

Univerzita Pardubice  
Dopravní fakulta Jana Pernera

Finanční analýza odvětví Doprava a skladování

Bc. Monika Kammelová

Diplomová práce  
2018

Univerzita Pardubice  
Dopravní fakulta Jana Pernera  
Akademický rok: 2017/2018

## **ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Monika Kammelová**  
Osobní číslo: **D16332**  
Studijní program: **N3708 Dopravní inženýrství a spoje**  
Studijní obor: **Dopravní management, marketing a logistika**  
Název tématu: **Finanční analýza odvětví Doprava a skladování**  
Zadávací katedra: **Katedra dopravního managementu, marketingu a logistiky**

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

Úvod


1. Finanční analýza - její význam, uživatelé a metody finanční analýzy
2. Analýza finanční situace odvětví Doprava a skladování
3. Návrhy pro zlepšení finanční situace odvětví
4. Zhodnocení návrhů

Závěr


Rozsah grafických prací: **dle doporučení vedoucí/ho**  
Rozsah pracovní zprávy: **50 - 60 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**  
Seznam odborné literatury:  
**dle pokynů vedoucí/ho práce**

Vedoucí diplomové práce: **doc. Ing. Jaroslava Hyršlová, Ph.D.**  
Katedra dopravního managementu, marketingu  
a logistiky

Datum zadání diplomové práce: **30. října 2017**  
Termín odevzdání diplomové práce: **23. května 2018**

  
doc. Ing. Libor Švadlenka, Ph.D.  
děkan

L.S.

  
doc. Ing. Jaroslava Hyršlová, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Pardubicích dne 16. dubna 2018

Prohlašuji:

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

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

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

V Pardubicích dne 21. 5. 2018

Monika Kammelová

Ráda bych poděkovala vedoucí práce paní doc. Ing. Jaroslavě Hyršlové, Ph.D. za její odborné vedení, množství rad a za čas strávený při tvorbě této práce.

## **ANOTACE**

Tato diplomová práce se zabývá finanční analýzou odvětví Doprava a skladování. Teoretická část je věnována významu finanční analýzy, jejím uživatelům a zejména metodám finanční analýzy. Jsou prezentovány základní metody (horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza) i vybrané modely predikce finanční tísně (Altmanova analýza). V praktické části je provedena externí finanční analýza odvětví Doprava a skladování a jeho oddílů. Na základě výsledků analýzy je zhodnocena finanční situace odvětví a jsou navržena doporučení pro zlepšení finanční situace.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

doprava a skladování, finanční analýza, likvidita, aktivita, rentabilita, zadluženost, Du Pont, Altmanův index

## **TITLE**

Financial analysis of the sector Transportation and storage

## **ANNOTATION**

This graduation thesis deals with the financial analysis of the sector Transportation and storage. The theoretical part is devoted to the importance of financial analysis, its users and especially methods of financial analysis. Basic methods (horizontal and vertical analysis, ratio analysis) and selected models of the prediction of distress are presented. In the practical part, there is an external financial analysis of the sector Transportation and storage and its divisions. Based on the results of the analysis, the financial situation of the sector is evaluated and recommendations are proposed to improve the financial situation.

## **KEYWORDS**

transportation and storage, financial analysis, liquidity, activity, profitability, indebtedness, Du Pont, Altman's index

# OBSAH

ÚVOD.....	9
1    FINANČNÍ ANALÝZA – JEJÍ VÝZNAM, UŽIVATELÉ A METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	10
1.1    Význam finanční analýzy a její uživatelé .....	10
1.2    Zdroje informací pro finanční analýzu .....	12
1.2.1    Rozvaha.....	12
1.2.2    Výkaz zisku a ztráty .....	14
1.2.3    Přehled o peněžních tocích .....	14
1.3    Metody finanční analýzy .....	15
1.4    Analýza stavových ukazatelů .....	15
1.4.1    Horizontální analýza.....	16
1.4.2    Vertikální analýza.....	16
1.5    Analýza poměrových ukazatelů.....	16
1.5.1    Ukazatele likvidity .....	17
1.5.2    Ukazatele rentability.....	18
1.5.3    Ukazatele aktivity.....	18
1.5.4    Ukazatele zadluženosti .....	20
1.6    Pyramidová soustava ukazatelů .....	21
1.7    Altmanův index důvěryhodnosti.....	23
1.8    Spider analýza .....	24
1.9    Shrnutí teoretické části .....	25
2    ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE ODVĚTVÍ DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ .....	27
2.1    Charakteristika odvětví Doprava a skladování .....	27
2.2    Horizontální a vertikální analýza odvětví Doprava a skladování .....	30
2.3    Analýza poměrových ukazatelů.....	34
2.3.1    Ukazatele likvidity .....	34
2.3.2    Ukazatele rentability.....	35
2.3.3    Ukazatele aktivity.....	36
2.3.4    Ukazatele zadluženosti .....	37
2.4    Finanční analýza oddílu Pozemní a potrubní doprava .....	37
2.4.1    Horizontální a vertikální analýza oddílu Pozemní a potrubní doprava .....	38
2.4.2    Analýza poměrových ukazatelů oddílu Pozemní a potrubní doprava .....	39

2.5	Finanční analýza oddílu Skladování .....	40
2.5.1	Horizontální a vertikální analýza oddílu Skladování .....	41
2.5.2	Analýza poměrových ukazatelů oddílu Skladování .....	42
2.6	Finanční analýza oddílu Poštovní a kurýrní činnosti .....	43
2.6.1	Horizontální a vertikální analýza oddílu Poštovní a kurýrní činnosti .....	43
2.6.2	Analýza poměrových ukazatelů oddílu Poštovní a kurýrní činnosti .....	44
2.7	Finanční analýza oddílu Letecká doprava.....	46
2.7.1	Horizontální a vertikální analýza oddílu Letecká doprava.....	46
2.7.2	Analýza poměrových ukazatelů oddílu Letecká doprava.....	47
2.8	Rozklad ukazatele ROE odvětví Doprava a skladování.....	48
2.9	Altmanův index důvěryhodnosti.....	51
2.10	Spider analýza .....	52
2.11	Shrnutí analytické části.....	54
3	NÁVRHY PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE ODVĚTVÍ.....	56
3.1	Doporučení pro řízení aktiv .....	56
3.2	Doporučení pro optimalizaci kapitálové struktury.....	59
3.3	Doporučení pro zvýšení rentability.....	61
3.3.1	Doporučení pro udržení, resp. zlepšení, výsledku hospodaření .....	61
3.3.2	Doporučení pro zlepšení v oblasti využívání majetku .....	68
4	ZHODNOCENÍ NÁVRHŮ.....	69
	ZÁVĚR.....	72
	POUŽITÁ LITERATURA.....	74
	SEZNAM TABULEK.....	77
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	78
	SEZNAM ZKRATEK.....	79



# ÚVOD

Finanční řízení je nedílnou a nezastupitelnou částí podnikového řízení. Předmětem jeho zájmu je oblast podnikového kapitálu (jeho výše a struktura) i do jakých majetkových složek bude tento kapitál směřován. Finanční řízení se zaměřuje nejen na strategické otázky (dlouhodobé zdroje a dlouhodobý majetek), ale také na takticko-operativní problémy (řízení provozního kapitálu a krátkodobých závazků). Finanční management musí mapovat minulý vývoj podniku, aby mohl identifikovat rizika a rozhodovat o budoucím směřování podniku. Základním východiskem pro finanční plánování je finanční analýza.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku. Jejím cílem je vyhodnotit finanční situaci podniku. Vychází z dat minulých období, ale je zároveň podkladem pro rozhodování o budoucnosti. Základním zdrojem dat pro finanční analýzu jsou finanční výkazy, které tvoří účetní závěrku. Výsledky finanční analýzy nemusejí být důležité jen pro manažery nebo zaměstnance, ale i pro banky, investory, dodavatele, konkurenci nebo stát.

Tato diplomová práce se zaměřuje na odvětví Doprava a skladování. Cílem diplomové práce bude provést externí finanční analýzu odvětví Doprava a skladování a na základě výsledků navrhnout opatření ke zlepšení finanční situace odvětví. V rámci analýzy budou využity jak základní metody finanční analýzy – analýza stavových ukazatelů a poměrových ukazatelů, tak pokročilejší metody – Du Pontova analýza, Altmanova analýza.

První část diplomové práce bude věnována významu finanční analýzy, jejím uživatelům a zdrojům dat pro analýzu. Budou zde vymezeny jak základní, tak pokročilejší metody finanční analýzy, které následně budou využity při finanční analýze odvětví Doprava a skladování.

V druhé části diplomové práce bude charakterizováno odvětví Doprava a skladování a jeho oddíly. Pozornost bude věnována především vývoji odvětví za poslední dva roky. Dále bude provedena externí finanční analýza jak samotného odvětví, tak i jeho oddílů. Předmětem zájmu bude období 2007-2016. V této části práce budou aplikovány poznatky z teoretické části diplomové práce.

Výsledky finanční analýzy budou sloužit jako východisko pro návrhy ke zlepšení finanční situace odvětví Doprava a skladování, které budou uvedeny ve třetí části této práce. Čtvrtá část diplomové práce bude věnována zhodnocení návrhů a doporučení, které vyplynou z výsledků finanční analýzy.

