56]

Struktura výkazu cash flow se člení na tři části [1]:

- CF z provozní činnosti,
- CF z investiční činnosti,
- CF z finanční činnosti.

Následující obrázek vyjadřuje provázanost všech třech dosud uvedených účetních výkazů:



**Obrázek 2:** Provázanost účetních výkazů

*Zdroj: [11, str. 38]*

#### 1.3.4. Příloha účetní závěrky

V příloze účetní závěrky jsou uvedeny informace o aplikaci obecných účetních zásad a o použitých účetních metodách (způsoby oceňování a odpisování).

Dále zde lze nalézt spoustu důležitých informací jako například údaje o osobách, které mají podstatný nebo rozhodující vliv na této účetní jednotce, uvedení výše vkladu, popis organizační struktury účetní jednotky dále také průměrný přepočtený počet zaměstnanců, výši půjček a úvěrů, informace o aplikaci obecných účetních zásad a o použitých účetních metodách a další cenné informace. [7]

### 1.4. Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy dělíme na externí a interní. Každá ze skupin se odlišuje jinými zájmy proč provádět finanční analýzu. Tyto dvě části se dále dělí [3]:

- Externí:
  - investoři,
  - banky a jiní věřitelé,

- konkurenti,
- stát,
- obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé).
- Interní:
  - manažeři,
  - odboráři,
  - zaměstnanci.

#### **1.4.1. Externí uživatelé finanční analýzy**

Externí uživatelé finanční analýzy vycházejí hlavně z veřejně publikovaných zdrojů a to zejména z finančních výkazů.

**Investory** (akcionáři, společníci či jiné osoby, které vkládají svůj kapitál do společnosti) zejména zajímá to, zda investované prostředky jsou zhodnocovány a řádně využívány. V jejich zájmu je hlavně maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti.

**Banky** jako věřitele zajímá dlouhodobá likvidita a hodnocení ziskovosti v dlouhém časovém horizontu a schopnost tvorby finančních prostředků.

**Konkurenti** se zaměřují na výsledky zejména těch podniků, které jsou na trhu úspěšní. Dle zjištěných informací se snaží inspirovat a aplikovat dobré praktiky.

**Stát** využívá finanční analýzu zejména pro účely kontroly, zejména pak pro kontrolu daňové povinnosti.

**Dodavatelé** (obchodní věřitelé) sledují platební schopnost společnosti, strukturu oběžných aktiv a krátkodobých závazků čímž si ověřují reálnost plnění uzavřených smluv. Ti, kteří se o tuto oblast nezajímají, mohou být nemile překvapeni, že jejich dlužníci nejsou schopni dostát svým závazkům. **Odběratelé** se soustředí na finanční situaci podniku zejména při dlouhodobé obchodní spolupráci. Kladou důraz na spolehlivost při plnění obchodních závazků, aby předešli případným problémům se zajištěním výroby. [7], [11]

#### **1.4.2. Interní uživatelé finanční analýzy**

Výhodou interních uživatelů je že mohou nahlížet i do zdrojů které nejsou veřejně publikované jako například vnitropodnikové účetnictví.

**Manažeri** patří k hlavním uživatelům finanční analýzy. Primárním zájmem je dlouhodobé a operativní řízení společnosti. Finanční analýza pak představuje nejdůležitější podklad k tomuto řízení.

**Zaměstnanci** z důvodu udržení pracovního místa mají přirozený zájem na prosperitě společnosti. Případný vliv na řízení společnosti mohou uplatnit pomocí odborových organizací. [7], [11]



## 2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY

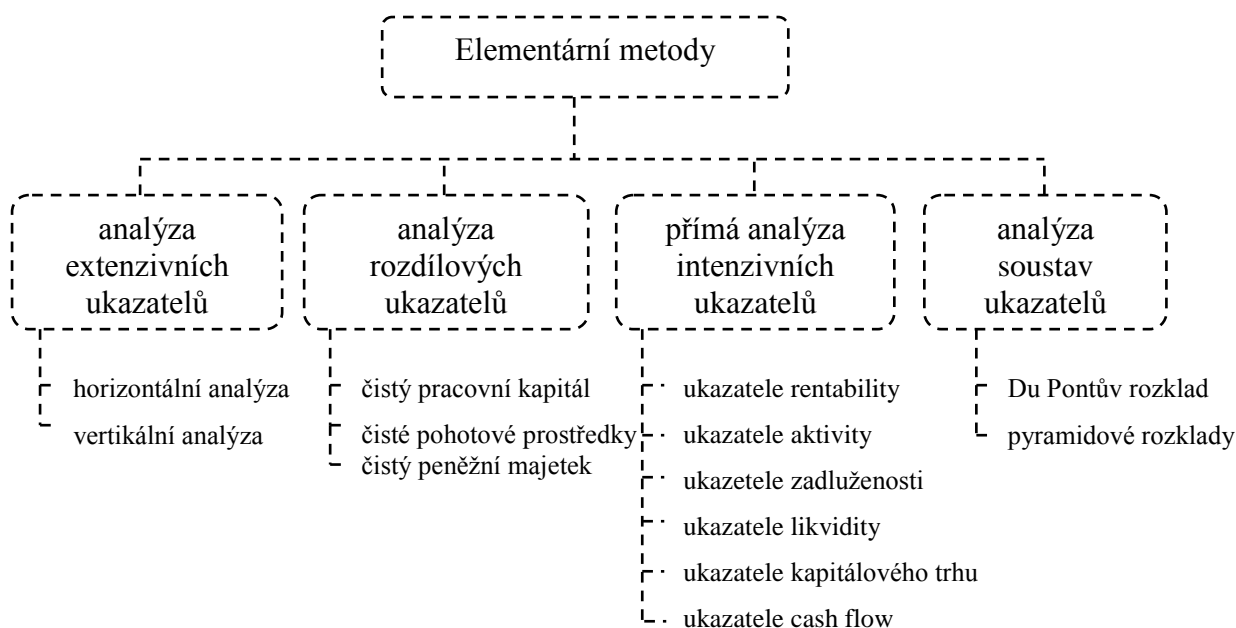
V průběhu historického vývoje finanční analýzy se její metody standardizovaly. Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod hodnocení společnosti. V závislosti na použitých vědách rozlišujeme fundamentální analýzu, která se opírá o znalosti mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy a technická analýza, která se opírá o znalosti matematické, matematicko-statistické. Finanční analýzu řadíme právě do technické analýzy, protože pracuje s matematickými postupy. [7],[11]

Finanční analýza využívá dvě skupiny metod [11]:

- elementární metody
- metody vyšší.

**Vyšší metody** jsou velmi složité a k jejich aplikaci je potřeba zejména kvalitní softwarové vybavení, proto nejsou ve firemní praxi používány běžně. Dělí se na matematicko-statistické a nestatistické metody. Zabývají se jimi úzce specializované firmy. Příkladem nejčastěji používaných metod jsou: regresní a diskriminační analýza a výpočet korelačních koeficientů (v případě matematicko-statistických metod) a fuzzy metody, neuronové sítě nebo fraktální eometrie (v případě nestatistických metod). „*Jejich použití je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky, ale také na hlubších teoretických i praktických ekonomických znalostech.*“ [11 str. 41]. Nejedná se tedy o univerzální metody a z těchto důvodů se jimi dále tato práce nezabývá. [11], [9], [13]

**Metody elementární** - cílem těchto metod je komplexní finanční rozbor hospodaření podniku. Pro přehlednost je členění těchto metod zobrazeno na následujícím obrázku. [11]



### **Obrázek 3:** Elementární metody finanční analýzy

*Zdroj: upraveno dle [11 str. 44]*

## **2.1. Analýza extenzivních ukazatelů**

Analýza stavových (stavových, absolutních) ukazatelů se dále člení na horizontální a vertikální analýzu.

### **2.1.1. Horizontální analýza**

Horizontální analýzy, neboli také analýza „po řádcích“ či analýza trendů se zabývá porovnáním časových změn absolutních ukazatelů. Z těchto změn lze odhadnout i pravděpodobný vývoj ukazatele do budoucna. Důležité je mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů (min. dvě období). [9], [7]

Absolutní změna se vypočítá následovně [9]:

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

Procentuální (relativní) změna se vypočítá následovně [9]:

$$\text{procentní změna} = \text{absolutní změna} * 100 / \text{ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

Výstupy lze vyjádřit jak ve formě bazických indexů (srovnávají hodnoty ukazatele v jednom období), tak i řetězových indexů (srovnávají hodnotu ukazatele daného období s hodnotou ukazatele v předcházejícím období). [9]

### **2.1.2. Vertikální analýza**

Vertikální analýza, neboli také procentní analýza či strukturální analýza vyjadřuje procentní podíl ke stanovené základně položené jako 100%. Základnou u rozboru rozvahy bývá suma aktiv (pasiv) a u rozboru výkazu zisků a ztrát suma výnosů (nákladů). [7]

Výpočet můžeme stanovit takto [9]:

$$\text{podíl na celku} = U_i / \Sigma U_i \quad (3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele;

$\Sigma U_i$  velikost absolutního ukazatele.

## 2.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů, někdy označovaných také jako finanční fondy, fondy finančních prostředků, nebo analýza tokových ukazatelů, se zaměřuje na likviditu podniku. K výpočtu využívá výkazy, které v sobě primárně nesou tokové položky. [7]

### 2.2.1. Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál (angl. net working capital) označován také jako provozní kapitál představuje část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým kapitálem. Jedná se o relativně volný kapitál, který slouží k zajištění hospodářské činnosti podniku. V odborné literatuře se také můžeme setkat s pojmem pracovní kapitál. Podle Růčkové „*určuje optimální výši každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše.*“ [11 str. 44]

Ukazatel ČPK má vliv na platební schopnost podniku. Čím vyšší je jeho hodnota, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své finanční závazky a naopak. Z toho vyplývá, že z hlediska platební schopnosti podniku je důležité, aby hodnota ukazatele byla kladná. Bude-li ukazatel nabývat záporných hodnot, půjde o tzv. nekrytý dluh. [4]

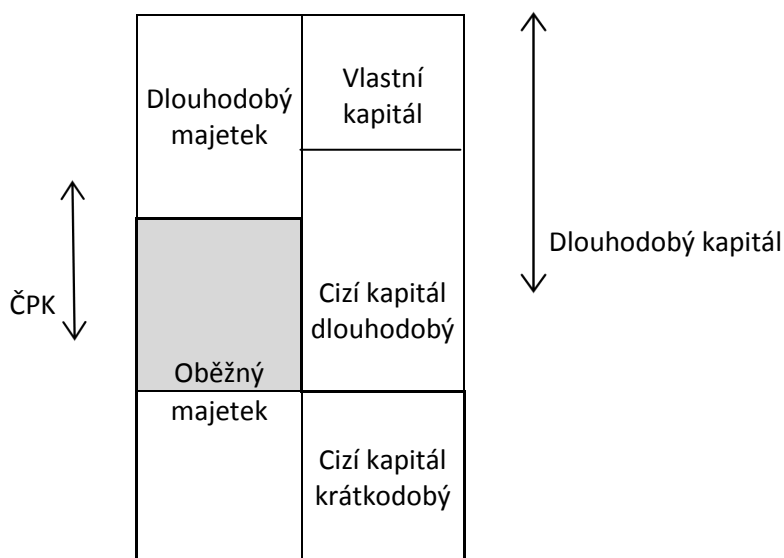
Hodnota ukazatele se vypočítá takto [4]:

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

nebo,

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

Konstrukce čistého pracovního kapitálu je znázorněna na následujícím obrázku:



**Obrázek 4:** Čistý pracovní kapitál

Zdroj: [7 str.82]

### 2.2.2. Čisté pohotové prostředky (ČPP)

U ČPK se počítá s oběžnými aktivy, která mohou obsahovat i položky méně likvidní, nebo dokonce nelikvidní. Z tohoto důvodu se pro sledování okamžité likvidity používá právě ukazatel ČPP. [1]

$$\text{ČPP} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} p\text{ro}st\text{r}\acute{e}dky - \text{okam}\acute{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky \quad (6)$$

Kde pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} p\text{ro}st\text{r}\acute{e}dky p\text{r}\acute{e}dstavuj\acute{i} pen\acute{i}ze v hotovosti na a b\acute{e}\v{z}n\acute{e}m \u00fa\text{c}\text{t}\acute{e}, sm\acute{e}nky \v{s}eky a kr\acute{a}tkodob\acute{e} term\acute{i}nov\acute{e} vklady \u010di cenn\acute{e} pap\acute{i}ry. [4]

### 2.2.3. \u010cist\acute{y} pen\acute{e}\v{z}n\acute{i} majetek (\u010cPM)

Hrd\acute{y} a Krechovk\acute{a} ve sv\acute{e} knize definuj\acute{i} tento ukazatel jako “kompromis, mezi v\acute{y}\v{s}\u011b uveden\acute{y}mi ukazateli, nebo\text{t} vedle pohotov\acute{y}ch p\text{ro}st\text{r}\acute{e}dk\acute{u} a jejich ekvivalent\acute{u} zahrnuje do ob\acute{e}\v{z}n\acute{y}ch aktiv tak\acute{e} kr\acute{a}tkodob\acute{e} pohled\acute{a}vky o\text{c}\text{i}\v{s}\t\acute{e}n\acute{e} od nevymahateln\acute{y}ch pohled\acute{a}vek.” [4 str. 211]