# 1 FINANČNÍ ANALÝZA – JEJÍ VÝZNAM, UŽIVATELÉ A METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Tato část diplomové práce shrnuje základní teoretická východiska řešené problematiky. Zabývá se významem finanční analýzy a uživateli, pro které jsou výsledky finanční analýzy důležité. Dále se práce věnuje zdrojům informací, ze kterých lze výsledky získat. Velká část teoretické části se zaměřuje na metody finanční analýzy.

## 1.1 Význam finanční analýzy a její uživatelé

Podle Marka et al. (2006, s. 179) představuje finanční analýza „*proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.*“ Hlavní poslání finanční analýzy spočívá ve vytvoření systému varovných signálů o existenci nebo o možném vzniku určitých problémů v určité oblasti (Myers, Brealey a Allen, 2006). Prvotním úkolem finanční analýzy není nalezení „spasitelské“ cesty při vzniku finančních potíží, ale naopak jejich včasné předvídání tak, aby bylo možné přijmout potřebná opatření (Marek et al., 2006).

Účetnictví převádí uskutečněné aktivity podniku do řady čísel, která podle Kovanicové et al. (2003) podávají informace o postavení společnosti, o jejich problémech, vyhlídkách a šancích. Pomocí správné interpretace těchto čísel lze podle autorů analyzovat dosavadní vývoj, plánovat budoucí činnost společnosti a odhadovat vývoj její finanční situace.

Předmětem finanční analýzy je získávání informací o zkoumaných jevech, hodnocení finančního hospodaření, identifikace problémů, silných a slabých stránek podniku, které pomohou při rozhodování managementu podniku (Sedláček, 2009). Cílem finanční analýzy podniku je podle autora:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli,
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Podle Marka et al. (2006) existuje řada účelů, pro něž se provádí finanční analýza. Na prvním místě autoři uvádějí přípravu podkladů pro interní rozhodování managementu podniku, další motiv vychází z potřeby banky připravit si dostatečné informace pro přijetí rozhodnutí poskytnout či neposkytnout určitou službu. Postavení, funkce a cíle finanční analýzy podniku je nutno odvozovat od potřeb finančního rozhodování, které tvoří jádro finančního řízení podniku (Ross, Westerfield a Jaffe, 2005).

Pokud je potřeba interpretovat vypočtené hodnoty, musí se pro tyto účely použít určité srovnávací báze (Marek et al., 2006). Podle autorů v úvahu přicházejí čtyři hlavní báze:

- čas – například vývoj rentability podniku lze hodnotit jako žádoucí nebo nežádoucí,
- prostor – nejdříve se musí nalézt srovnatelné podniky, tj. podniky stejně velké, ze stejného oboru, se stejným sortimentem a počtem pracovníků; žádné dvě společnosti však nejsou naprosto totožné, proto může být výsledek zkreslený,
- plán – stanoví se cíl, pak lze zhodnotit, zda byl plán splněn nebo ne,
- expertní zkušenost – interpretaci výsledků provádějí specializované poradenské společnosti.

Podle Kovanicové et al. (2003) se o finanční analýzu podniku vedle manažerů zajímá celá řada dalších uživatelů z různých důvodů; jsou to:

- současní investoři (akcionáři, společníci, apod.) – zajímají se zejména o výnosnost podniku,
- obchodní partneři – dodavatelé si na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků vybírají nejvhodnější odběratele, zatímco odběratelé se ujistí o stabilitě dodavatelských podniků,
- banky a obdobní věřitelé – informace o finančním postavení podniku jsou předpokladem pro rozhodnutí, zda je podniku vhodné poskytnout úvěr,
- burzovní makléři – informace o finanční situaci potřebují průběžně, aby se mohli správně rozhodovat při obchodování s cennými papíry,
- stát a jeho orgány – informace finanční analýzy jsou potřebné pro tvorbu daňové politiky, pro monitorování vládní politiky, pro statistiku,
- konkurenční společnosti – zajímají se o informace využitelné ke srovnání s jejich vlastními výsledky a k odhadování slabých a silných míst konkurenčního podniku,
- auditoři, účetní znalci, daňoví poradci – na základě analýzy identifikují nedostatky a doporučují postupy k nápravě,

- zaměstnanci – zajímají se o finanční informace z hlediska jistoty zaměstnání, mzdových a sociálních perspektiv,
- novináři, odborové svazy a nejširší veřejnost.

Také Marek et al. (2006) uvádějí, že zájemci o informace finanční analýzy jsou akcionáři, dodavatelé a ostatní věřitelé, odběratelé, specializované finanční ústavy, státní orgány či vědecké a statistické instituce. I tito autoři zdůrazňují, že uživatelé mají své vlastní odlišné motivy.

## 1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Informace, z nichž čerpá finanční analýza, lze rozdělit na finanční nebo nefinanční informace (Kovanicová et al., 2003). Autoři do zdrojů finančních informací zahrnují účetní výkazy finančního účetnictví, výroční zprávy společnosti, zprávy o finančních rozhodnutích vládních orgánů, statistické údaje finanční povahy. Do zdrojů nefinančních informací podle autorů patří zprávy pocházející z hospodářského života (zprávy o fúzích, o personálních změnách), z právní sféry (změny v zákonech, soudní rozhodnutí hospodářské povahy), z politického života (změny politické mapy světa, smlouvy týkající se mezinárodního obchodu), z vědeckého života (převratné objevy otevírající cestu k novým technologiím), z oblasti techniky (rozvoj komunikací, internetu, využití počítačů).

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka (Kislingerová et al., 2010). Standardními účetními výkazy, které tvoří součást účetních závěrek, jsou podle autorů rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

### 1.2.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance je účetní výkaz, který podává informace o finanční pozici účetní jednotky, tj. o stavu aktiv a pasiv k určitému časovému okamžiku (Marek et al., 2006). Základní složky rozvahy podle Růčkové (2011) vyjadřuje Obrázek 1.

<b>Rozvaha k 31.12.20XX</b>	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

**Obrázek 1** Struktura rozvahy (Růčková, 2011)

Aktiva jsou výsledkem minulých rozhodnutí a jsou uspořádána jednak podle funkce, kterou v podniku plní, a jednak podle času, po který je majetek v podniku vázán

(Kislingerová et al., 2010). Podle autorů aktiva tvoří dvě základní složky, a to dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Dlouhodobý majetek se skládá ze dvou základních částí – dlouhodobý majetek hmotný a nehmotný, třetí část představuje dlouhodobý finanční majetek (Kislingerová et al., 2010). Mezi dlouhodobý hmotný majetek se řadí nemovitosti (pozemky, budovy a stavby, důlní a vodní díla), dále byty, předměty z drahých kovů (Česko, 2002). Důležitou složkou jsou hmotné movité věci s dobou užití delší než jeden rok. Dalšími položkami jsou oceňovací rozdíly k nabytému majetku, ostatní dlouhodobý hmotný majetek a poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Mezi dlouhodobý nehmotný majetek patří části s dobou užití delší než jeden rok – nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, ocenitelná práva, goodwill, ostatní dlouhodobý nehmotný majetek a poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek (Česko, 2002). Do dlouhodobého finančního majetku se řadí podíly, zápůjčky a úvěry, ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly a ostatní dlouhodobý finanční majetek (Česko, 2002).

Oběžná aktiva podle Kislingerové et al. (2010) plní na rozdíl od dlouhodobého majetku kvalitativně jinou roli. Podle autorů se jedná o majetkové složky, které obíhají a mění postupně svoji podobu; jejich úlohou je zajišťovat plynulost reprodukčního procesu. Autoři uvádějí, že oběžná aktiva existují ve dvou podobách, a to v podobě věcné (materiál, rozpracovaná výroba, hotové výrobky) a v podobě peněžní (peníze v pokladně, na účtu, pohledávky a krátkodobý finanční majetek).

Pasiva se skládají z vlastního a cizího kapitálu. Cizí kapitál podle Marka et al. (2006) představuje současné závazky podniku v podobě povinnosti něco konat (zaplatit, dodat, zúčtovat vytvořené zdroje do výnosů). Vlastní kapitál podle autorů tvoří rozdíl mezi celkovými aktivy a celkovými dluhy.

Základní složkou vlastního kapitálu je základní kapitál. Dalšími položkami jsou ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let (tj. nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta) a výsledek hospodaření běžného účetního období (Česko, 2002).

Cizí kapitál podle Kislingerové et al. (2010) představují zdroje, které podnik získal od jiných právnických nebo fyzických osob a byly mu zapůjčeny na určitou dobu; obvykle společnost platí za zapůjčení náklady, které se nazývají úroky. Základní strukturu cizích zdrojů tvoří rezervy a závazky, které se dělí na dlouhodobé a krátkodobé (Česko, 2002).

### **1.2.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty představuje účetní výkaz, který podává informace o finanční výkonnosti, tj. o výnosech, nákladech a tvorbě výsledku hospodaření za určité období (Marek et al., 2006).

Smyslem výkazu zisku a ztráty je podle Kislingerové et al. (2010) informovat o úspěšnosti činnosti podniku, o výsledku, kterého dosáhl svou podnikatelskou činností. Podle autorů zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými za určité období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Autoři uvádějí, že podle akruálního principu (tj. účtovat do období, se kterým položka věcně a časově souvisí) se za výnosy považují peněžní částky, které společnost získala z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak podle autorů představují peněžní částky, které podnik v daném účetním období vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Z toho je zřejmé, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky – příjmy a výdaje, a proto ani výsledný výsledek hospodaření neodráží čistou skutečnou hotovost. Výnosy a náklady se člení na provozní a finanční (Česko, 2002).

### **1.2.3 Přehled o peněžních tocích**

Přehled o peněžních tocích, neboli výkaz cash flow, informuje o příjmech a výdajích, které podnik realizoval (Kislingerová et al., 2010). Koncepce výkazu cash flow je podle autorů založena na příjmech a výdajích; vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé. Pro účely finančního rozhodování je podle Marka et al. (2006) potřeba znát informace o platební schopnosti podniku a o tom, kde se získaly peněžní prostředky a na co se použily (Česko, 2002). Kislingerová et al. (2010) rozlišují peněžní toky ze tří základních činností, a to peněžní toky z provozní činnosti, z investiční činnosti a peněžní toky vztahující se k finančním aktivitám.

Přehled o peněžních tocích lze sestavit pomocí přímé nebo nepřímé metody (Marek et al., 2006). Podle Kislingerové et al. (2010) si každá účetní jednotka volí metodu na základě vlastní úvahy. Podstatou přímé metody je podle autorů vykazování hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. U nepřímé metody je výsledek hospodaření upraven o nepeněžní transakce, neuhrazené náklady a výnosy minulých nebo budoucích účetních období a o položky příjmů a výdajů spojených s finanční a investiční činností (Česko, 2002).

### 1.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy, které jsou podle Kovanicové et al. (2003) založeny na využití informací z účetních výkazů a které nevyžadují náročný matematický výpočet, zahrnují zejména:

- horizontální a vertikální analýzu,
- analýzu pomocí poměrových ukazatelů,
- analýzu pomocí modelů konstruovaných z poměrových ukazatelů.

Podle Kovanicové et al. (2003) je analýza pomocí poměrových ukazatelů nejužívanějším nástrojem finanční analýzy. Důvodem, proč se nejvíc využívá, je podle autorů skutečnost, že umožňují získat jednoduchou cestu a rychlý obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Mezi základní charakteristiky patří (Kovanicová et al., 2003):

- likvidita,
- rentabilita (výnosnost, ziskovost),
- aktivita,
- zadluženost.

Také Kislingerová et al. (2010) uvádějí, že ve finanční analýze jsou aplikovány dvě rozborové techniky – procentní rozbor a poměrová analýza. Východiskem obou technik jsou podle autorů absolutní ukazatele, tj. jak stavové, tak tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů.

Volba typu použitých ukazatelů je podle Kovanicové et al. (2003) dána cílem analýzy. Jen výjimečně má podle autorů jeden ukazatel takovou vypovídací hodnotu, aby dal uspokojivou odpověď na všechny otázky, které zajímají zadavatele analýzy; tedy uživatele výsledků.

V dalších oddílech budou charakterizovány jednotlivé metody finanční analýzy, nejprve základní metody finanční analýzy – analýza stavových ukazatelů a poměrových ukazatelů, poté pokročilejší metody.

### 1.4 Analýza stavových ukazatelů

Základním zdrojem analýzy stavových ukazatelů jsou data obsažená v účetních výkazech a jsou v hodnotovém vyjádření (Kislingerová et al., 2010). Důležitý aspekt podle autorů je, že se jedná o data v absolutním vyjádření. Autoři uvádějí, že technika procentního rozboru spočívá v rozboru absolutních vstupních dat a zpracování rozboru vertikální a horizontální struktury účetních výkazů. V případě horizontální analýzy se podle Kislingerové a Hnilici (2008) sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, tedy ve vztahu

k minulému účetnímu období. Vertikální analýza podle autorů sleduje strukturu účetního výkazu vztaženou k nějaké smysluplné veličině.

#### **1.4.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty (Sedláček, 2009). Autor uvádí, že vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny. Změny se podle autora sledují po řádcích, tj. horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.

Podle Kislingerové et al. (2010) rozbor horizontální struktury účetních výkazů znamená, že se hledá odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik % se změnila příslušná položka v čase?

Horizontální analýza si tedy klade za cíl změřit změny jednotlivých veličin (absolutně a relativně). Předmětem zájmu jsou položky účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

#### **1.4.2 Vertikální analýza**

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé složky majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku (Sedláček, 2009). Označení vertikální analýza vzniklo podle autora proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých složek postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč jednotlivými roky. Výhodou vertikální analýzy je podle autora nezávislost na meziroční inflaci. Proto ji lze podle autora použít ke srovnání výsledků analýzy různých let, porovnat vývojové trendy v podniku za více let i srovnat různé společnosti mezi sebou.

### **1.5 Analýza poměrových ukazatelů**

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny v čase, poměrová analýza sleduje položky vzájemně mezi sebou (Kislingerová a Hnilica, 2008). Autoři do poměrových ukazatelů řadí ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity práce, kapitálového trhu a hodnotové ukazatele výkonnosti. Práce se bude dále zabývat pouze ukazateli likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.



### 1.5.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům (Sedláček, 2009). Podle Kovanicové (2003) ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno zaplatit, s tím, co je nutno uhradit. Podle Kislingerové et al. (2010) je třeba rozlišovat:

- solventnost – schopnost podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky,
- likviditu – schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi pokrýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky,
- likvidnost – míru obtížnosti transformace majetku na peněžní prostředky.

Kislingerová et al. (2010) spojují likviditu se třemi základními poměrovými ukazateli:

- **Běžná likvidita**

$$\text{běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} [-] \quad (1)$$

Běžná likvidita podle Sedláčka (2009) udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Tento ukazatel je podle autora citlivý na strukturu zásob a jejich správné oceňování a na strukturu pohledávek. Podle Kislingerové et al. (2010) se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6-2,5.

- **Pohotová likvidita**

$$\text{pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} [-] \quad (2)$$

Pohotová likvidita je sestavená tak, aby se odstranila nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby (smateriál, polotovary, nedokončená výroba a hotové výrobky) z běžné likvidity (Kislingerová et al., 2010). Hodnoty likvidity by měly podle autorů vycházet v rozmezí 0,4-1,5, avšak doporučené hodnoty likvidity jsou 0,7-1,0. Vyjde-li ukazatel 1, znamená to, že podnik by měl podle autorů být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Vysoké hodnoty ukazatele podle autorů vedou k neproduktivnímu využívání vložených prostředků a tím negativně ovlivňují celkovou výkonnost podniku.

- **Hotovostní (peněžní) likvidita**

$$\text{hotovostní likvidita} = \text{peněžní prostředky} / \text{krátkodobé závazky} [-] \quad (3)$$

Hotovostní likvidita měří podle Kovanicové (2003) schopnost podniku okamžitě hradit právě splatné závazky. Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity (Kislingerová et al., 2010). Doporučená hodnota ukazatele podle autorů je 0,2.

### 1.5.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability podle Sedláčka (2009) poměřují zisk, který byl dosažen podnikáním, s výší zdrojů podniku, které byly využity k jeho dosažení. Ukazatele odrážejí podle Kislingerové et al. (2010) pozitivní nebo negativní dopady řízení aktiv. Všechny ukazatele se podle autorů dají podobně vysvětlit, udávají totiž, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Pozornost bude dále zaměřena na nejčastěji používané ukazatele rentability (Kislingerová et al., 2010):

- **Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)**

$$ROA = (EBIT/aktiva) \cdot 100 [\%], \quad (4)$$

kde EBIT...Earnings before interest and tax (zisk před zdaněním a úroky).

Ukazatel ROA poměřuje podle Sedláčka (2009) zisk s celkovými aktivy, která byla investována do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována. Podle autora měří ukazatel hrubou produkční sílu aktiv společnosti před odečtením daní a nákladových úroků.

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)**

$$ROE = (\text{čistý zisk}/\text{vlastní kapitál}) \cdot 100 [\%] \quad (5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu je podle Kislingerové et al. (2010) jedním z klíčových ukazatelů, kterému věnují pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Podle autorů ukazatel měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Vlastní kapitál podle autorů nezahrnuje pouze základní kapitál, ale i další složky, např. emisní ážio či fondy vytvářené ze zisku.

- **Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)**

$$ROS = (EBIT/tržby) \cdot 100 [\%] \quad (6)$$

Ukazatel rentability tržeb podle Kislingerové et al. (2010) určuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč tržeb. Podle autorů představují tržby tržní ohodnocení výkonů společnosti za určité časové období. Autoři používají pro výpočet tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby z prodeje zboží.