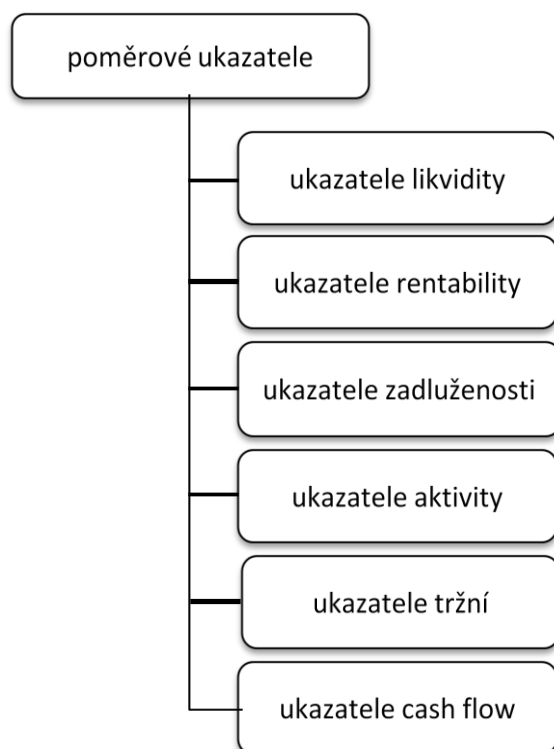
$$\text{\u010cPM} = \text{ob\acute{e}\v{z}n\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob}y - \text{nelikvidn\acute{i} pohled\acute{a}vky} - \text{kr\acute{a}tkodob\acute{a} pasiva \quad (7)}$$

### 2.3. Analýza intenzivních (poměrových) ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů (financial ratios) je v praxi nejrozšířenější a nejoblíbenější metodou, protože vychází ze základních účetních výkazů, tedy z běžně dostupných zdrojů. Analýza umožňuje získat rychlý a nenákladný přehled o základních finančních charakteristikách podniku. Sedláček uvádí, že vypočtené ukazatele můžeme chápat “jako takové síto, jež zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu.”[12 str. 55] To znamená, že vypočtené ukazatele jsou jen takovým pomocníkem analýzy, nejdůležitější je jejich následná interpretace. [11], [12]

Poměrové ukazatele dávají do poměru dvě položky, nebo skupiny položek. Můžeme je sestavovat jako podílové, které poměrují část celku a celek, nebo jako vztahové, které poměrují samostatné veličiny. [12]

Za dlouhou dobu používání poměrové analýzy vzniklo velké množství ukazatelů, řádově desítky, které se od sebe liší pouze drobnými odlišnostmi. Každá firma si tedy v praxi sestavuje vlastní blok hodnotících ukazatelů, které vystihují podstatu její ekonomické činnosti nejlépe.



**Obrázek 5:** Členění poměrových ukazatelů

*Zdroj: [11 str. 48]*

### 2.3.1. Ukazatele likvidity (liquidity ratios)

Likvidita podniku představuje jeho schopnost dostat svým závazkům. Sedláček ve své publikaci definuje likviditu jako „*souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků*“. [12 str. 66]

Nedostatek likvidity má negativní dopady a to takové, že podnik není schopen využít nové ziskové příležitosti, nebo hradit své běžné závazky. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je také negativní, neboť je v rozporu s rentabilitou. Dle Růčkové jsou „*finanční prostředky vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch výrazného zhodnocení finančních prostředků a „ukrajují“ tak z rentability*“. [11 str. 49] Z uvedených důvodů je důležité najít optimální, vyváženou likviditu, která umožní nejen schopnost dostat svým závazkům, ale i dostatečně zhodnotit prostředky. [11]

Ukazatelé likvidity dávají do poměru čitatele, který představuje to čím je možno platit a jmenovatele, který představuje to co je potřeba zaplatit. Dle likvidnosti aktiv, která jsou v čitateli, se rozdělují na tři stupně. [7]

**Okamžitá likvidita (cash ratio)**, označována také jako likvidita 1. stupně, má v čitateli ty nejlikvidnější položky aktiv (peníze v hotovosti, na běžných účtech a jejich ekvivalenty, tedy volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, směnečné dluhy a šeky). Tento ukazatel měří schopnosti podniku hradit právě splatné dluhy. Literatura uvádí doporučený interval tohoto ukazatele je od 0,2 do 0,6. [11]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (8)$$

**Pohotová likvidita (quick ratio, acid test)** neboli likvidita 2. stupně nezahrnuje v čitateli zásoby, tedy tu nejméně likvidní část majetku. Obecné doporučení je, aby hodnota ukazatele neklesla pod 1,0. Doporučený interval je v rozmezí 1,0 až 1,5. [7]

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

**Běžná likvidita (current ratio)** je likviditou 3. stupně a ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Čím vyšší je jeho hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5. [11]

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

### 2.3.2. Ukazatele rentability (profitability ratios)

Rentabilita měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje neboli schopnost dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. V časové řadě by ukazatele rentability měly mít rostoucí tendenci. [7]

Před samotným výkladem jednotlivých ukazatelů je důležité definovat si tři základní kategorie zisku, které je možno vyčíst přímo z výkazu zisků a ztrát.

- EBIT = zisk před odečtením úroků a daní (earnings before interest and taxes)
- EAT = zisk po zdanění a odečtení úroků (earnings after taxes)
- EBT = zisk před zdaněním (earnings before taxes)

#### Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE (angl. Return on Equity)

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vložili do podniku vlastníci (akcionáři). Je tedy zásadním ukazatelem právě pro vlastníky podniku, protože hodnotí úspěšnost jejich investic. Pokud hodnota ukazatele roste, může se jednat například o zmenšení podílu vlastního kapitálu v podniku, zlepšení výsledku hospodaření nebo pokles úročení cizího kapitálu.[9], [11]

Obecně platí, že by hodnota tohoto ukazatele měla být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů (např. státních dluhopisů). Pokud by ukazatel byl nižší než tato úroková míra tak investoři nebudou vkládat své prostředky do takové investice. Rozdíl ROE a úrokové míry bezrizikových cenných papírů se nazývá riziková prémie.[11]

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

#### Ukazatel rentability aktiv – ROA (angl. Return on Assets)

Tento ukazatel informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Používá se například v porovnání s různými zeměmi, kde jsou různá daňová zatížení. [9]

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva\ celkem} \quad (12)$$

### **Ukazatel rentability celkového vloženého jmění – ROI (angl. Return on Investment)**

Ukazatel vyjadřuje tzv. „čistou“ rentabilitu podniku. Informuje o tom, jak je celkový vložený kapitál účinný, nezávisle na zdroji financování. Patří k nejdůležitějším ukazatelům, který hodnotí podnikatelskou činnost.[13]

$$ROI = \frac{EBT + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (13)$$

### **Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE (angl. Return on Capital Employed)**

Tento ukazatel porovnává celkové výnosy všech investorů v čitateli (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) s dlouhodobými finančními prostředky ve jmenovateli. Ukazatel se využívá pro hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. [12]

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (14)$$

### **Ukazatel rentability tržeb – ROS (angl. Return on Sales)**

V praxi se můžeme setkat také s označením ziskové rozpětí, jelikož tento ukazatel vyjadřuje, kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb neboli schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele není možné stanovit, neboť existují rozdíly v rámci různých odvětví. [11]

$$ROS = \frac{zisk}{tržby} \quad (15)$$

#### **2.3.3. Ukazatele zadluženosti (debt management)**

Zadluženost udává, v jakém rozsahu podnik využívá k financování cizí zdroje. Růst zadluženosti zvyšuje riziko finanční nestability, avšak současně přispívá k celkové rentabilitě. Z tohoto důvodu se nejedná pouze o negativní charakteristiku podniku. V reálné ekonomice nepřichází v úvahu, aby podnik financoval svá aktiva pouze z vlastních zdrojů. [1], [12]



Cílem každého podniku je najít optimální poměr vlastního a cizího kapitálu tzv. optimální kapitálovou strukturu.

### **Ukazatel celkové zadluženosti (angl. Debt ratio)**

Tento ukazatel jinak posuzují věřitelé a jinak vlastníci podniku. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti kvůli věřitelskému riziku a vlastníci naopak preferují vyšší hodnotu ukazatele, neboť tím znásobí své výnosy. Obecně se doporučuje udržovat tento ukazatel pod hodnotou 0,5 resp. 50%. [4], [12]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (16)$$

### **Koeficient samofinancování (angl. Equity ratio)**

Tento ukazatel doplňuje předchozí ukazatel celkové zadluženosti a jejich součet je roven 1 resp. 100%. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku, neboli schopnost podniku financovat svá aktiva vlastními zdroji. [4]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

### **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (ang. Debt/equity ratio)**

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu kombinuje předchozí dva ukazatele. V časové řadě by hodnoty tohoto ukazatele měly klesat. Tento ukazatel je doplňován ukazatelem úrokového krytí, který následuje po tomto ukazateli. [4]

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (18)$$

### **Ukazatel úrokového krytí (angl. Interest coverage)**

Hodnota tohoto ukazatele vypovídá o tom kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Literatura udává obecné doporučené hodnoty vyšší než 3. Pro strojírenské odvětví je přímo stanovena doporučená hodnota větší než 4,5. Pokud výsledek bude roven 1, bude to znamenat, že ke krytí nákladových úroků je potřeba celý zisk. [10] [12]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (19)$$

### **Ukazatel dlouhodobé zadluženosti**

Jde o analytický ukazatel celkové zadluženosti, který představuje část aktiv podniku, která je financována dlouhodobými dluhy. [1]

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

### **Ukazatel běžné zadluženosti**

Jedná se o druhý, analytický ukazatel celkové zadluženosti, který vyjadřuje část aktiv podniku, která je financována krátkodobými dluhy. Do čitatele zahrnujeme nejen krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry ale i pasivní přechodné a dohadné položky. [12]

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (21)$$

#### **2.3.4. Ukazatele aktivity**

*„Ukazatele aktivity jsou používány pro řízení aktiv podniku, neboť hodnotí, jak efektivně podnik se svými aktivy hospodaří.“ [4 str. 213]*

Jednotlivé ukazatele nám odpovídají na otázku, jak podniku hospodaří s aktivy a s jejich jednotlivými složkami a jaký vliv má toto hospodaření na rentabilitu a likviditu podniku. [11]

Má-li podnik víc aktiv než potřebuje, vznikají mu zbytečné náklady a tím se mu snižuje zisk, naopak má-li málo aktiv tak přichází o výnosy, které by mohl získat. [12]

#### **Vázanost celkových aktiv (angl. Assets turnover)**

Ukazatel vyjadřuje, jak podnik využívá aktiva za účelem dosažení tržeb. Trend tohoto ukazatele je klesající. Čím je ukazatel nižší, tím lépe, protože podnik tak expanduje, aniž by musel zvýšit své finanční zdroje. [12]

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (22)$$

### **Obrat celkových aktiv (angl. Total assets turnover ratio)**

Udává, kolikrát se aktiva obrátí v tržby za daný časový interval (za rok). Jedná se o komplexní ukazatel, který měří efektivnost využívání aktiv podniku. Průměrné hodnoty ukazatele jsou v intervalu od 1,6 do 2,9. V případě strojírenství, se jedná o interval v rozmezí 1 a 1,5. Pokud hodnoty klesnou pod doporučenou hranici tak by podnik měl buď zvýšit tržby, nebo snížit stav majetku, neboť je příliš vysoký.[4] [10]

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (23)$$

### **Rychlost obratu zásob (angl. Inventory turnover ratio)**

Označován také jako obrat zásob určuje, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžných aktiv až opětný nákup zásob. Žádaný je růst tohoto ukazatele v časové řadě. Pokud by hodnota byla menší než odvětvový průměr, pojednávalo by to o tom, že podnik má přebytečné zásoby, které ohrožují platební schopnost podniku a snižují výnos. [4]

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (24)$$

### **Doba obratu zásob (angl. Stock turnover ratio)**

Ukazatel informuje o intenzitě využití zásob. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejnižší, neboť udává, kolik dní jsou oběžná aktiva vázány v podnikání do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje. [12]

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad (25)$$

### **Rychlost obratu pohledávek**

Vyjadřuje schopnost podniku přeměnit pohledávky v peněžní prostředky. Udává počet obrátek pohledávek během daného období (za rok). „Platí, že čím rychlejší je obrat pohledávek, větší hodnota ukazatele, tím rychleji podnik zinkasuje své pohledávky.“ [4 str.215]

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (26)$$

### **Doba obratu pohledávek (angl. average collection period, debtor days ratio)**

Doba obratu pohledávek se srovnává s běžnou platební podmínkou, za kterou podnik fakturuje své zboží, neboť udává dobu, po kterou musí podnik čekat na inkaso plateb za již provedené tržby. Pokud je po srovnání hodnota ukazatele větší než platební podmínka podniku, měl by provést opatření na urychlení inkasa svých pohledávek. [12]

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (27)$$

### **Doba obratu závazků (angl. Payables turnover ratio)**

Tento ukazatel udává, jak dlouho firma odkládá platbu svým dodavatelům a poukazuje tak na platební morálku firmy. Často se označuje také jako průměrná doba odkladu plateb nebo doba provozního úvěru. [12]

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{tržby}/365} \quad (28)$$

### **2.3.5. Ukazatele tržní hodnoty (market value ratios)**

Ukazatele tržní hodnoty neboli také zvané jako ukazatele kapitálového trhu využívají podniky s právní formou akciové společnosti. Na rozdíl od všech předchozích ukazatelů vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Podávají informace zejména pro současné a potencionální investory a všem kdo obchodují na kapitálovém trhu. [9], [11]

#### **Účetní hodnota akcie (angl. Book value per share)**

Tento ukazatel by měl mít v časové řadě rostoucí tendenci. Odráží výkonnost a růst podniku. [1]

$$\text{účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (29)$$

#### **Čistý zisk na akcii (angl. Earnings per share, EPS)**

Podává informaci pro akcionáře, neboť udává velikost zisku na jednu kmenovou akcii. Investor (akcionář) tak zjistí, jaká dividenda by mu mohla být vyplacena, pokud by firma část

zisku nereinvestovala. Z tohoto důvodu, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím příznivější ohlas u investorů, což zvyšuje poptávku po akciích a to vede k růstu hodnoty akcií tudíž i růstu hodnoty podniku. [11]

$$EPS = \frac{EAT}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (30)$$

### **Poměr tržní ceny k zisku na akcii P/E (angl. Price/Earnings ratio)**

Ukazatel P/E udává „*kolik jsou investoři ochotni zaplatit za 1 korunu vykazovaného zisku na akcii, nebo také odhaduje počet let potřebných ke splacení ceny akcie jejím výnosem*“.[12 str. 70]