### 1.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří podle Sedláčka (2009) jak efektivně společnost hospodaří s aktivy. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, proto podle Kislingerové a Hnilici (2008) je třeba hodnotit stav či vývoj vždy ve vztahu k sektoru, ve kterém společnost působí. Ukazatele aktivity podle Kislingerové et al. (2010) jsou jeden ze tří základních činitelů

efektivnosti, které mají vliv na rentabilitu. Podle autorů lze ukazatele vyjádřit buď počtem obrátů, nebo dobou obratu. Nejčastěji používanými ukazateli jsou podle autorů:

- **Obrat aktiv**

$$\text{obrat aktiv} = \text{tržby/aktiva} [-] \quad (7)$$

Ukazatel obratu aktiv podle Sedláčka (2009) udává, kolikrát se celková aktiva „obrábí“ za rok; čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím lépe.

- **Obrat zásob**

$$\text{obrat zásob} = \text{tržby/zásoby} [-] \quad (8)$$

Ukazatel obratu zásob podle Kislingerové et al. (2010) udává, kolikrát jsou zásoby v průběhu roku prodány a znovu naskladněny. Slabou stránkou tohoto ukazatele je podle Sedláčka (2009) to, že tržby vyjadřují tržní hodnotu, ale zásoby jsou uváděny v pořizovacích cenách. Dalším problémem by mohlo být podle autora to, že tržby vyjadřují celoroční aktivitu, ale zásoby vyjadřují stav k jednomu okamžiku.

- **Doba obratu aktiv**

$$\text{doba obratu aktiv} = \text{aktiva}/(\text{tržby}/360) [\text{dny}] \quad (9)$$

Ukazatel doby obratu aktiv udává průměrný počet dnů, po které jsou aktiva vázána v podniku do doby jejich spotřeby (Finanalysis, 2018).

- **Doba obratu zásob**

$$\text{doba obratu zásob} = \text{zásoby}/(\text{tržby}/360) [\text{dny}] \quad (10)$$

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje podle Kislingerové et al. (2010) průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku vázány, než jsou spotřebovány. Autoři tvrdí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, je situace ve společnosti dobrá. Podle Kovanicové et al. (2003) je tento ukazatel rovněž u výrobků a zboží ukazatelem likvidity, protože udává počet dnů, kdy se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku.

- **Doba splatnosti pohledávek**

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky}/(\text{tržby}/360) [\text{dny}] \quad (11)$$

Cílem ukazatele doby splatnosti pohledávek je podle Kovanicové et al. (2003) určit dobu, která uplyne mezi prodejem a přijetím peněz. Podle Sedláčka (2009) je vhodné srovnat dobu obratu s běžnou platební podmínkou. Pokud je podle autora doba obratu delší než běžná doba splatnosti, je zřejmé, že obchodní partneři neplní své závazky včas.

- **Doba splatnosti krátkodobých závazků**

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky}/(\text{tržby}/360) [\text{dny}] \quad (12)$$

Ukazatel doby splatnosti krátkodobých závazků vyjadřuje dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich zaplacením.

#### 1.5.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi vlastními a cizími zdroji (Kislingerová a Hnilica, 2008). Zadluženost neznamená podle Kovanicové et al. (2003) negativní charakteristiku podniku; na druhé straně příliš velké zadlužení zvyšuje finanční riziko investorů a věřitelů, protože se splácejí úroky, a proto se lze dostat do nepříznivé finanční situace. Při analýze zadluženosti je důležité z výroční zprávy zjistit objem majetku pořízeného na leasing, protože, jak vysvětlují Kislingerová a Hnilica (2008), aktiva získaná na leasing se neobjevují v rozvaze, ale jako náklady ve výkazu zisku a ztráty. Ukazatele zadluženosti jsou podle Kislingerové et al. (2010) ovlivňovány čtyřmi faktory – jsou to daně, riziko a typ aktiv. Nejpoužívanějšími ukazateli zadluženosti jsou podle Sedláčka (2009) tyto:

- **Kvóta vlastního kapitálu**

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = (\text{vlastní kapitál}/\text{aktiva}) \cdot 100 [\%] \quad (13)$$

Ukazatel kvóty vlastního kapitálu je doplňkem ukazatele celkové zadluženosti (Sedláček, 2009). Ukazatel vyjadřuje dle autora finanční nezávislost podniku. Oba ukazatele – celková zadluženost a kvóta vlastního kapitálu – informují podle autora o finanční struktuře společnosti.

- **Koeficient zadluženosti**

$$\text{koeficient zadluženosti} = (\text{cizí zdroje}/\text{vlastní kapitál}) \cdot 100 [\%] \quad (14)$$

Koeficient zadluženosti – nebo také míra zadluženosti – je podobný jako ukazatel celkové zadluženosti (Sedláček, 2009). Oba ukazatele podle autora rostou tak, jak rostou dluhy ve finanční struktuře podniku. Pokud společnost používá leasingové financování, tak by měl podle autora analytik přičíst objem leasingových závazků podle smlouvy k cizím zdrojům, protože budoucí leasingové splátky nejsou zachyceny v účetnictví nájemce; přitom jde podle autora vlastně o stejný dluh jako u splátek úvěru.

- **Celková zadluženost**

$$\text{celková zadluženost} = (\text{cizí zdroje}/\text{aktiva}) \cdot 100 [\%] \quad (15)$$

Ukazatel celkové zadluženosti by měl být nízký (Sedláček, 2009). Pokud je ukazatel vyšší než oborový průměr, bude podle autora pro podnik obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejdříve zvýšil vlastní kapitál.

## 1.6 Pyramidová soustava ukazatelů

Jednotlivé poměrové ukazatele hodnotí stav společnosti nebo její vývoj jedním číslem (Sedláček, 2009). Ekonomický proces má však podle autora mnoho vlastností, a proto může být ukazatelů mnoho. Vhodně sestavená pyramidová soustava ukazatelů umožňuje podle autora systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Pyramidová soustava ukazatelů je založena na tom, že vrcholový ukazatel se rozloží podle Marka et al. (2006) na součin, součet, rozdíl či podíl jiných, tzv. příčinných ukazatelů. Každý ukazatel lze rozložit mnoha způsoby, ne však každý rozklad má z hlediska své vypovídací schopnosti smysl. Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je dle Sedláčka (2009) Du Pont. Tento ukazatel se snaží podle Synka et al. (2011) nacházet vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli. Základní Du Pontova rovnice dle autorů je:

$$ROA = (\text{čistý zisk/tržby}) \cdot (\text{tržby/aktiva}) \cdot 100 = (\text{čistý zisk/aktiva}) \cdot 100 [\%], \quad (16)$$

kde  $ROA = ROS \cdot \text{obrat celkových aktiv} = \text{rentabilita celkových aktiv}$ .

Pokud podnik podle Synka et al. (2011) využívá jen vlastní kapitál, pak se vlastní kapitál rovná aktivům a  $ROE=ROA$ . Většina společností však používá cizí zdroje. Proto lze podle autorů základní Du Pontovu rovnici rozšířit takto:

$$ROE = ROA \cdot (\text{aktiva/vlastní kapitál}) \cdot 100 [\%] \quad (17)$$

$$ROE = (\text{čistý zisk/tržby}) \cdot (\text{tržby/aktiva}) \cdot (\text{aktiva/vlastní kapitál}) \cdot 100 [\%], \quad (18)$$

kde  $ROE = \text{rentabilita vlastního kapitálu}$ ,

$ROE = \text{daňové břemeno} \cdot ROS \cdot \text{obrat celkových aktiv} \cdot \text{finanční páka}$ .

Rozklad ukazatele ROE podle Sedláčka (2009) ukazuje, kam je potřeba zaměřit úsilí, aby se zvýšila rentabilita. Pomocí tří nástrojů komponent – rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky – mohou podle Synka et al. (2011) manažeři podniku ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu, což je základní cíl podnikání. Jak tvrdí autoři, v každé společnosti je třeba volit jiný přístup, někde je rozhodující rentabilita tržeb, jinde rychlost obratu nebo finanční struktura. Dle autorů se všechny tři nástroje kombinují tak, aby výnosnost vlastního kapitálu byla co nejvyšší.

Při posuzování výkonnosti společnosti a případném porovnávání s jiným podnikem nestačí podle Kovanicové et al. (2003) jen ukazatel ROE. Měly by se vzít podle autorů

do úvahy i další vlivy, jako je reálnost záměrů společnosti, úvěrové podmínky (doba splácení, výše úrokové sazby a způsob splácení úroků), struktura aktiv ve vztahu k likviditě apod.

Pro hlubší analýzu vlivu jednotlivých komponent rozkladu ukazatele ROE se dále používají různé metody, které kvantifikují, jak změna jedné komponenty přispěla ke změně celkové hodnoty ROE (Kislingerová a Hnilica, 2008). Logaritmická metoda rozkladu se podle autorů považuje za nejpřesnější. Tuto metodu však nelze podle autorů použít, pokud vrcholový ukazatel nabývá záporných hodnot.