Poměr tržní ceny k zisku na akcii můžeme také nazvat násobky zisků v originále earnings multiplier. Ukazatel dává do poměru cenu akcie (price) a zisk (earnings) na akcii. Tento poměr měří tzv. teplotu trhu. Informuje o tom, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za akcii ve srovnání s rentabilitou podnikatelské činnosti dané společnosti. [2]

Z výše uvedeného vyplývá, že ukazatel je důležitý hlavně pro investory, kteří neinvestují primárně kvůli dividendám, ale kvůli kapitálovému výnosu, který plyne z nárůstu tržní ceny akcie. Pokud hodnota ukazatele v časové řadě klesá, znamená to, že investoři očekávají snižování zisku v budoucnosti a naopak. [11]

Pokud je ukazatel P/E menší než 10 tak je považován za nízký, mezi 10 a 20, za normální a nad 20 je považován za příliš vysoký. [2]

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akci}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (31)$$

### **Poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě M/B (angl. Market to book ratio)**

„*Ukazatel vypovídá, jaký je poměr tržní hodnoty firmy (market value) k její účetní hodnotě (book value)*.“[1 str. 85] Podnik, který je investory dobře hodnocen vykazuje hodnotu tohoto ukazatele větší než 1. Hodnotu ukazatele než 1 vykazuje podnik, který má nízkou míru výnosnosti na aktiva. [12]

$$M/B = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (32)$$

## 2.4. Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení zahrnují bankrotní a bonitní modely, které posuzují finanční zdraví firmy. *“Jedná se o indikátory, které slouží pro rychlou orientaci investor a věřitelů, resp. Roztřídění firem podle jejich kvality, tj. Výkonnosti a důvěryhodnosti (ranking).”* [8 str. 93]

### 2.4.1. Bankrotní modely

Jak již napovídá název, jde o modely, které predikují bankrot. Ohrožení bankrotu signalizují symptomy, které jsou pro bankrot typické, jako například problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Slouží především pro věřitele, jež zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. ratingové hodnocení. Mezi typické bankrotní modely patří: [11]

- Altmanův model,
- Model IN,
- Tafflerův model.

#### Model IN

Modely IN jsou charakteristické tím, že vyhodnocují zdraví českých firem v českém prostředí. Autoři těchto modelů jsou manželé Ivan a Inka Neumaierovi. Během let byly postupně vytvořeny čtyři indexy a to index IN95, IN99, IN01 a IN05 z roku 2004. [8]

Index IN01 kombinuje oba předchozí indexy. Index vznikl pomocí diskriminační analýzy, kdy manželé Neumaierovi rozdělili 1915 podniků z průmyslu na 583 podniků tvořících hodntu, 503 podniku v bankrotu, nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. [8]

Index IN05 aktualizuje IN01 dle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. Hodnocení indexu je v tabulce 1. Výpočet Indexu IN01 pro průmysl zobrazuje vzorec číslo 32. [13], [15]

**Tabulka 1:** Hodnocení indexu IN05

$IN05 > 1.6$	podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67%)
$0,9 < IN05 \leq 1.6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN05 \leq 0.9$	podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86%)

*Zdroj: vlastní zpracování dle [15]*

$$\begin{aligned}
IN05 = & 0,13 * \frac{\textit{aktiva}}{\textit{cizí zdroje}} + 0,04 \frac{\textit{EBIT}}{\textit{nákladové úroky}} + 3,97 \frac{\textit{EBIT}}{\textit{aktiva}} + 0,21 \frac{\textit{výnosy}}{\textit{aktiva}} + \\
& + 0,09 \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}}
\end{aligned} \tag{32}$$

#### 2.4.2. Bonitní modely

Bonitní modely diagnostikují firmu z pohledu finančního zdraví a odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti. „Jsou orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy.“ [8 str. 93] Mezi bonitní modely patří:

- Bilanční analýza,
- Kralickýv Quicktest,
- Tamariho model.

### 3. CHARAKTERISTIKA PODNIKU

#### 3.1. Informace z obchodního rejstříku

<b>Obchodní firma:</b>	KAVALE spol. s. r. o.
<b>Datum zápisu:</b>	28. ledna 1993
<b>Sídlo:</b>	Kameničky 220, PSČ: 53941
<b>Identifikační číslo:</b>	481 73 916
<b>Právní forma:</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Předmět podnikání:</b>	- kovovýroba - koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej - zámečnictví - kovoobráběčství [10]
<b>Statutární orgán:</b>	Ing. Zdeněk Kašpar, jednatel Věra Kašparová, jednatel
<b>Společník:</b>	Ing. Zdeněk Kašpar
<b>Základní kapitál:</b>	200 000,- Kč

#### 3.2. Vývoj společnosti

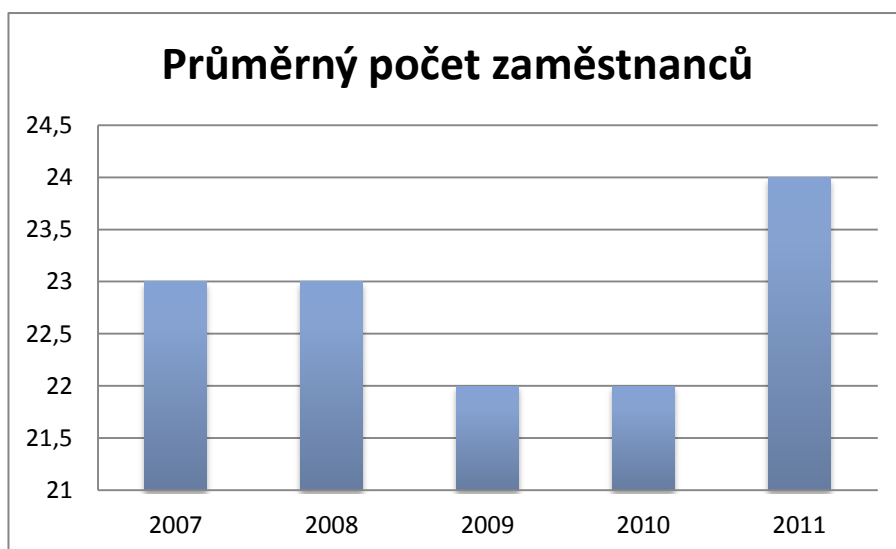
Společnost KAVALE, s. r. o. byla založena v lednu roku 1993 třemi společníky v pronajatých prostorách bývalého zemědělského družstva. Název společnosti KAVALE je spojení prvních dvou písmen třech zakladatelů (Kašpar, Vacek, Lédl). Zakladatelé vedli společnost celých pět let a v roce 1998 dva ze zakladatelů odstoupili a zůstal jediný společník a to pan Kašpar. Společnost postupně odkoupila prostory bývalého zemědělského družstva, které byly potřeba přizpůsobit novému účelu využití. Dnes společnost vlastní výrobní plochu o rozloze cca 2200m<sup>2</sup> a pozemky o velikosti cca 10000m<sup>2</sup>.

Hlavním předmětem činnosti je od založení společnosti kovovýroba. Společnost v průběhu působení získala oprávnění k dalším činnostem jako je koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, zámečnictví a kovoobráběčství. Dnes se jedná hlavně o kovovýrobu zaměřenou na zpracování plechů, jeklových profilů a trubek různých rozměrů. Pro výrobu



používá nejmodernější technologie s dokonalou přesností a to s použitím laseru a CNC strojů. Společnost se od svého vzniku neustále vyvíjí, zavádí progresivnější výrobní postupy a investuje do nových výrobních technologií.

Na chodu společnosti se podílí ekonomické oddělení, které má na starost veškeré administrativní činnosti, dále oddělení technologie a výroby kam spadá CNC programátor a mistr na dílně, který má na starosti zaměstnance. Průměrný vývoj zaměstnanců je relativně stabilní jak můžeme vidět na následujícím obrázku. [5]



**Obrázek 6:** Průměrný počet zaměstnanců

*Zdroj: vlastní zpracování dle [14]*

## **FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉHO PODNIKU**

V této kapitole bude následovat zhodnocení podniku v letech 2007 až 2013 za pomoci aplikace metod finanční analýzy, které byly popsány v teoretické části. Informace jsou čerpány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za jednotlivé roky. Oba výkazy jsou uvedeny v plném rozsahu jako přílohy.

### **3.3. Analýza extenzivních ukazatelů**

#### **3.3.1. Horizontální analýza**

V této části práce následuje aplikace horizontální analýzy na rozvahu a výkaz zisku a ztráty v letech 2009 až 2013. Horizontální analýza zachycuje vývoj položek účetních výkazů, neboť používá absolutní rozdíly hodnoty jednoho roku oproti hodnotám druhého roku. Je zpracována jak ve tvaru absolutním tak i relativním (procentním). Rozvaha je rozdělena na aktiva a pasiva.

#### **Horizontální analýza aktiv**

Z horizontální analýzy aktiv (tabulka 4) je jasně vidět, že hodnota bilanční sumy, která se velmi často používá pro hodnocení velikosti podniku, má rostoucí trend. Tento pozitivní jev značí o tom, že se společnost každým rokem postupně zvětšuje a rozšiřuje. Hodnota bilanční sumy je ovlivňována všemi položkami rozvahy. Nyní budou rozebrány jednotlivé změny v dílčích letech.

V roce 2010 došlo oproti roku 2009 k několika změnám. Společnost snížila stav dlouhodobého majetku o 426 tis. Kč neboli o téměř 3%. Snížila jak stav dlouhodobého hmotného majetku (o 387 tis. Kč neboli 2,6 %), tak i nehmotného majetku (o 39 tis. Kč neboli o 33,6%). Stav oběžných aktiv naopak společnost zvýšila a to o téměř 30%, (absolutně o 1 063 tis. Kč), největší podíl na zvýšení oběžných aktiv má meziroční nárůst krátkodobých pohledávek o 757 tis. Kč neboli o 44% a krátkodobého finančního majetku o 300 tis. Kč neboli o 51%.

Změny v roce 2011 byly obdobné předcházejícímu roku. Stav dlouhodobého majetku se opět snížil, ale tentokrát o 702 tis. Kč téměř o 5%. Zajímavé je srovnání snížení dlouhodobého nehmotného majetku o 40 tis. Kč což představuje více než 50% změnu a snížení dlouhodobého hmotného majetku o 662 tis. Kč což představuje pouhou téměř 5%

změnu. Ačkoliv společnost snížila počet zásob o 169 tis. Kč neboli o 17% tak došlo k opětovnému meziročnímu navýšení oběžných aktiv a to o 1 477 tis. Kč neboli téměř o 32%. Příčinou je zvýšení krátkodobých pohledávek o 969 tis. Kč představujících 39% a krátkodobého finančního majetku o 677 tis. Kč představujících 76,5 %.

V následujícím roce 2012 došlo k nejvyššímu nárůstu celkových aktiv za sledované období. Důvodem je to, že společnost nesnížila výši dlouhodobého majetku jako v předchozích letech, ale naopak nákupem strojů způsobila jeho zvýšení o 487 tis. Kč a to i přes snížení nehmotného majetku na nulu. U oběžných aktiv došlo stejně jako v předchozích letech k navýšení. Nejvyšší podíl na tomto navýšení má razantní nárůst krátkodobého finančního majetku o 1 014 tis. Kč téměř o 65%, tento jev pro společnost není úplně pozitivní, neboť příliš navyšuje likviditu. U krátkodobých pohledávek došlo k nejmenšímu meziročnímu přírůstku a to o 61 tis. Kč. Zásoby zaznamenaly meziročně zanedbatelný téměř 2% pokles.

V posledním sledovaném roce 2013 nedošlo k razantním změnám oproti předchozích letech. Dlouhodobý majetek vzrostl o 537 tis. Kč, tentokrát se jedná pouze o změnu u hmotného majetku, neboť společnost již v tomto roce žádný nehmotný majetek neměla. U oběžných aktiv došlo k nárůstu o 1 063 tis. Kč představujících téměř 15%. Zásadní podíl na tomto nárůstu mají všechny jeho složky mimo dlouhodobých pohledávek, které ale společnost neviduje žádné. Společnost v tomto roce razantně navýšila své zásoby a to o 315 tis. Kč.

**Tabulka 2:** Horizontální analýza aktiv

AKTIVA	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)
AKTIVA CELKEM	644	3,50	765	4,01	1 568	7,91	1 632	7,63
Dlouhodobý majetek	-426	-2,88	-702	-4,89	487	3,56	537	3,79
DNM	-39	-33,62	-40	-51,95	-37	-100,00	0	-
DHM	-387	-2,64	-662	-4,63	524	3,84	537	3,79
Oběžná aktiva	1 063	29,65	1 477	31,78	1 072	17,50	1 063	14,77
Zásoby	6	0,47	-169	-13,13	-3	-0,27	315	28,25
Dlouhodobé pohledávky	0	-	0	-	0	-	0	-
Krátkodobé pohledávky	757	44,04	969	39,14	61	1,77	347	9,90
Krátkodobý finanční majetek	300	51,28	677	76,50	1 014	64,92	401	15,57
Časové rozlišení	7	15,91	-10	-19,61	9	21,95	32	64,00

*Zdroj: vlastní zpracování*

## Horizontální analýza pasiv

Na straně pasiv můžeme z tabulky 5 sledovat střídavý růst a pokles vlastního kapitálu, který je způsoben zásadními změnami výsledků hospodaření běžného období. Časové rozlišení tvoří velice malou část pasiv, a proto lze říci, že jejich vývoj je konstantní. Níže budou stejně jako u aktiv rozebrány jednotlivé změny v dílčích letech.

V roce 2010 došlo ke zvýšení vlastního kapitálu téměř o 4%. Příčinou je meziroční nárůst výsledku hospodaření minulých let o 564 tis. Kč to i přes meziroční snížení výsledku hospodaření za běžné období o 42 tis. Kč. U cizích zdrojů došlo k nepatrnému navýšení, a to i přes to, že došlo ke snížení dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů. Důvodem je tvorba rezerv, které byli v předchozím roce nulové.

V následujícím roce 2011 můžeme zaznamenat razantní nárůst vlastního kapitálu, důvodem je opět výsledek hospodaření běžného období, který mě v tomto roce nejvyšší nárůst a to o 784 tis. Kč představujících téměř 84%. U cizích zdrojů došlo naopak k poklesu a to o téměř 12%. Tento pozitivní jev způsobilo to, že podnik méně využíval bankovní úvěry a výpomoci a taktéž snížil jak dlouhodobé tak krátkodobé závazky. Tato situace je žádoucí, neboť se snižuje zadluženost podniku.

Meziroční změna u vlastního kapitálu v roce 2012 je obdobná roku 2010. Došlo opět ke zvýšení vlastního kapitálu o 1299 tis. Kč díky zvýšení výsledku hospodaření minulých let, který vzrostl o 1718 tis. Kč, výsledek hospodaření běžného období zaznamenal negativní vývoj a to propad o 414 tis. Kč. Společnost v tomto roce razantně zvýšila své dlouhodobé závazky a to o 204 % a také rezervy o 96%. Tyto položky zapříčinily nárůst cizích zdrojů o 250 tis. Kč a to i přes i přes snížení krátkodobých závazků a bankovních úvěrů.

V posledním sledovaném roce 2013 pokračoval trend zvýšení vlastního kapitálu díky navýšení výsledku hospodaření minulých let a to i přes razantní propad výsledku hospodaření běžného období, který představoval 85%. Na straně cizích zdrojů došlo k největšímu meziročnímu nárůstu a to o 20%. Společnost zvýšila tvorbu rezerv o 1256 tis. Kč a také zvýšila své dlouhodobé a krátkodobé závazky.

**Tabulka 3:** Horizontální analýza pasiv

PASIVA	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v %)
PASIVA CELKEM	644	3,50	765	4,01	1568	7,91	1632	7,63
Vlastní kapitál	516	4,86	1714	15,40	1299	10,12	183	1,29
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a fondy ze zisku	-6	-0,98	-4	-0,66	-5	-0,83	-4	-0,67
VH minulých let	564	6,39	934	9,95	1718	16,65	1304	10,83
VH běžného účetního období	-42	-4,30	784	83,94	-414	-24,10	-1117	-85,66
Cizí zdroje	118	1,52	-937	-11,87	250	3,59	1448	20,09
Rezervy	995	-	30	3,02	985	96,10	1256	62,49
Dlouhodobé závazky	-153	-45,27	-18	-9,73	342	204,79	178	34,97
Krátkodobé závazky	137	5,16	-239	-8,56	-217	-8,50	24	1,03
Bankovní úvěry a výpomoci	-861	-18,01	-710	-18,11	-860	-26,79	-10	-0,43
Časové rozlišení	10	27,78	-12	-26,09	19	55,88	1	1,89

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Horizontální analýza VZZ

Podnik se primárně zabývá výrobou, a proto velice důležitou položkou v tomto výkaze budou výkony. Z tabulky 6 je zřejmý rostoucí trend a to až do posledního sledovaného roku 2013, kdy byl zaznamenán největší propad o 5 532 tis. Kč (o 20%). Dlouhodobý trend klesajících výkonů by mohl být pro výrobní podnik likvidační. V tomto případě jde ale o pokles pouze jednou za sledované období. Nejvyšší nárůst u položky výkonů byl v roce 2010 o 7 738 tis. Kč, relativně téměř 54%. Všechny tři výsledky hospodaření (provozní, finanční i mimořádný) za sledované období značně kolísají a poukazují tak na nestabilní vývoj. Provozní výsledek hospodaření zaznamenal největší propad v roce 2013 a to o 75%, příčinou je právě výše zmíněné snížení výkonů. Ve stejném roce došlo i k největšímu meziročnímu poklesu mimořádného výsledku hospodaření. Finanční výsledek hospodaření vykazuje nejhorší meziroční změnu v roce 2012 a to pokles o 228 tis. Kč neboli 115%.

**Tabulka 4:** Horizontální analýza VZZ

VZZ	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v%)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v%)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v%)	absolutní (v tis.Kč)	relativní (v%)
Výkony	7738	53,91	4662	21,10	1526	5,70	-5532	-19,56
Výkonová spotřeba	4137	54,51	4161	35,48	105	0,66	-3970	-24,82
Přidaná hodnota	3606	53,31	496	4,78	1421	13,08	-1562	-12,71
Osobní náklady	1428	27,00	890	13,25	718	9,44	-680	-8,17
Daně a poplatky	16	66,67	2	5,00	70	166,67	-65	-58,04
Odpisy DHM a DNM	5	0,44	9	0,79	137	11,88	34	2,64
Tržby z prodeje DM a materiálu	2	2,17	200	212,77	-122	-41,50	44	25,58
Změna stavu rezerv, OP	2204	-182,30	-966	-97,09	956	3296,55	272	27,61
Ostatní provozní výnosy	30	176,47	-5	-10,64	216	514,29	-258	-100,00
Ostatní provozní náklady	13	81,25	23	79,31	-17	-32,69	49	140,00
<b>Provozní VH</b>	<b>-28</b>	<b>-1,73</b>	<b>733</b>	<b>46,22</b>	<b>-349</b>	<b>-15,05</b>	<b>-1485</b>	<b>-75,38</b>
Výnosové úroky	0	0,00	5	0,00	7	140,00	-6	-50,00
Nákladové úroky	-69	-30,67	-16	-10,26	-49	-35,00	-11	-12,09
Ostatní finanční výnosy	32	69,57	151	193,59	-135	-58,95	133	141,49
Ostatní finanční náklady	76	30,65	-32	-9,88	149	51,03	-169	-38,32
<b>Finanční VH</b>	<b>25</b>	<b>-5,85</b>	<b>204</b>	<b>-50,75</b>	<b>-228</b>	<b>115,15</b>	<b>307</b>	<b>-72,07</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	39	18,48	183	73,20	-81	-18,71	-178	-50,57
VH za běžnou činnost	-42	-4,30	754	80,73	-496	-29,38	-1000	-83,89
Mimořádný VH	0	0,00	30	0,00	82	273,33	-117	-104,46
VH za účetní období	-42	-4,30	784	83,94	-414	-24,10	-1117	-85,66
VH před zdaněním	-3	-0,25	967	81,67	-495	-23,01	-1295	-78,20

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.3.2. Vertikální analýza

V této části práce následuje aplikace vertikální analýzy na rozvahu a výkaz zisku a ztráty v letech 2009 – 2013. Vertikální analýza rozvahy trendově kopíruje výše popsanou horizontální analýzu.

#### Vertikální analýza aktiv

Základnou pro vertikální analýzu aktiv byly zvoleny celková aktiva, jedná se o sto procent. Majetková struktura podniku je na první pohled z tabulky 7 v celku konstantní. Platí, že většina výrobních podniků ukládá svůj finanční majetek do majetku dlouhodobého. Tato situace je ovlivněna především díky pozemkům, stavbám a samostatným movitým věcem, které společnost pro svou činnost potřebuje. Dlouhodobý majetek se za sledované období snížil z roku 2009, kdy představoval 80 % podíl na aktivech na 63 % v roce 2013 a to díky

odpisům dlouhodobého hmotného majetku. Oběžná aktiva představují menší podíl na celkovém majetku společnosti. Jejich trend je v časové řadě rostoucí, zvýšil se z 19 % z roku 2009 na 35 % v roce 2013. Krátkodobé pohledávky tvoří největší podíl na oběžném majetku. Zásoby představují po sledované období téměř konstantní podíl na aktivech. Zajímavý je vývoj krátkodobého finančního majetku, který na začátku sledovaného období vykazoval nízký tříprocentní podíl na aktivech, ale za sledované období se jeho podíl zvýšil téměř na 13%.

**Tabulka 5:** Vertikální analýza aktiv (v %)

AKTIVA	Vertikální analýza aktiv				
	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100	100
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>80,30</b>	<b>75,36</b>	<b>68,91</b>	<b>66,14</b>	<b>63,78</b>
DNM	0,63	0,40	0,19	0,00	0,00
DHM	79,67	74,95	68,72	66,14	63,78
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>19,46</b>	<b>24,38</b>	<b>30,88</b>	<b>33,63</b>	<b>35,86</b>
Zásoby	6,95	6,75	5,64	5,21	6,21
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	9,33	12,99	17,37	16,38	16,73
Krátkodobý finanční majetek	3,18	4,64	7,88	12,04	12,93
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,24</b>	<b>0,27</b>	<b>0,21</b>	<b>0,23</b>	<b>0,36</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Vertikální analýza pasiv

V následující tabulce 8 je zhodnocena pasiv zvolenou stoprocentní základnu představují celková pasiva. Z tabulky je na první pohled znát snaha společnosti snížit podíl cizích zdrojů na financování společnosti. Společnost zde uplatňuje zlaté pravidlo vyrovnání rizika, které říká, že podíl vlastních zdrojů by měl převyšovat podíl cizích zdrojů. Vlastní kapitál má tak v časové řadě rostoucí trend a svůj podíl na financování aktiv se zvýšil z 57 % z roku 2009 na 62 % v roce 2013. Největší položku vlastního kapitálu představuje výsledek hospodaření minulých let, který vykazuje také rostoucí trend v časové řadě. Podíl výsledku hospodaření na celkových pasivech značně kolísá. Cizí kapitál tedy na úkor vlastního kapitálu klesl, a to z roku 2009, kdy představoval 42 % na 37 % v roce 2013. Dlouhodobé závazky vykazují zanedbatelnou výši na pasivech. Podíl krátkodobých závazků na pasivech se snížil ze 14% na 10% za sledované období podobně jako bankovní úvěry a výpomoci, jejichž podíl se snížil z 25% na 10%.

**Tabulka 6:** Vertikální analýza pasiv (v %)

PASIVA	Vertikální analýza pasiv				
	2009	2010	2011	2012	2013
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>57,60</b>	<b>58,36</b>	<b>64,75</b>	<b>66,08</b>	<b>62,19</b>
Základní kapitál	1,09	1,05	1,01	0,93	0,87
Rezervní fondy, nedělitelný fond a fondy ze zisku	3,33	3,19	3,05	2,80	2,58
VH minulých let	47,89	49,23	52,04	56,25	57,93
VH běžného účetního období	5,30	4,90	8,66	6,09	0,81
<b>Cizí zdroje</b>	<b>42,20</b>	<b>41,40</b>	<b>35,07</b>	<b>33,67</b>	<b>37,57</b>
Rezervy	0,00	5,22	5,17	9,39	14,18
Dlouhodobé závazky	1,83	0,97	0,84	2,38	2,98
Krátkodobé závazky	14,42	14,65	12,88	10,92	10,25
Bankovní úvěry a výpomoci	25,95	20,56	16,19	10,98	10,16
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,20</b>	<b>0,24</b>	<b>0,17</b>	<b>0,25</b>	<b>0,23</b>

*Zdroj: vlastní zpracování*

### Vertikální analýza VZZ

Největší podíl na celkových výkonech představují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Zásadní položkou nákladů je výkonová spotřeba, která se skládá ze spotřeby materiálu a energie a služeb. Výkonová spotřeba má se zvyšujícím se objemem výroby rostoucí trend a po cele období přesahuje 50% podíl. V posledním sledovaném roce klesla, což má za následek snížení výroby tím pádem i nižší tržby. Nejkritičtější položkou je ovšem výsledek hospodaření za účetní období. Zde je nejvyšší hodnota v roce 2009, a to 6,80 % z výkonů, nejnižší pak v roce 2013, a to 0,82 %. Výsledek vyjadřuje, že pouze 0,82 % z výkonů provedených v podniku je přetvořeno na zisk. Je to extrémně nízká hodnota, která ukazuje na velmi vysoké náklady. Ostatní položky vykazují přibližně stejný trend jako u vertikální analýzy rozvahy.



**Tabulka 7:** Vertikální analýza VZZ (v %)

VZZ	Vertikální analýza VZZ				
	2009	2010	2011	2012	2013
Výkony	100	100	100	100	100
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	103,78	100,02	100,89	100,75	99,79
Výkonová spotřeba	52,88	53,08	59,39	56,55	52,85
Přidaná hodnota	47,12	46,94	40,61	43,45	47,15
Osobní náklady	36,85	30,40	28,43	29,44	33,61
Daně a poplatky	0,17	0,18	0,16	0,40	0,21
Odpisy DHM a DNM	7,94	5,18	4,31	4,56	5,82
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,64	0,43	1,10	0,61	0,95
Změna stavu rezerv, OP	-8,42	4,50	0,11	3,48	5,53
Ostatní provozní výnosy	0,12	0,21	0,16	0,91	0,00
Ostatní provozní náklady	0,11	0,13	0,19	0,12	0,37
Provozní VH	11,24	7,18	8,67	6,97	2,13
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,02	0,04	0,03
Nákladové úroky	1,57	0,71	0,52	0,32	0,35
Ostatní finanční výnosy	0,32	0,35	0,86	0,33	1,00
Ostatní finanční náklady	1,73	1,47	1,09	1,56	1,20
Finanční VH	-2,97	-1,82	-0,74	-1,51	-0,52
Daň z příjmu za běžnou činnost	1,47	1,13	1,62	1,24	0,76
VH za běžnou činnost	6,80	4,23	6,31	4,21	0,84
Mimořádný VH	0,00	0,00	0,11	0,40	-0,02
VH za účetní období	6,80	4,23	6,42	4,61	0,82
VH před zdaněním	8,27	5,36	8,04	5,86	1,59

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.4. Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů, na kterou se kapitola zaměřuje, zhodnocuje dva ukazatele, čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. Následující obrázek 7 znázorňuje vývoj obou ukazatelů.