Pro rozklad ukazatele ROE lze tedy psát (Kislingerová a Hnilica, 2008):

$$ROE = \text{daňové břemeno} \cdot ROA \cdot \text{složená finanční páka} = A \cdot B \cdot C \quad (19)$$

$$ROE_1 = \text{daňové břemeno}_1 \cdot ROA_1 \cdot \text{složená finanční páka}_1 = A_1 \cdot B_1 \cdot C_1 \quad (20)$$

$$ROE_2 = \text{daňové břemeno}_2 \cdot ROA_2 \cdot \text{složená finanční páka}_2 = A_2 \cdot B_2 \cdot C_2 \quad (21)$$

Indexy jsou definovány následovně:

$$I_{ROE} = ROE_2/ROE_1 \quad (22)$$

$$I_A = A_2/A_1 \quad (\text{index daňového břemene}) \quad (23)$$

$$I_B = B_2/B_1 \quad (\text{index ROA}) \quad (24)$$

$$I_C = C_2/C_1 \quad (\text{index složené finanční páky}) \quad (25)$$

Vlivu komponent A, B a C na celkovou diferenci – změnu ukazatele ROE lze stanovit takto (Kislingerová a Hnilica, 2008):

- celková absolutní změna ukazatele ROE:

$$\Delta_{ROE} = ROE_2 - ROE_1 \quad [-] \quad (26)$$

- změna ROE v důsledku vývoje A:

$$\Delta_{ROE,A} = \frac{\ln\left(\frac{A_2}{A_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} \cdot (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_A)}{\ln(I_{ROE})} \cdot \Delta_{ROE} \cdot 100 \quad [p. b.] \quad (27)$$

- změna ROE v důsledku vývoje B:

$$\Delta_{ROE,B} = \frac{\ln\left(\frac{B_2}{B_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} \cdot (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_B)}{\ln(I_{ROE})} \cdot \Delta_{ROE} \cdot 100 \quad [p. b.] \quad (28)$$

- změna ROE v důsledku vývoje C:

$$\Delta_{ROE,C} = \frac{\ln\left(\frac{C_2}{C_1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_2}{ROE_1}\right)} \cdot (ROE_2 - ROE_1) = \frac{\ln(I_C)}{\ln(I_{ROE})} \cdot \Delta_{ROE} \cdot 100 \quad [p. b.] \quad (29)$$

## 1.7 Altmanův index důvěryhodnosti

Na základě statistické analýzy souboru společností vytipoval prof. Edward Altman několik ukazatelů, které podle Kislingerové a Hnilici (2008) dokázaly předpovídat úpadek společnosti. Podle autorů se jednalo o tzv. diskriminantní analýzu. Jejím výsledkem je rovnice, do které jsou dosazovány hodnoty finančních ukazatelů, a na základě výsledků se dá předpovídat, zda se jedná o prosperující společnost, či o adepta na bankrot.

Z-skóre neboli Altmanův model patří mezi nejpoužívanější modely (Knápková a Pavelková, 2010). Kislingerová a Hnilica (2008) uvádějí, že s použitím pěti poměrových ukazatelů došel profesor Altman k následující rovnici:

$$Z = 3,3 \cdot x_1 + x_2 + 0,6 \cdot x_3 + 1,4 \cdot x_4 + 1,2 \cdot x_5 [-], \quad (30)$$

kde  $Z$  = Z-skóre,

$x_1$  = EBIT/celková aktiva,

$x_2$  = tržby/celková aktiva,

$x_3$  = tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje,

$x_4$  = zadržené zisky/celková aktiva,

$x_5$  = čistý pracovní kapitál/aktiva celkem,

kde zadržené zisky = výsledek hospodaření po zdanění + nerozdělený zisk + fondy

čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky.

Interpretace hodnoty Altmanova indexu podle Kislingerové a Hnilici (2008) záleží na tom, do jakého intervalu hodnota patří. Hodnoty pod 1,8 vyjadřují podle autorů vážné finanční problémy, znamená to tedy i možnost bankrotu společnosti. Výsledky v intervalu 1,8-2,99 vyznačují oblast tzv. šedé zóny, která podle autorů signalizuje, že nelze společnost označit jako úspěšnou, ale také nelze říci, zda má finanční problémy. Pokud jsou hodnoty vyšší jak 2,99, lze dle autorů předpovídat uspokojivou finanční situaci společnosti.

V podmínkách České republiky se doporučuje použít verzi Altmanova indexu pro rozvojové trhy (Růčková, 2011). Modifikace Altmanova indexu v podobě Z-skóre je podle autorky výhodná proto, že není vázána na znalost tržní hodnoty společnosti, ale využívá informace ze základních účetních výkazů. Pro analýzu slouží následující modifikovaná rovnice (Růčková, 2011):

$$Z\text{-skóre} = 6,56 \cdot x_1 + 3,26 \cdot x_2 + 6,72 \cdot x_3 + 1,05 \cdot x_4 [-], \quad (31)$$

kde  $x_1$  = čistý pracovní kapitál/celková aktiva,

$x_2$  = zadržené zisky/celková aktiva,

$x_3$  = EBIT/celková aktiva,

$x_4$  = účetní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota závazků.

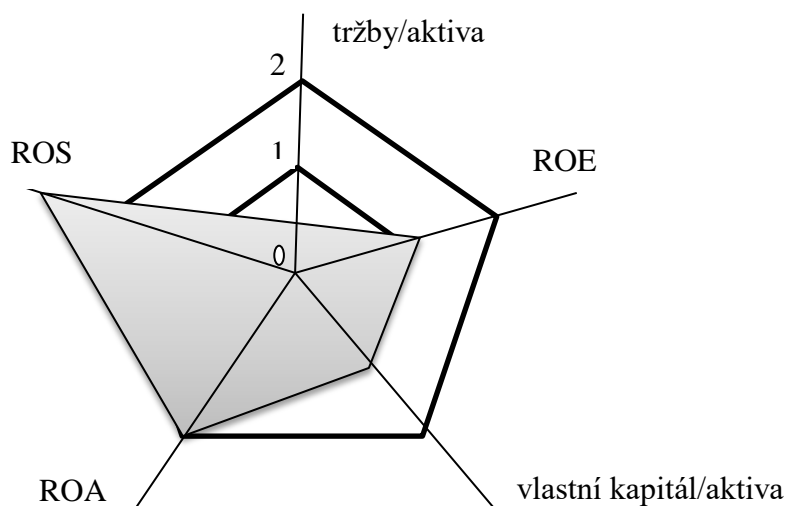
Pokud vypočtená hodnota Z-skóre je nižší než 1,1, je společnost ohrožena vážnými finančními problémy (Růčková, 2011). Jestliže je výsledná hodnota v intervalu 1,1-2,6, podnik se podle autorky nachází v tzv. šedé zóně. V uspokojivé finanční situaci se společnost nachází, pokud je podle autorky výsledná hodnota vyšší než 2,6.

## 1.8 Spider analýza

Ke zvýšení názornosti ve finanční analýze se používají různé grafy, podle Synka et al. (2011) jsou nejběžnějšími sloupcové, spojnicové a výsečové grafy. Velkou oblibu si však podle autorů získal tzv. spider graf (pavučinový graf). Graf umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určité společnosti, lze ji porovnat podle autorů i s nejlepším nebo konkurenčním podnikem. Obvykle se podle autorů používá 16 poměrových ukazatelů, lze však počet zvýšit či snížit.

Většinou graf poskytuje již na první pohled představu o vybraném podniku (Synek et al., 2011). Podnik je podle autorů nadprůměrný tehdy, pokud přesahuje špice průměrných hodnot. Jsou-li hodnoty blíže středu, pak podle autorů je podnik podprůměrný. Čím větší plochu v grafu společnost pokrývá, tím lepší finanční situace podnik dosahuje (Sedláček, 2009). Příklad jednoduchého pavučinového grafu lze vidět na Obrázku 2. V jednom grafu lze podle Synka et al. (2011) zachytit několik podniků, pak ale je graf nepřehledný. Spider graf nemůže podle autorů nahradit podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a vztahů.

Hlavní výhodou pavučinového grafu je podle Sedláčka (2009) okamžitý a názorný pohled na finanční pozici společnosti vzhledem k odvětví nebo jiným kritériím. Na druhé straně však podle autora nemá plocha žádnou ekonomickou interpretaci a pro hodnocení finanční situace společnosti je potřeba hlouběji analyzovat příčiny vývoje.



Obrázek 2 Spider analýza (Sedláček, 2009)



## 1.9 Shrnutí teoretické části

Finanční analýza je proces posuzování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření především minulých období. Hlavní poslání finanční analýzy spočívá ve vytvoření systému varovných signálů o možném vzniku určitých problémů v určité oblasti. Cílem finanční analýzy podniku je posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku, analýza dosavadního vývoje podniku, analýza vztahů mezi ukazateli, poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti, analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty a interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka. Účetními výkazy, které tvoří součást účetních závěrek, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Rozvaha je účetní výkaz, který podává informace o finanční situaci účetní jednotky. Výkaz zisku a ztráty představuje účetní výkaz, který poskytuje informace o finanční výkonnosti. Přehled o peněžních tocích, neboli výkaz cash flow, informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetním období realizoval.

Metody finanční analýzy, které využívají informace z účetních výkazů, zahrnují horizontální a vertikální analýzu, analýzu pomocí poměrových ukazatelů a analýzu pomocí modelů soustav ukazatelů konstruovaných z poměrových ukazatelů.

Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejužívanější metodou finanční analýzy. Mezi základní poměrové ukazatele patří ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Volba typu ukazatele je dána cílem analýzy. Jen výjimečně má jeden ukazatel takovou vypovídací hodnotu, aby dal uspokojivou odpověď na všechny otázky, které zajímají zadavatele analýzy.