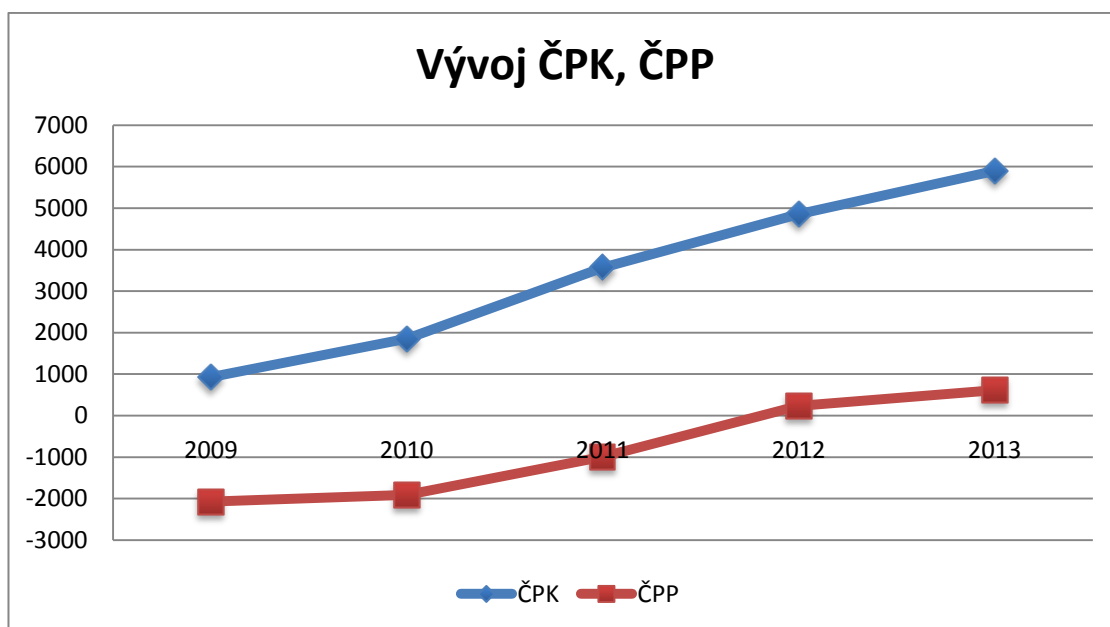
Hodnoty čistého pracovního kapitálu by měly být kladné, což podnik splňuje ve všech sledovaných obdobích. Vidíme rostoucí trend ukazatele, což vypovídá o zvyšující se schopnosti podniku hradit své finanční závazky.

Konkrétnější ukazatel čisté pohotové prostředky vykazuje do roku 2012 negativní záporné hodnoty, které vypovídají o neschopnosti podniku zajistit okamžitou likviditu. Od roku 2012 ale společnost už zaznamenává kladné hodnoty.

**Tabulka 8: ČPK a ČPP**

	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK	929	1855	3571	4860	5899
ČPP	-2071	-1908	-992	239	616

*Zdroj: vlastní zpracování*



**Obrázek 7: Vývoj ČPK, ČPP**

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.5. Analýza intenzivních (poměrových) ukazatelů

Tato podkapitola se zaměřuje na analýzu poměrových ukazatelů resp. aplikaci vzorců uvedených v kapitole 2.3 a to v pořadí: ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a na závěr ukazatele aktivity. Ukazatele tržní hodnoty nelze aplikovat na společnost s ručením omezeným, proto jejich praktická aplikace v práci není.

#### 3.5.1. Ukazatele likvidity

Z hlediska platební schopnosti jsou následující ukazatele pro podnik velmi zásadní.

Z vývoje ukazatele **okamžitá likvidita** (v tabulce 11) lze usoudit, že dosahuje optimálních hodnot od 0,2 do 0,6 a to v prvních třech sledovaných letech. V roce 2012 ale naměřené hodnoty přesáhly vrchní hranici doporučeného limitu tzn., že podnik vázal příliš finančních prostředků ve svých aktivech, která tak „ukrajují“ z rentability.

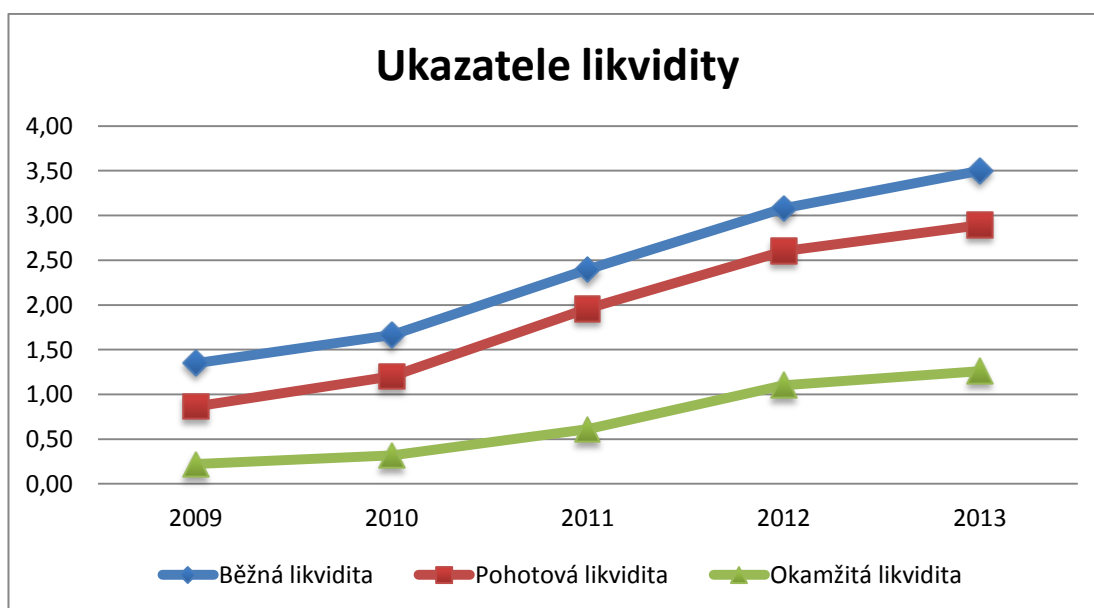
Ukazatele **pohotové likvidity** by se dle teoretické části měly pohybovat od 1 do 1,5. Těchto doporučených hodnot dosáhl pouze v roce 2010. V roce 2009 pokles krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku způsobil, že společnost dosahovala kritických hodnot, které svědčí o dočasných problémech s platební schopností. Naopak v posledních třech letech sledovaného období dosahuje hodnot nad stanovený optimální interval a snižuje tak výnosnost podniku.

Ukazatele **běžné likvidity** „kopírují“ vývoj pohotové likvidity. Hodnot pod a nad stanovený interval 1,5 až 2,5 dosahují ve stejných letech jako je tomu u hodnot pohotové likvidity.

**Tabulka 9:** Ukazatele likvidity

	2009	2010	2011	2012	2013
Okamžitá likvidita	0,22	0,32	0,61	1,10	1,26
Pohotová likvidita	0,87	1,20	1,96	2,60	2,89
Běžná likvidita	1,35	1,66	2,40	3,08	3,50

*Zdroj: vlastní zpracování*



**Obrázek 8:** Ukazatele likvidity

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.5.2. Ukazatele rentability

V případě ukazatelů rentability budou v následující části aplikovány ukazatele popsané v teoretické části v kapitole 2.3.2.

Jak je již uvedeno v teoretické části, ukazatele rentability dávají do poměru zisk s prostředky, které musejí být vynaloženy na jeho dosažení, proto je obecně požadována rostoucí tendence v časové řadě.

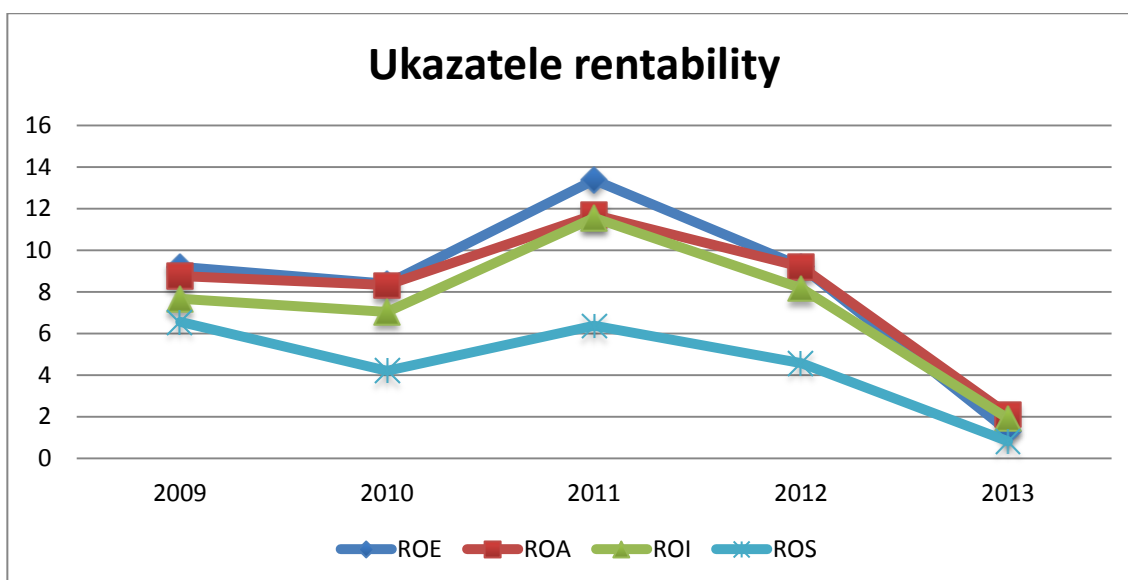
Z tabulky 12 vyplývá, že nejlepších hodnot nabývají ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), rentability aktiv (ROA), celkového vloženého jmění (ROI) a rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) v roce 2011 a to z důvodu vysokého provozního zisku, naopak nejnižší hodnoty jsou zaznamenány v posledním roce 2013, kdy byl také nejnižší provozní zisk. Ukazatel rentability tržeb (ROS) nabývá nejvyšších hodnot v roce 2009, naopak nejnižší v roce 2013.

Na základě výsledků jednotlivých ukazatelů rentability lze tvrdit, že společnost je ve sledovaném období zisková, ale ani jeden z ukazatelů rentability nesplňuje základní požadavek dlouhodobě rostoucího trendu.

**Tabulka 10:** Ukazatele rentability (v %)

	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	9,20	8,39	13,38	9,22	1,31
ROA	8,76	8,32	11,69	9,21	2,11
ROI	7,66	7,03	11,55	8,16	1,91
ROCE	10,97	9,63	14,28	9,52	1,78
ROS	6,55	4,21	6,36	4,58	0,82

*Zdroj: vlastní zpracování*

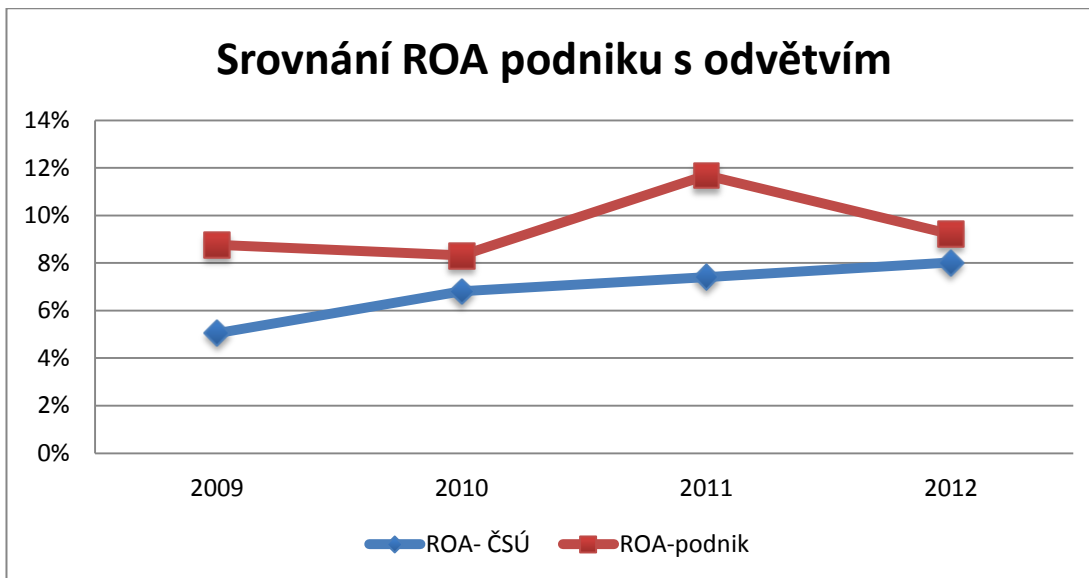


**Obrázek 9:** Ukazatele rentability

*Zdroj: vlastní zpracování*

Pro názornější posouzení postavení podniku z hlediska rentability v odvětví slouží následující grafy, které porovnávají ukazatele rentability s odvětvovým průměrem pro podniky z oblasti kovovýroby. Údaje jsou převzaty z českého statistického úřadu jako průměrné hodnoty pro podniky v odvětví kovovýroby pro období 2009-2012.