Další metody vycházejí z rozkladu vrcholového ukazatele ROE. Rozklad ukazatele umožní identifikovat, kam je potřeba zaměřit úsilí, aby se zvýšila rentabilita podnikání. Pomocí tří nástrojů (komponent) – rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky – mohou manažeři podniku ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu s cílem jejího růstu, což je základní cíl podnikání. V každé společnosti je jiná rozhodující komponenta; někde je třeba zaměřit pozornost na rentabilitu tržeb, jinde na rychlost obratu nebo finanční strukturu. Pro hlubší analýzu se používá logaritmický rozklad ukazatele ROE, který kvantifikuje vliv jednotlivých komponent na výnosnost vlastního kapitálu.

Pro zjištění finanční situace společnosti se využívá Altmanův index důvěryhodnosti. Po dosazení do Altmanovy rovnice vyjde tzv. Z-skóre, které zařadí společnost do odpovídající kategorie – společnost s finančními problémy, pásma šedé zóny a oblast uspokojivé finanční situace.

Ke zvýšení názornosti, jak si příslušný podnik (odvětví) vede, se používá spider graf. Graf většinou poskytuje již na první pohled představu o vybraném podniku. Podnik je nadprůměrný tehdy, pokud přesahuje špiče průměrných hodnot. Jsou-li hodnoty blíže středu, pak je podnik podprůměrný. Čím větší plochu v grafu společnost pokrývá, tím lepší finanční situace podnik dosahuje. Hlavní výhodou pavučinového grafu je okamžitý a názorný pohled na finanční pozici společnosti vzhledem k odvětví nebo jiným kritériím. Na druhé straně však nemá plocha přesnou ekonomickou interpretaci a pro hodnocení finanční situace společnosti je potřeba hlouběji analyzovat příčiny vývoje.

## 2 ANALÝZA FINANČNÍ SITUACE ODVĚTVÍ DOPRAVA A SKLADOVÁNÍ

Druhá část diplomové práce je zaměřena na finanční analýzu odvětví Doprava a skladování a jeho jednotlivých oddílů za roky 2007-2016. Finanční analýza vychází z veřejně dostupných zdrojů – rozvah a výkazů zisku a ztráty, které jsou k dispozici na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO). Pro analýzu jsou použity metody finanční analýzy charakterizované v teoretické části diplomové práce. Ukazatele doporučované v odborné literatuře pro finanční analýzu jednotlivých podniků (společností) jsou aplikovány na odvětví jako celek.

Cílem diplomové práce je provést externí finanční analýzu odvětví Doprava a skladování a na základě výsledků navrhnout opatření ke zlepšení finanční situace odvětví. Aby mohl být tento cíl splněn, je v dalších částech této kapitoly nejprve charakterizováno odvětví Doprava a skladování, poté je provedena finanční analýza odvětví a jeho oddílů s využitím metod finanční analýzy. Je realizována horizontální a vertikální analýza a analýza poměrových ukazatelů (likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti). Je proveden i rozklad ukazatele ROE odvětví. Aby bylo možné posoudit finanční zdraví odvětví, je aplikována i Altmanova analýza.

### 2.1 Charakteristika odvětví Doprava a skladování

Analyzované odvětví je vymezené jako CZ-NACE sekce H – Doprava a skladování (Český statistický úřad, 2018). NACE je standardní klasifikací ekonomických činností Evropské unie. Klasifikace dělí ekonomické činnosti tak, že každé statistické jednotce, která vykonává nějakou ekonomickou činnost, lze přiřadit kód NACE (Český statistický úřad, 2018). CZ-NACE je národní verze NACE. Sekce H – Doprava a skladování zahrnuje činnosti osobní a nákladní dopravy, pravidelné nebo nepravidelné, po kolejích, potrubím, po silnici, vodě či vzduchem a související činnosti, jako činnosti terminálů, parkovacích a skladovacích zařízení, překladišť atd. (Český statistický úřad, 2018). Do této sekce dále patří pronajímání dopravních zařízení s řidičem nebo operátorem. Patří sem rovněž vedlejší činnosti v dopravě a poštovní a kurýrní činnosti (Český statistický úřad, 2016). Hlavními oddíly sekce H jsou (Český statistický úřad, 2018):

- **CZ-NACE Oddíl 49 - Pozemní a potrubní doprava** – Tento oddíl zahrnuje dopravu osob a nákladů po silnicích a kolejích a nákladní dopravu potrubím.

- **CZ-NACE Oddíl 50 - Vodní doprava** – Tento oddíl zahrnuje dopravu osob i nákladů po vodě, pravidelnou i nepravidelnou dopravu. Rozhodujícím faktorem pro zařazení do skupiny vodní dopravy je druh použitého plavidla.
- **CZ-NACE Oddíl 51 - Letecká doprava** – Tento oddíl zahrnuje dopravu osob nebo nákladů letecky nebo dopravu kosmickým prostorem.
- **CZ-NACE Oddíl 52 - Skladování a vedlejší činnosti v dopravě** – Tento oddíl zahrnuje skladování a pomocné činnosti pro dopravu, jako je provozování dopravní infrastruktury (např. letišť, přístavů, tunelů, mostů atd.), činnosti dopravních agentur a manipulaci s nákladem. Tento oddíl bude dále v této práci nazýván oddíl Skladování.
- **CZ-NACE Oddíl 53 - Poštovní a kurýrní činnosti** – Tento oddíl zahrnuje poštovní a kurýrní činnosti, jako je vyzvedávání, doprava a doručování listovní a balíkové pošty v různých režimech. Zahrnuje rovněž místní doručování a donáškovou činnost.

V roce 2015 bylo v odvětví Doprava a skladování 38 159 aktivních podniků (Český statistický úřad, 2017). Dále bylo zaznamenáno, že v roce 2015 bylo v odvětví zaměstnáno 271 389 osob, průměrná hrubá měsíční mzda na jednu osobu činila 23 871 Kč. Celkové tržby za odvětví byly vyčísleny v roce 2015 na 572,4 mld. Kč, spotřeba materiálu, energie a nákladů na služby byla 350,7 mld. Kč a výsledek hospodaření po zdanění činil 30,3 mld. Kč (Český statistický úřad, 2017).

Podniků s 250 a více zaměstnanými osobami bylo v odvětví Doprava a skladování v roce 2015 zaznamenáno 105 (Český statistický úřad, 2017). Celkem zaměstnaných osob bylo 128 397, průměrná hrubá měsíční mzda na jednu osobu činila 27 754 Kč. Celkové tržby za rok 2015 byly 258,4 mld. Kč, spotřeba materiálu, energie a nákladů na služby byla vyčíslena na 135,5 mld. Kč a výsledek hospodaření po zdanění byl 11,5 mld. Kč (Český statistický úřad, 2017).

V roce 2015 bylo v železniční dopravě přepraveno 176,6 mil. osob (Český statistický úřad, 2017). Věcí bylo přepraveno 97,3 mil. tun, z toho vnitrostátní přeprava byla 42,1 mil. tun a mezinárodní přeprava činila 55,2 mil. tun. Za rok 2016 jsou známy pouze předběžné údaje; osob bylo přepraveno 179,2 mil. a věcí 98 mil. tun (Český statistický úřad, 2017).

V silniční dopravě v roce 2015 bylo přepraveno 350,1 mil. osob (Český statistický úřad, 2017). Věcí bylo přepraveno 438,9 mil. tun, z toho vnitrostátní přeprava činila 375,1 mil. tun a mezinárodní přeprava byla 63,8 mil. tun. Co se týká potrubní dopravy, tak bylo v roce 2015 přepraveno 11 mil. tun ropy. Za rok 2016 jsou k dispozici pouze předběžné

údaje. V silniční dopravě bylo přepraveno 332,8 mil. osob a 431,9 mil. tun věcí; potrubní dopravou bylo přepraveno 7,4 mil. tun ropy (Český statistický úřad, 2017).

V nákladní vnitrozemské vodní dopravě bylo v roce 2015 přepraveno 1,9 mil. tun věcí, z toho vnitrostátní přeprava vykazovala 0,7 mil. tun a mezinárodní 1,2 mil. tun (Český statistický úřad, 2017). Za rok 2016 je odhadována výše přeprav 1,8 mil. tun věcí.

V letecké dopravě byly v roce 2015 realizovány následující výkony (Český statistický úřad, 2017):

- počet letů – celkem 62 227, z toho vnitrostátní přeprava byla 8 956 a mezinárodní 53 271,
- nalétané hodiny – celkem 127 207 hod., z toho vnitrostátní přeprava byla 3 489 hod. a mezinárodní 123 718 hod.,
- nalétané kilometry – celkem 97 463 km, z toho vnitrostátní přeprava činila 5 530 km a mezinárodní 91 933 km,
- přepravené osoby – celkem 5,39 mil., z toho vnitrostátní přeprava byla 26 000 osob a mezinárodní 5,37 mil. osob,
- přeprava věcí – celkem 5 790 tun, z toho vnitrostátní 20 tun a mezinárodní 5 770 tun.

Pro rok 2016 jsou v letecké dopravě předběžně odhadovány tyto výkony (Český statistický úřad, 2017):

- počet letů – celkem 68 487, z toho vnitrostátní přeprava 9 330 a mezinárodní 59 157 letů,
- nalétané hodiny – celkem 141 444 hod., z toho vnitrostátní přeprava 4 099 hod. a mezinárodní 137 345 hod.,
- nalétané kilometry – celkem 97 668 km, z toho vnitrostátní přeprava činila 876 km a mezinárodní 96 792 km,
- přepravené osoby – celkem 6 mil., z toho vnitrostátní přeprava 24 000 osob a mezinárodní 5,98 mil. osob,
- přeprava věcí – celkem 5 632 tun, z toho vnitrostátní 16 tun a mezinárodní 5 616 tun.

Vybrané údaje za poštovní a kurýrní činnosti v roce 2015 byly následující (Český statistický úřad, 2017):

- počet provozoven – 3 832,
- poštovní schránky – 21 698,

- poštovní zásilky – celkem 684,2 mil., z toho např. bylo 392,2 mil. poštovních zásilek do 2 kg, 2,5 mil. poštovních balíků, 84,7 mil. doporučených zásilek, 3,2 mil. cenných zásilek, 36,9 mil. expresních zásilek a 138,5 mil. adresných reklamních zásilek,
- dodání peněžní částky poštovním poukazem – 61,6 mil.

V roce 2016 se předběžně odhadují v rámci oddílu poštovních a kurýrních činností tyto údaje (Český statistický úřad, 2017):

- počet provozoven – 3 500,
- poštovní schránky – 21 535,
- poštovní zásilky – celkem 1,1 mld., z toho např. bylo 334,9 mil. poštovních zásilek do 2 kg, 2,3 mil. poštovních balíků, 82,6 mil. doporučených zásilek, 2,7 mil. cenných zásilek, 478,3 mil. expresních zásilek a 145,8 mil. adresných reklamních zásilek,
- dodání peněžní částky poštovním poukazem – 58,8 mil.

V dalším textu jsou prezentovány výsledky finanční analýzy nejprve za celé odvětví Doprava a skladování (kapitoly 2.2 a 2.3). Poté je analýza zaměřena na oddíl Pozemní a potrubní dopravy (kapitola 2.4), oddíl Skladování (kapitola 2.5), oddíl Poštovních a kurýrních činností (kapitola 2.6) a oddíl Letecké dopravy (kapitola 2.7). Pro detailní zkoumání finanční situace odvětví je poté proveden rozklad ukazatele ROE (kapitola 2.8) a je propočten Altmanův index důvěryhodnosti odvětví (kapitola 2.9). Pro větší názornost výsledků je zpracování spider graf (kapitola 2.10). Oddílu Vodní doprava není v diplomové práci věnována pozornost z důvodu nedostupných dat.

## 2.2 Horizontální a vertikální analýza odvětví Doprava a skladování

Pro horizontální i vertikální analýzu slouží Tabulky 1, 2 a 3, které prezentují vybrané položky aktiv, pasiv, nákladů a výnosů. Údaje v Tabulkách 1 a 2 jsou vždy uvedeny k 31. 12. daného roku a jdou vyjádřeny v mld. Kč. Informace o nákladech a výnosech jsou za daný rok v mld. Kč. Tato analýza byla realizována za celé odvětví Doprava a skladování.

**Tabulka 1** Základní informace o odvětví – Aktiva (v mld. Kč)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva celkem</b>	501,6	482,7	394,4	402,4	418,3	373,2	391,4	439,0	427,6	441,7
<b>Dlouhodobý majetek</b>	393,3	377,6	308,1	312,4	329,2	287,4	296,0	344,6	333,6	336,8
<b>Oběžný majetek</b>	108,3	105,1	84,2	87,4	86,2	83,8	92,8	91,5	91,3	102,4
<b>Zásoby</b>	6,5	6,5	7,0	5,2	5,8	5,6	6,1	5,9	5,3	6,2
<b>Pohledávky</b>	68,2	73,0	53,4	56,8	56,2	47,7	51,1	40,1	40,8	49,7
<b>Kr. fin. majetek</b>	33,6	25,6	23,8	25,3	24,2	30,5	35,6	45,6	45,1	46,5

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

Odvětví Doprava a skladování vykazovalo podle Tabulky 1 za roky 2007-2016 výrazné výkyvy v jednotlivých položkách aktiv. Mezi roky 2007 až 2009 došlo ke snížení celkových aktiv o více jak 107 mld. Kč. Pokles byl způsoben především snižováním dlouhodobého majetku, který se postupně odepisuje, popř. mohlo dojít k jeho prodeji. V letech 2010 a 2011 došlo k mírnému nárůstu aktiv, a to přibližně o 24 mld. Kč. V roce 2012 však došlo opět ke snížení aktiv o 45 mld. Kč. Za roky 2013-2014 se stav aktiv zvýšil o 66 mld. Kč, tento růst byl způsoben výraznými investicemi do dlouhodobého majetku. V roce 2016 došlo opět k navýšení aktiv na celkových 441,7 mld. Kč. Nejvyšší hodnota aktiv je vykazována v roce 2007 (501,6 mld. Kč) a nejnižší hodnota aktiv (373,2 mld. Kč) byla vykázána v roce 2012 – rozdíl mezi nejvyšší a nejnižší hodnotou činí 128,4 mld. Kč. Průměrná hodnota celkových aktiv v letech 2007-2016 činila 427,2 mld. Kč.

Dlouhodobý majetek významně ovlivňuje výkyvy celkových aktiv. V letech 2007-2009 došlo ke snížení o 85 mld. Kč, poté následovalo zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku v letech 2010-2011 o 21 mld. Kč. V roce 2012 se stav dlouhodobého majetku snížil o téměř 42 mld. Kč. V letech 2013-2014 byly realizovány nové investice. Stav dlouhodobého majetku se zvýšil o 57 mld. Kč. V roce 2015 hodnota dlouhodobého majetku opět klesla o 11 mld. Kč, ale v roce 2016 se opět navýšila (o 3,2 mld. Kč) na celkovou hodnotu 336,8 mld. Kč. Nejvyšší hodnota dlouhodobého majetku byla 393,3 mld. Kč v roce 2007, nejnižší hodnota 287,4 mld. Kč v roce 2012 – rozdíl těchto hodnot činí 105,9 mld. Kč.

Oběžný majetek má v letech 2007-2012 (s jedním mírným výkyvem) klesající tendenci; k nárůstu došlo pouze v roce 2010 o 3 mld. Kč. Celkový pokles v letech 2007-2012 činil 24,5 mld. Kč. K výraznému zvýšení hodnoty oběžného majetku došlo v roce 2013 a 2016. Stejně jako u položky aktiv a dlouhodobého majetku byla nejvyšší hodnota oběžného majetku v roce 2007 (108,3 mld. Kč) a nejnižší hodnota v roce 2012 činila 83,8 mld. Kč. Rozdíl nejvyšší a nejnižší hodnoty je 24,5 mld. Kč.

Základními složkami oběžného majetku jsou zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Zásoby a pohledávky mají s nepatrnými výkyvy klesající tendenci. Hodnota zásob se pohybuje v rozmezí 5,2-7,0 mld. Kč, přičemž nejnižší hodnota je vykazována v roce 2010 a nejvyšší v roce 2009. Nejvyšší hodnota pohledávek je v roce 2008 reprezentována částkou 73 mld. Kč, nejnižší hodnotu (40,1 mld. Kč) lze najít v roce 2014. V letech 2007-2011 klesla hodnota krátkodobého finančního majetku (z hodnoty 33,6 mld. Kč na 24,2 mld. Kč). V letech 2012-2016 došlo k postupnému nárůstu krátkodobého finančního majetku o 16 mld. Kč, a to na hodnotu 46,5 mld. Kč (k 31. 12. 2016).

Struktura aktiv se ve sledovaném období mění, avšak dlouhodobý majetek má po celou dobu největší zastoupení v celkových aktivech. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech se pohyboval od 76 % do 79 %; podíl oběžného majetku na celkových aktivech činil 21-24 %. Dlouhodobý majetek představuje tak nejvýznamnější položku majetku.

Co se týká podílu zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku na oběžném majetku, tak s výjimkou dvou let mají vždy nejvyšší zastoupení pohledávky. Například v roce 2008 se na oběžném majetku podílí z 69 % pohledávky, z 24 % krátkodobý finanční majetek a z 6 % zásoby. Odlišná struktura oběžného majetku byla v roce 2014; na oběžném majetku se podílí z 50 % krátkodobý finanční majetek, ze 44 % pohledávky a z 6 % zásoby. Podíl zásob na oběžném majetku se pohyboval v rozmezí 6-8 %, podíl pohledávek se pohyboval od 44 % do 69 % a podíl krátkodobého finančního majetku od 24 % do 50 %.