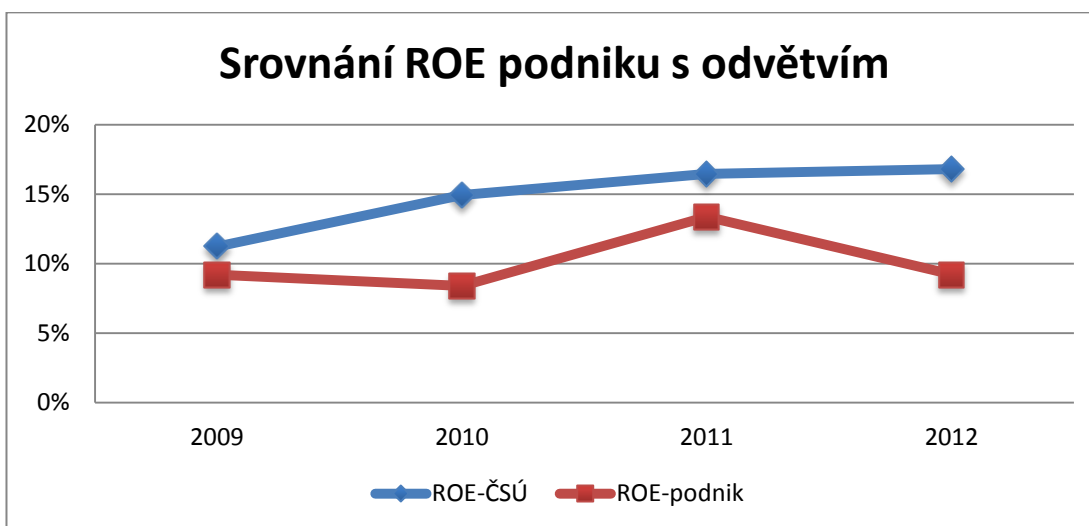
Na následujícím obrázku 10 můžeme vidět trend ukazatele rentability aktiv (ROA), který je podobný vývoji ukazatele v odvětví, nejprve klesá a poté roste. Po celé stanovené období podnik vykazuje lepší zhodnocení aktiv než ostatní podniky v odvětví.



**Obrázek 10:** Srovnání ukazatele ROA podniku s odvětvím

*Zdroj: vlastní zpracování*

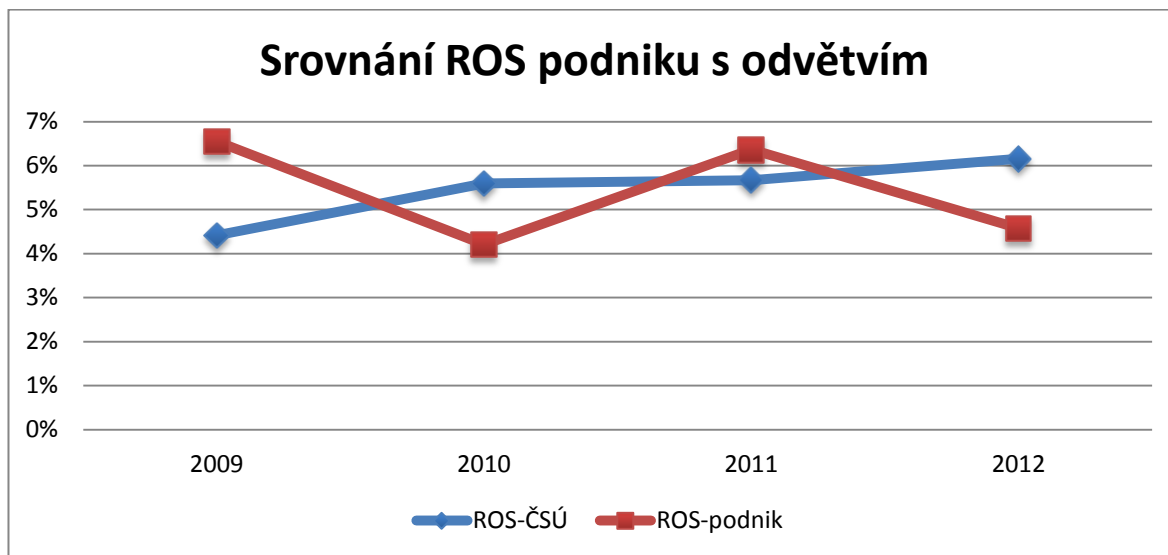
U rentability vlastního kapitálu (ROE) vidíme negativní vývoj v porovnání s odvětvím. Ačkoliv se společnost z hlediska zhodnocení vlastního kapitálu přiblížila odvětvovému průměru hned dvakrát a to v letech 2009 a 2011, tak po celé sledované období si vedla hůře než ostatní podniky v oblasti kovovýroby.



**Obrázek 11:** Srovnání ukazatele ROE podniku s odvětvím

*Zdroj: vlastní zpracování*

Ukazatel rentability tržeb (ROS) z hlediska srovnání s odvětvím vykazuje největší výkyvy. Podniky v odvětví dosahují celkem konstantní hodnoty po celé období, naopak podnikové hodnoty značně kolísají každý rok. V letech 2010 a 2012 má ukazatel stejnou klesající tendenci a vykazuje o něco nižší hodnoty než ostatní podniky. Naopak v letech 2009 a 2011 podnik zhodnotil tržby lépe než podniky v odvětví.



**Obrázek 12:** Srovnání ukazatele ROS podniku s odvětvím

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.5.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám definují v jakém rozsahu společnost používá k financování cizí zdroje. V tabulce 13 je přehled vypočítaných hodnot pro jednotlivé ukazatele zadluženosti popsané v teoretické části v kapitole 2.3.3.

**Ukazatel celkové zadluženosti** by se měl pohybovat pod hranicí 0,5 resp. 50%, jak je uvedeno v kapitole 2.3.3. Z tabulky vyplývá, že těchto optimálních hodnot společnost dosahuje od roku začátku sledovaného období, od kterého postupně snižuje míru zadluženosti a to až do posledního sledovaného roku 2013 kdy došlo k mírnému nárůstu o 4% z důvodu navýšení dlouhodobých závazků a rezerv.

**Koeficient samofinancování**, doplňující ukazatel celkové zadluženosti udává, v jaké míře společnost využívá vlastní zdroje k financování svých aktiv. Z tabulky je na pohled zřejmý opačný vývoj ukazatele.

Z vývoje **ukazatele dlouhodobé zadluženosti** vyplývá, že společnost snižuje část aktiv, která jsou financována dlouhodobými dluhy. Stejně tak je tomu u ukazatele **běžné, krátkodobé zadluženosti** a společnost tak snižuje podíl aktiv financovaných krátkodobými dluhy.

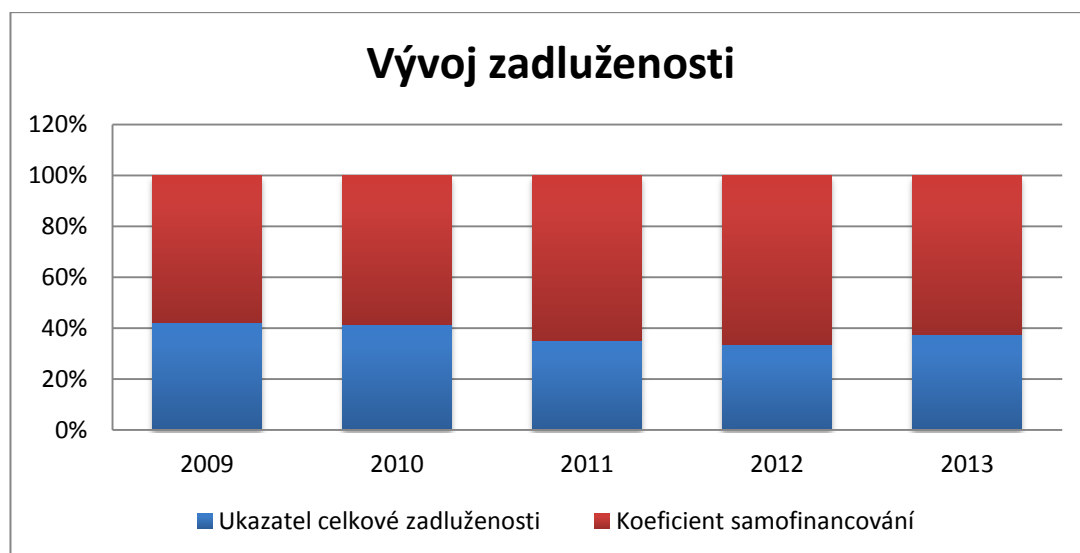
**Ukazatel úrokového krytí** dosahuje doporučených hodnot (pro strojírenství hodnoty větší než 4,5) ve všech letech. Nejnižší hodnota 5,51 je zaznamenána v roce 2013 a naopak nejvyšší v roce 2012 kdy byl zisk více než devatenáctkrát vyšší než placené úroky.

Z celkového vývoje zadluženosti na obrázku 13 je vidět, že společnost preferuje vlastní zdroje financování.

**Tabulka 11:** Ukazatele zadluženosti

	2009	2010	2011	2012	2013
Ukazatel celkové zadluženosti	42%	41%	35%	34%	38%
Koeficient samofinancování	58%	58%	65%	66%	62%
Ukazatel dlouhodobé zadluženosti	15%	12%	9%	8%	6%
Ukazatel běžné zadluženosti	27%	24%	21%	17%	17%
Ukazatel úrokového krytí	6,28	8,59	16,36	19,20	5,51

*Zdroj: vlastní zpracování*



**Obrázek 13:** Vývoj zadluženosti

*Zdroj: vlastní zpracování*



### 3.5.4. Ukazatele aktivity

Následující část práce zhodnocuje, jak podnik efektivně hospodaří se svými aktivy a to pomocí aplikace ukazatelů popsaných v kapitole 2.3.4.

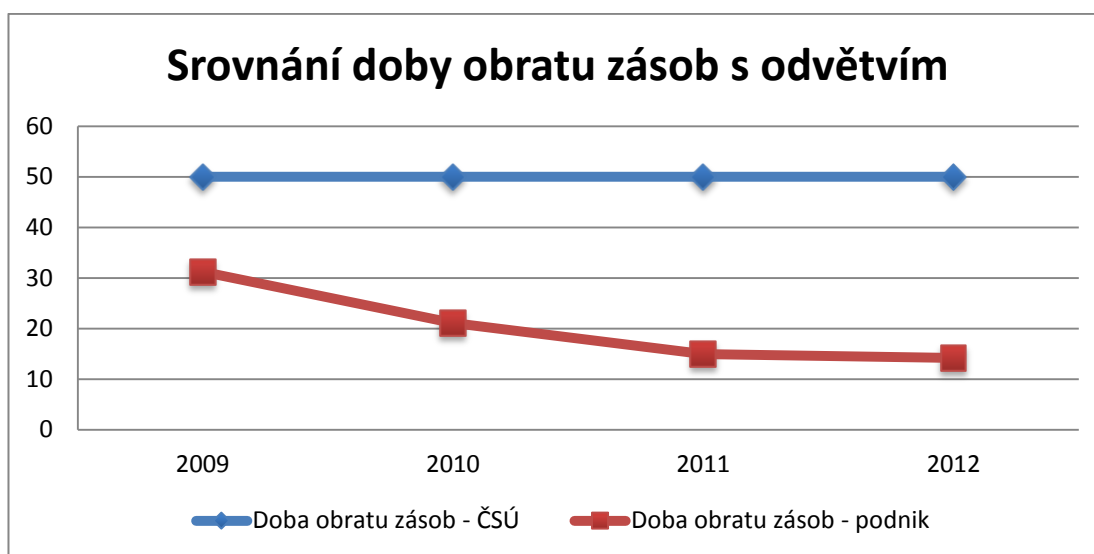
**Ukazatel vázanosti celkových aktiv** nám udává, jak podnik využívá aktiva za účelem dosažení tržeb. Společnost splňuje klesající trend v letech 2009 až 2012, v těchto letech společnost expandovala, aniž by musela zvýšit své finanční zdroje. Negativní nárůst v roce 2013 je způsobem zvýšením aktiv a snížením tržeb společnosti.

**Obrat celkových aktiv** dosahuje po celé sledované období nežádoucích hodnot a to pod hranicí 1,5. Této hranici se ukazatel přiblížil nejvíce v roce 2011. Naopak nejhorší hodnoty dosahuje v roce 2009.

**Rychlost obratu zásob** vykazuje negativních hodnot pouze v roce 2013 kdy je narušen růst tohoto ukazatele v časové řadě. Nejvyšší hodnota je naměřena v roce 2012, tato hodnota znamená, že podnik 25krát přeměnil zásoby v ostatní formy oběžných aktiv.

**Doba obratu zásob** udává, že společnost snižuje počet dní, kdy jsou oběžná aktiva vázány v podniku do doby jejich spotřeby, nebo prodeje, ve všech letech kromě roku 2013. Nejvyšší hodnota je naměřena v roce 2009 a to 31 dní. Nejnižší, tzn. nejlepší hodnota je naměřena v roce 2012, kdy byly aktiva vázány v podniku 14 dní.

Vzhledem k odvětvovému průměru si podnik stojí velmi dobře, neboť v celém sledovaném období vázal aktiva v podniku kratší dobu než ostatní podniky v odvětví, které vykazují po celé období konstantní hodnotu 50 dní.



**Obrázek 14:** Srovnání doby obratu zásob s odvětvím

Vývoj **ukazatele rychlosti obratu pohledávek** vypovídá o tom, že podnik zrychluje obrat pohledávek po celé sledované období a to až na rok 2013, kdy je zaznamenán pokles. Znamená to, že podnik inkasuje své pohledávky každým rokem rychleji. Nejvyšší hodnota v roce 2010 znamená, že podnik za rok přeměnil devětkrát pohledávky na peněžní prostředky.

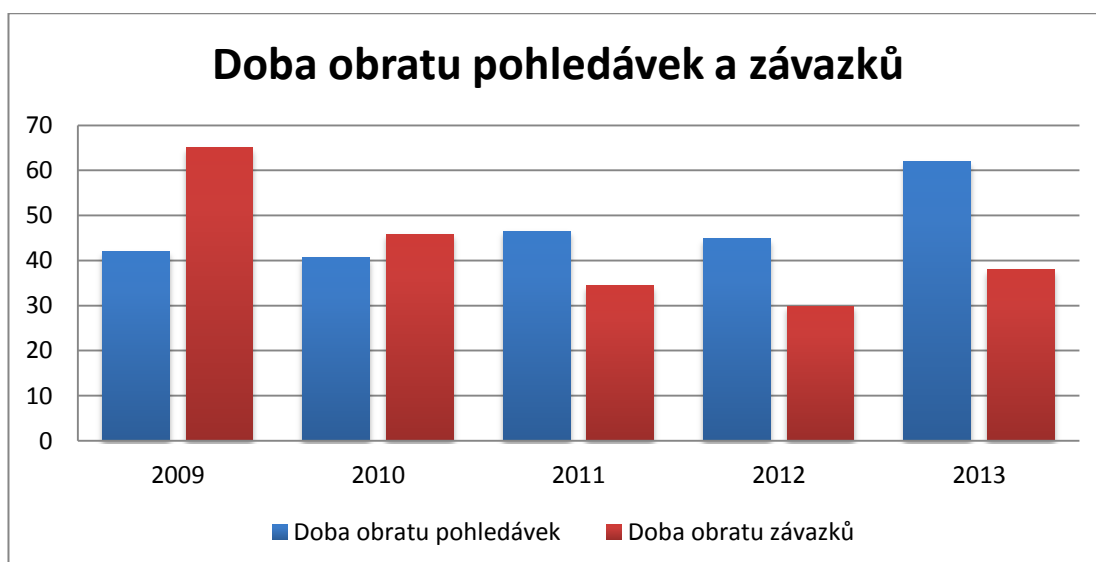
**Doba obratu pohledávek** dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2013 a to 62 dní, znamená to, že podnik v tomto období musel v průměru 62 dní čekat na inkaso svých pohledávek. V porovnání s průměrem v České republice, který je 75 dnů si společnost vede dobře. Nejkratší doba obratu pohledávek byla v roce 2010, kdy průměrná splatnost pohledávek byla 40 a půl dne.

**Ukazatel doby obratu závazků** se často dává do souvislosti s dobou inkasa tržeb (obratu pohledávek), což nám zobrazuje obrázek 15. Z grafu lze vyčíst, že doba obratu závazků převyšuje dobu obratu pohledávek pouze ve dvou obdobích a to v letech 2009 a 2010. Po tyto roky společnost čerpala obchodní úvěr od svého věřitele, neboť dostala zaplacený své pohledávky dříve, než platila své závazky. V ostatních letech je tomu naopak, což je jev negativní, neboť společnost platila své závazky dříve, než zinkasovala své pohledávky.

**Tabulka 12:** Ukazatele aktivity

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Vázanost celkových aktiv	1,2	0,9	0,7	0,7	1,0
Obrat celkových aktiv	0,8	1,2	1,4	1,3	1,0
Rychlost obratu zásob	11,7	17,3	24,4	25,7	16,0
Doba obratu zásob	31,2	21,1	15,0	14,2	22,8
Rychlost obratu pohledávek	8,7	9,0	7,9	8,2	5,9
Doba obratu pohledávek	42,1	40,7	46,6	44,9	62,0
Doba obratu závazků	65,1	45,9	34,5	29,9	38,0

*Zdroj: vlastní zpracování*



**Obrázek 15:** Doba obratu pohledávek a závazků

*Zdroj: vlastní zpracování*

### 3.6. Souhrnné indexy hodnocení

Pro posouzení finančního zdraví společnosti byl vybrán ukazatel IN05, který je vytvořen pro české podniky.

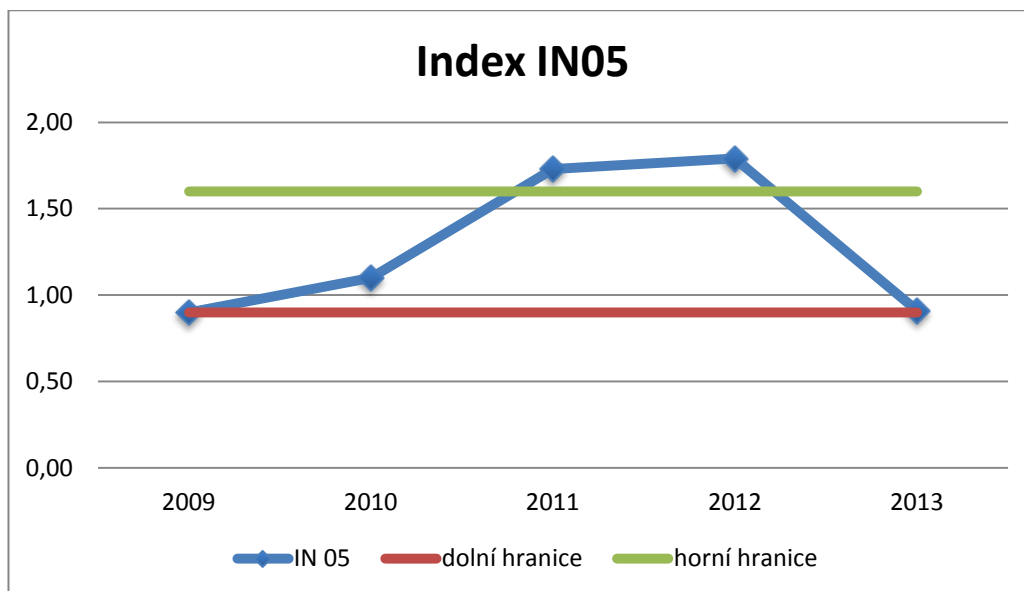
#### 3.6.1. Index IN05

Hodnoty indexu pro jednotlivé roky můžeme vidět v tabulce 15, graficky pak na obrázku 16. Z grafu lze vyčíst, že podnik se v roce 2009 pohyboval na spodní hranici doporučených hodnot. Pokud by podnik vykazoval nižší hodnoty, nacházel by se v pásmu finančního ohrožení. Naopak v letech 2011 a 2012 vykazoval index příznivé hodnoty, které vypovídají o tom, že podnik v těchto letech vytvářel kladné hodnoty ekonomického zisku. V tzv. „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků se podnik pohyboval v letech 2009, 2010 a také v posledním sledovaném roce 2013 kdy se podnik pohyboval těsně nad dolní hranici indexu.

**Tabulka 13:** Index IN05

	2009	2010	2011	2012	2013
IN05	0,90	1,10	1,73	1,79	0,91

*Zdroj: vlastní zpracování*



**Obrázek 16:** Index IN05

*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4. ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ A NÁVRHY ZLEPŠENÍ

V této kapitole budou shrnuty a zhodnoceny výsledky finanční analýzy podniku Kavale, spol. s r. o., která byla provedena v teoretické části práce. Nejprve tedy výsledky analýzy extenzivních ukazatelů, kam patří horizontální a vertikální analýza, následují rozdílové ukazatele, intenzivní (poměrové) ukazatele a nakonec souhrnné ukazatele.

Pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy byla zjištěna struktura aktiv a pasiv a jejich vývoj v letech 2009 až 2013.

Aktiva společnosti mají rostoucí tendenci od roku 2009 do roku 2013, největší nárůst je zaznamenán v roce 2013 a to absolutně o 1 632 tis. Kč relativně o 7,63 %. Aktiva jsou převážně tvořena dlouhodobým majetkem, který představuje každý rok více než 60% na celkových aktivech. Dlouhodobý majetek rostl od roku 2011 do roku 2013. Největší meziroční nárůst je zaznamenán v roce 2008 a to absolutně o 1 852 tis. Kč, relativně o 13,47%. Naopak největší pokles dlouhodobého majetku byl v roce 2011 absolutně o 702 tis. Kč, relativně o téměř 5 %. Oběžná aktiva společně s časovým rozlišením představují zbylá procenta na celkovém majetku. Oběžná aktiva vykazují do roku 2009 klesající tendenci, od tohoto roku naopak rostou, a to až do posledního sledovaného období. Největší nárůst oběžných aktiv byl v roce 2011 absolutně o 1 477 tis. Kč, relativně o 31,78 %. Podnik způsobil tento nárůst tím, že zvýšil své pohledávky k odběratelům a také peníze na pokladně a na běžném účtu.

Toto držení prostředků v likvidních aktivech je pro společnost méně výnosné, proto je vhodné doporučení investovat jejich část do nových technologií nebo strojů. Tato problematika je blíže rozebrána níže u ukazatelů likvidity.

Horizontální a vertikální analýza pasiv společnosti poukazuje na zvyšující se podíl vlastních zdrojů financování a tím pádem klesající podíl cizích zdrojů financování. Poukazuje tak na snahu společnosti vypořádat své závazky a zvýšit podíl vlastního kapitálu, což jí umožňuje snazší získávání věřitelů v budoucnu. Největší meziroční přírůstek na straně pasiv je zaznamenán v posledním sledovaném roce 2013 a to absolutně o 1 632 tis. Kč, relativně o 7,63%. Tento výkyv zapříčinily také cizí zdroje, a to díky rezervám, které společnost vytváří.

Doporučení je udržet tento přístup k financování aktiv z větší části vlastními zdroji i v dalším vývoji společnosti.

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty zjišťujeme meziroční změny výnosů a nákladů společnosti. Zásadní položkou je provozní výsledek hospodaření, který vykazuje největší kladný přírůstek v roce 2011 a to absolutně o 733 tis. Kč, relativně o 46% a největší

negativní meziroční výkyv nastal v roce 2013 absolutně o 1 485 tis. Kč, relativně o 75%. Tento negativní výkyv má za příčinu razantní pokles tržeb. Finanční výsledek hospodaření vykazuje největší meziroční výkyvy v posledních letech a to negativní v roce 2012 o 228 tis. Kč a pozitivní v roce 2013 o 307 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření se ale i přes tento poslední nárůst v roce 2013 pohybuje po celou dobu sledování v záporných číslech. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období kopíruje vývoj provozního výsledku hospodaření.

Ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty byl sledován podíl jednotlivých složek výkazu zisku a ztráty na výkonech společnosti. Největší podíl na výkonech mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, poté výkonová spotřeba, přidaná hodnota a osobní náklady. Ostatní položky výkazu zisku a ztráty vykazují zanedbatelnou výši na výkonech společnosti. Výsledek hospodaření za účetní období představuje největší podíl v roce 2009 a to 6,8 % a naopak nejmenší podíl v roce 2013 a to 0,82 % celkových výkonů.

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů byly vypočteny ukazatele čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Ukazatel čistého pracovního kapitálu vykazuje po celou dobu kladné hodnoty, což by mělo vypovídat o tom, že podnik neměl problémy hradit své finanční závazky po celé sledované období. Konkrétnější ukazatel čistých pohotových prostředků ale vykazuje negativní hodnoty do roku 2012 a vypovídá o menších problémech v rámci okamžité likvidity. Pozitivní hodnoty vykazuje až od roku 2012. Analýzu rozdílových ukazatelů, která hodnotí likviditu podniku, doplňují ukazatele likvidity rozebrané dále.

V další části byla vypracována analýza intenzivních, poměrových ukazatelů. První skupinou jsou ukazatele likvidity, které doplňují předchozí rozdílové ukazatele. Mezi ukazatele likvidity patří okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita. Ve všech těchto ukazatelích jsme došli k podobnému závěru a to, že se hodnoty do roku 2010 pohybovaly kolem, nebo těsně pod spodní hranicí optimálních hodnot a podnik se tak v těchto letech mohl potýkat s menšími problémy v rámci úhrady krátkodobých závazků. V letech 2010 a 2011 byly v doporučeném pásmu a podnik tak měl optimální výši oběžných aktiv k úhradě svých závazků. Od roku 2011 už dosahují hodnoty likvidity nad doporučenou hranici. Tento fakt vytváří dobré podmínky pro získávání věřitelů pro budoucí investice, ale také svědčí o tom, že podnik váže příliš finančních prostředků ve svých aktivech, která tak snižují výnosnost podniku.

Doporučení pro podnik je takové, že by mohl investovat část krátkodobého finančního majetku například do nových technologií, čímž by zkvalitnil své výrobky, zvýšil poptávku a tím i tržby, nebo investovat do cenných papírů či dluhopisů, což s sebou ale přináší další rizika.

V případě ukazatelů rentability je požadován rostoucí trend. Vývoj všech zkoumaných ukazatelů byl za sledované období téměř totožný. Společnost je ve sledovaném období zisková, ale ani jeden z ukazatelů rentability nesplňuje požadavek dlouhodobě rostoucího trendu, naopak dosahují značných výkyvů v průběhu sledovaného období. Největší nárůst byl zaznamenán v roce 2011 u všech ukazatelů a to z důvodu nejvyššího zaznamenaného zisku. Od roku 2011 do roku 2013 vykazují všechny ukazatele negativní vývoj, což způsobil klesající hospodářský výsledek.

V rámci zlepšení těchto ukazatelů by bylo vhodné dlouhodobě snižovat výrobní náklady a zvyšovat tržby, například snahou zvýšit poptávku za pomoci výše zmíněných investic do výroby.

Zadluženost je důležitým ukazatelem pro věřitele. Ukazatel celkové zadluženosti a koeficientu zadlužení vykazují ve sledovaném období téměř dokonalý trend, kdy první z uvedených ukazatelů má klesající trend a druhý rostoucí. Z těchto výsledků lze konstatovat, že podnik se dlouhodobě snaží snížit podíl cizích zdrojů financování, což je rozhodující faktor pro věřitele. Z výsledků celkové zadluženosti je zřejmý i klesající trend dlouhodobé a běžné zadluženosti. Poslední ze sledovaných ukazatelů, ukazatel úrokového krytí dosahuje doporučených hodnot.

V tomto ohledu je společnost finančně stabilní a doporučení je nadále si udržet tuto pozici.

Poslední z poměrových ukazatelů, ukazatele aktivity, vypovídají o efektivnosti využívání jednotlivých položek aktiv. Ve strojírenství je nezbytným předpokladem podnikání vysoká míra stálých aktiv, kam patří stroje, výrobní haly a budovy, což s klesáním objemu tržeb způsobuje to, že obrat celkových aktiv dosahuje po celé sledované období negativních hodnot. Společnost snižuje počet dní, kdy jsou oběžná aktiva vázány v podniku do doby jejich spotřeby, nebo prodeje o čemž svědčí klesající trend ukazatele doby obratu zásob. Jeho nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2012 a to 14,2 dne. Ukazatel doby obratu pohledávek je pro společnost zásadní, jelikož vykazuje průměrnou splatnost pohledávek. Nejvyšší hodnota byla v roce 2013 a to 62 dní. Nejnižší naměřená doba inkasa tržeb je v roce 2010 a to 40 dní. Doba obratu závazků se dává do souvislosti s dobou obratu pohledávek, kdy se porovnává doba úhrady závazků s dobou inkasa pohledávek. Ve sledovaném období mimo roky 2009 až 2010 byla doba obratu závazků nižší než doba obratu pohledávek, což znamená, že společnost platila své závazky dříve, než zinkasovala své pohledávky.

Vhodné doporučení je proto snažit se snížit dobu inkasa pohledávek tak, aby nastal jev opačný a doba obratu závazků by byla delší než doba obratu pohledávek, podnik by tak čerpal obchodní úvěr od svého věřitele.

V závěru praktické části byl vyhodnocen souhrnný ukazatel bonity a to index IN05. Výsledky ukazatele IN05 vypovídají o tom, že podnik v letech 2011 a 2012 podnik si vedl velmi dobře a s pravděpodobností 95% tvořil hodnotu. Ve zbytku sledovaného období a to i v posledním roce se podnik nacházel v tzv. „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků.



## ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zpracování finanční analýzy společnosti Kavale, s.r.o. pomocí vybraných metod a dle zjištěných výsledků navrhnout vhodná doporučení pro zlepšení stávající situace.

Pro splnění základního cíle bylo nutné nejprve splnit jednotlivé dílčí cíle, a to teoreticky definovat pojem finanční analýza, vymežit zdroje dat pro finanční analýzu a také určit uživatele, kterým finanční analýza slouží. Poté bylo nutné popsat jednotlivé metody finanční analýzy, a to analýzu ukazatelů extenzivních, rozdílových, intenzivních a analýzu soustav ukazatelů. Dalším krokem bylo charakterizovat vybraný podnik Kavale, s. r. o. jeho základními údaji a historickým vývojem. V další části práce následovalo provedení samotné finanční analýzy společnosti Kavale, s. r. o. Na závěr jsou vypočtené výsledky jednotlivých metod shrnuty a jsou navržena vhodná doporučení na zlepšení.

Potřebná data pro výpočet jednotlivých ukazatelů byla čerpána z účetních výkazů společnosti, které jsou dostupné na webových stránkách obchodního rejstříku. Vypočtené výsledky jsou obsaženy v tabulkách a pro lepší přehlednost znázorněny v grafech. U analýzy intenzivních (poměrových) ukazatelů je důležité zaměřit se na doporučený trend vývoje nebo na oblast doporučených hodnot. Pro posouzení postavení podniku vzhledem k ostatním podnikům z oblasti kovovýroby byly použity vypočtené průměrné ukazatele pro dané odvětví z webových stránek českého statistického úřadu. Veškeré výsledné hodnoty jsou blíže okomentovány a jejich vývoj je následně zdůvodněn.

Při shrnutí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy bylo dosaženo závěru, že silnou stránku podniku představují ukazatele zadluženosti, které vykazují optimální hodnoty. Jejich vývoj poukazuje na snahu společnosti snižovat podíl cizích zdrojů a financovat převážně z vlastních zdrojů. Další silnou stránkou jsou ukazatele aktivity, které splňují doporučení z teoretické části práce s výjimkou doby obratu závazků a doby obratu pohledávek. U těchto dvou ukazatelů je v posledních letech zaznamenán negativní vývoj, neboť doba obratu závazků je delší, než doba obratu pohledávek a společnost tak platila své závazky dříve, než zinkasovala své pohledávky. U ukazatelů likvidity byl zaznamenán zajímavý vývoj. Na začátku měření se hodnoty pohybují kolem spodní doporučené hranice a společnost se tak mohla potýkat s problémy z hlediska platební schopnosti. Následuje ale výrazné zlepšení a to až do posledních sledovaných let, kdy hodnoty likvidity naopak převyšují stanovenou doporučenou míru a společnost tak váže, až příliš finančních prostředků v hotovosti, což snižuje rentabilitu společnosti. Nejslabší stránku podniku představují ukazatele rentability,

neboť vykazují značně kolísavé hodnoty. Pokud ale tyto hodnoty porovnáme s podniky z odvětví kovovýroby tak vývoj ziskovosti je celkem obstojný.

Dle souhrnného ukazatele IN05 byl zjištěno, že podnik se v posledním období nepohyboval ve finančním ohrožení bankrotu, ale nelze přesně určit, zda je bonitní či nikoliv, neboť se hodnota posledního sledovaného období nacházela tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků.

Doporučení pro podnik na základě vypočítaných hodnot je, aby především stabilizoval svůj značně kolísavý zisk například zajištěním většího počtu zakázek. Bude-li mít podnik více odběratelů, jeho obratovost zásob se zvětší a doba obratu zásob zkrátí, z čehož logicky budou plynout i vyšší zisky, což je pro podnik rozhodující faktor. Větší zisky by společnosti také plynuly, kdyby více využívala svá oběžná aktiva, čímž by také snížila hodnoty ukazatelů likvidity. Lepší využití likvidních aktiv může být například investice do technologií či strojů, čímž by zvýšil kvalitu výrobků, tím i poptávku a následně i zisk. Dále může investovat například do cenných papírů, či podílů v nějaké firmě. U ukazatelů zadluženosti bylo doporučeno, aby si zachovaly stejný vývoj, neboť vykazovaly výborné hodnoty.

## POUŽITÁ LITERATURA

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.
- [2] GRAHAM, Benjamin. Inteligentní investor. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 503 s. ISBN 978-80-247-1792-0.
- [3] GRÜNWALD, Rolf. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
- [4] HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. Vyd. 1. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013, 267 s. ISBN 978-80-7478-011-0.
- [5] KAVALE, spol. s. r. o. [online]. 2010 [cit. 2014-11-21]. Dostupné z: <http://www.kavale.cz/index.php>
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. Finanční analýza: krok za krokem. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [8] NEUMAIEROVÁ, Inka. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 2002, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [9] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. Finanční analýza. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- [10] Použité poměrové ukazatele. FinAnalysis: Finanční analýza firmy [online]. 2015 [cit. 2015-03-13]. Dostupné z:<http://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html>
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2007, v, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [13] SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 1999, ix, 195 s. ISBN 80-722-6140-1.

- [14] Úplný výpis z obchodního rejstříku. Veřejný rejstřík a sbírka listin [online]. 2014 [cit. 2014-11-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=95438&typ=UPLNY>
- [15] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-3647-1.

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha A: Rozvaha podniku Kavale, spol. s. r. o. (2009-2013)

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty podniku Kavale, spol. s. r. o. (2009-2013)

## Příloha A

	<b>Rozvaha (v tisících Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>A</b>	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>18423</b>	<b>19067</b>	<b>19832</b>	<b>21400</b>	<b>23032</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>14794</b>	<b>14368</b>	<b>13666</b>	<b>14153</b>	<b>14690</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>116</b>	<b>77</b>	<b>37</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Software	116	77	37	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>14678</b>	<b>14291</b>	<b>13629</b>	<b>14153</b>	<b>14690</b>
	Pozemky	766	766	766	766	872
	Stavby	4467	4290	4116	3941	3766
	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	3748	3388	2586	3174	2937
	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	64	64	102	108	108
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5633	5783	6059	6164	7007
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>3585</b>	<b>4648</b>	<b>6125</b>	<b>7197</b>	<b>8260</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>1281</b>	<b>1287</b>	<b>1118</b>	<b>1115</b>	<b>1430</b>
	Materiál	640	748	754	915	1201
	Nedokončená výroba a polotovary	482	477	239	27	75
	Zboží	3		10	9	8
	Poskytnuté zálohy na zásoby	156	62	115	164	146
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>1719</b>	<b>2476</b>	<b>3445</b>	<b>3506</b>	<b>3853</b>
	Pohledávky z obchodních vztahů	1719	2336	3274	3273	3628
	Stát - daňové pohledávky		140	171	228	225
	Dohadné účty aktivní	0	0	0	1	0
	Jiné pohledávky	0	0	0	4	0
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>585</b>	<b>885</b>	<b>1562</b>	<b>2576</b>	<b>2977</b>
	Peníze	8	31	69	92	39
	Účty v bankách	577	854	1493	2484	2938
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>44</b>	<b>51</b>	<b>41</b>	<b>50</b>	<b>82</b>
	Náklady příštích období	44	51	41	39	82
	Příjmy příštích období	0	0	0	11	0
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>18423</b>	<b>19067</b>	<b>19832</b>	<b>21400</b>	<b>23032</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10612</b>	<b>11128</b>	<b>12842</b>	<b>14141</b>	<b>14324</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
	Základní kapitál	200	200	200	200	200
<b>A.II.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>614</b>	<b>608</b>	<b>604</b>	<b>599</b>	<b>595</b>
	Zákonný rezervní fond	20	20	20	20	20
	Statutární a ostatní fondy	594	588	584	579	575
<b>A.III.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>8822</b>	<b>9386</b>	<b>10320</b>	<b>12038</b>	<b>13342</b>
	Nerozdělený zisk minulých let	8822	9386	10320	12038	13342
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	<b>976</b>	<b>934</b>	<b>1718</b>	<b>1304</b>	<b>187</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>7775</b>	<b>7893</b>	<b>6956</b>	<b>7206</b>	<b>8654</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>995</b>	<b>1025</b>	<b>2010</b>	<b>3266</b>
	Rezervy podle zvláštních předpisů		995	1025	2010	3266
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>338</b>	<b>185</b>	<b>167</b>	<b>509</b>	<b>687</b>
	Závazky z obchodních vztahů	2	8	0	0	

	Závazky ke společníkům a členům družstva	286	127	83	310	631
	Dohadné účty pasivní	50	50	84	199	56
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>2656</b>	<b>2793</b>	<b>2554</b>	<b>2337</b>	<b>2361</b>
	Závazky z obchodních vztahů	900	1515	1197	1382	1257
	Závazky k zaměstnancům	311	366	394	387	367
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	153	203	211	190	194
	Stát - daňové závazky a dotace	270	187	227	-152	13
	Krátkodobé přijaté zálohy	1027	523	523	523	523
	Jiné závazky	-5	-1	2	7	7
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>4781</b>	<b>3920</b>	<b>3210</b>	<b>2350</b>	<b>2340</b>
	Bankovní úvěry dlouhodobé	2513	2070	1610	1150	690
	Krátkodobé bankovní úvěry	2268	1850	1600	1200	1650
<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>36</b>	<b>46</b>	<b>34</b>	<b>53</b>	<b>54</b>
	Výdaje příštích období	36	46	34	53	54

## Příloha B

	Výkaz zisků a ztrát (v tisících Kč)	2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	0	104	1	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	99	1	0	0
+	Obchodní marže	0	5	0	0	0
II.	Výkony	14354	22092	26754	28280	22748
	Tržby za prodej výrobků a služeb	14896	22097	26993	28492	22700
	Změna stavu zásob vlastní výroby	-542	-5	-239	-212	48
B.	Výkonová spotřeba	7590	11727	15888	15993	12023
	Spotřeba materiálu a energie	5184	8270	12201	11315	8825
	Služby	2406	3457	3687	4678	3198
+	Přidaná hodnota	6764	10370	10866	12287	10725
C.	Osobní náklady	5289	6717	7607	8325	7645
	Mzdové náklady	3834	4855	5551	6100	5605
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1177	1570	1735	1912	1726
	Sociální náklady	278	292	321	313	314
D.	Daně a poplatky	24	40	42	112	47
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1139	1144	1153	1290	1324
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	92	94	294	172	216
	Tržby z prodej dlouhodobého majetku	15	0	110	20	128
	Tržby z prodeje materiálu	77	94	184	152	88
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	99
	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	99
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1209	995	29	985	1257
IV.	Ostatní provozní výnosy	17	47	42	258	
H.	Ostatní provozní náklady	16	29	52	35	84
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1614</b>	<b>1586</b>	<b>2319</b>	<b>1970</b>	<b>485</b>
X.	Výnosové úroky	0	0	5	12	6
N.	Nákladové úroky	225	156	140	91	80
XI.	Ostatní finanční výnosy	46	78	229	94	227
O.	Ostatní finanční náklady	248	324	292	441	272
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-427</b>	<b>-402</b>	<b>-198</b>	<b>-426</b>	<b>-119</b>
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	211	250	433	352	174
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>976</b>	<b>934</b>	<b>1688</b>	<b>1192</b>	<b>192</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	30	112	67
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	72
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>112</b>	<b>-5</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>976</b>	<b>934</b>	<b>1718</b>	<b>1304</b>	<b>187</b>



<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1187</b>	<b>1184</b>	<b>2151</b>	<b>1656</b>	<b>361</b>
-------------	---	-------------	-------------	-------------	-------------	------------