**Tabulka 2** Základní informace o odvětví – Pasiva (v mld. Kč)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Pasiva</b>	501,6	482,7	394,4	402,4	418,3	373,2	391,4	439,0	427,6	441,7
<b>Vlastní kapitál</b>	319,4	333,0	272,9	284,7	274,6	238,9	244,2	247,7	243,3	262,5
<b>Výsledek hospodaření</b>	9,6	7,2	5,5	18,7	12,7	9,7	8,5	11,4	11,9	13,9
<b>Cizí zdroje</b>	182,2	149,6	116,4	112,5	138,8	131,0	143,6	187,1	180,6	175,5
<b>Krátkodobé závazky</b>	128,6	94,0	61,0	59,2	58,7	57,0	64,7	58,5	49,6	64,5
<b>Dlouhodobé závazky</b>	53,6	55,6	55,4	53,3	80,1	74,0	78,9	128,5	131,0	111,0

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

Za sledované období se změnila i struktura financování; strukturu pasiv lze najít v Tabulce 2. Vlastní kapitál po celou dobu sledovaného období měl větší podíl na pasivech než cizí zdroje. Během sledovaného období nedocházelo k výrazným změnám ve struktuře zdrojů, převážně byl majetek odvětví financován z vlastního kapitálu. Podíl vlastního kapitálu v celkových pasivech se pohyboval mezi 56-71 %, přičemž nejvyšší hodnota 333 mld. Kč byla v roce 2008 a nejnižší 238,9 mld. Kč v roce 2012.

Cizí zdroje se na pasivech podílely 28-44 %. Hodnoty cizích zdrojů mají v letech 2007-2010 klesající tendenci, pokles za toto období činil 70 mld. Kč. V roce 2011 došlo k nárůstu o 26 mld. Kč. Mezi roky 2012 a 2014 se postupně cizí zdroje zvyšují; za toto období se hodnota cizího kapitálu zvýšila o 56,1 mld. Kč. Zvyšuje se také zastoupení cizího kapitálu v celkových pasivech (z 35 % v roce 2012 na 43 % v roce 2014). V letech 2015-2016 se stav cizích zdrojů snížil o 12 mld. Kč na konečnou hodnotu 175,5 mld. Kč. Nejvyšší hodnota cizích zdrojů je v roce 2014 (187,1 mld. Kč), nejnižší hodnota 112,5 mld. Kč je pak v roce 2010.



Cizí zdroje se skládají z krátkodobých a dlouhodobých závazků. Struktura cizích zdrojů se ve sledovaném období výrazně změnila. Od roku 2007 do roku 2010 měly ve struktuře cizích zdrojů nejvyšší zastoupení krátkodobé závazky. Od roku 2011 se struktura dluhů mění. Krátkodobé závazky měly ve sledovaném období klesající tendenci (výjimku tvoří roky 2013 a 2016). Nejvyšší hodnota 128,6 mld. Kč byla vykázána v roce 2007 a nejnižší částka 49,6 mld. Kč byla v roce 2015 – rozdíl činí celých 79 mld. Kč. Dlouhodobé závazky se za sledované období zdvojnásobily. Nejnižší hodnota dlouhodobých závazků je v roce 2010 (53,3 mld. Kč), nejvyšší hodnotu 131 mld. Kč lze najít v roce 2015 – rozdíl činí 77,7 mld. Kč. V roce 2007 se krátkodobé závazky podílely na cizích zdrojích ze 71 % a dlouhodobé závazky z 29 %. V roce 2013 tvořily krátkodobé závazky 45 % a dlouhodobé závazky 55 % cizích zdrojů. V roce 2015 měly velkou převahu v rámci cizích zdrojů dlouhodobé závazky, které tvořily 73 %, a krátkodobé závazky se podílely na cizích zdrojích 27 %. V roce 2015 se cizí zdroje podílely na celkovém financování ze 42 %.

Důležitou položkou pro každý podnik i jednotlivá odvětví je výsledek hospodaření. Odvětví Doprava a skladování vykazuje za sledované období výsledek hospodaření od 5,5 mld. Kč (v roce 2009) do 18,7 mld. Kč (v roce 2010). Je zajímavé, že právě tyto dvě hodnoty (nejvyšší a nejnižší) dělí od sebe jen jeden rok. V letech 2007-2009 se výsledek hospodaření snížil z 9,6 mld. Kč na 5,5 mld. Kč, tedy o 4,1 mld. Kč. V roce 2010 došlo k nárůstu o 240 %, a to na hodnotu 18,7 mld. Kč. Do roku 2013 však výsledek hospodaření opět klesal, výkonnost se odvětví nepodařilo udržet na úrovni roku 2010. V roce 2016 byla hodnota výsledku hospodaření 13,9 mld. Kč, což je 1,45 krát více než činil výsledek hospodaření v roce 2007. Jako velmi pozitivní se jeví skutečnost, že po celé hodnocené období vykazuje odvětví zisk, a to i v letech hospodářské krize. Na výsledek hospodaření mají vliv výnosy a náklady. Vývoj vybraných ukazatelů výnosů a nákladů uvádí Tabulka 3.

**Tabulka 3** Základní informace o odvětví – Náklady a výnosy (v mld. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Výkony</b>	291,6	296,1	157,8	164,4	160,8	165,9	171,1	180,4	178,9	186,6
<b>Výkonová spotřeba</b>	163,0	168,4	99,8	106,9	107,2	109,1	111,8	117,0	115,5	166,0
<b>Přidaná hodnota</b>	125,7	125,1	59,6	58,9	55,1	57,7	60,5	64,7	64,7	68,5
<b>Tržby – zboží</b>	9,9	9,8	50,3	54,2	56,6	65,7	79,2	76,1	52,3	47,8
<b>Tržby – výrobky, služby</b>	289,3	294,0	156,7	163,5	159,8	164,7	169,9	179,3	177,7	185,4
<b>Tržby celkem</b>	299,2	303,7	207,0	217,7	216,5	230,4	249,1	255,4	230,0	233,2
<b>VH před zdaněním</b>	21,7	18,3	8,5	23,5	15,9	12,7	11,3	14,7	15,1	17,5

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

Za sledované období 2007-2016 vykazovalo odvětví Doprava a skladování podle Tabulky 3 celkové snížení výkonů o 36 %. K největšímu snížení výkonů, o 47 %, došlo mezi lety 2008 a 2009. Pokles výkonů byl provázen největším snížením výkonové spotřeby, o 41 %. Výkonová spotřeba dosáhla nejvyššího růstu mezi lety 2015 a 2016, růst byl o 44 %. Tento nárůst byl způsoben nárůstem výkonů; výkony za rok 2016 se oproti roku 2015 zvýšily o 4 %. Současně se však významně zvýšil podíl výkonové spotřeby na výkonech (v roce 2015 činil 65 % v roce 2016 89 %). Přesto se odvětví podařilo udržet, resp. zvýšit výkonnost – za rok 2016 byl dosažen zisk 13,9 mld. Kč.

Největší položkou celkových tržeb jsou tržby za služby. Nejvyšší celkové tržby (tržby za zboží, výrobky a služby) byly realizovány v roce 2008 v hodnotě 303,7 mld. Kč. Nejnížší celkové tržby byly zaznamenány v roce 2011 v hodnotě 216,5 mld. Kč. V průběhu sledovaného období došlo k celkovému poklesu tržeb o 22 %, tržby se snížily o 66 mld. Kč.

## 2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza sleduje vztahy položek vzájemně mezi sebou. Hodnoty ukazatelů lze porovnávat s hodnotami doporučenými. Poměrová analýza vychází z údajů Tabulek 1-3 a ukazatele jsou vypočteny podle vztahů uvedených v teoretické části této diplomové práce.

### 2.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je ukazatel platební schopnosti podniku; představuje schopnost podniku splnit své závazky včas. Vývoj vybraných ukazatelů likvidity pro odvětví Doprava a skladování lze najít v Tabulce 4. Pro výpočet byly vybrány ukazatele běžné, pohotové a peněžní likvidity. Ukazatele likvidity jsou vypočteny podle následujících vztahů:

- běžná likvidita – viz vzorec (1) v teoretické části práce,
- pohotová likvidita – viz vzorec (2) v teoretické části práce,
- peněžní likvidita – viz vzorec (3) v teoretické části práce.

**Tabulka 4** Ukazatele likvidity

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Běžná likvidita</b>	0,8	1,1	1,4	1,5	1,5	1,5	1,4	1,6	1,8	1,6
<b>Pohotová likvidita</b>	0,8	1,0	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,5	1,7	1,5
<b>Peněžní likvidita</b>	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,8	0,9	0,7

Zdroj: autor

Běžná a pohotová likvidita měly, až na roky 2013 a 2016, rostoucí charakter. Doporučené rozmezí hodnot je pro běžnou likviditu 1,6-2,5 (Kislingerová et al., 2010).

Doporučené hodnoty běžné likvidity začalo odvětví dosahovat až od roku 2014. Do té doby byla aplikována spíše agresivní strategie; charakterizují to hodnoty menší než 1,6. Pro pohotovou likviditu jsou doporučována dvě rozmezí hodnot – 0,4-1,5 a 0,7-1,0 (Kislingerová et al., 2010). Když se bude brát v úvahu více používané rozmezí doporučených hodnot (0,4-1,5), lze konstatovat, že odvětví se pohybuje v doporučeném rozmezí (v jeho horní hranici). Výjimku tvoří rok 2015, kdy pohotová likvidita měla hodnotu 1,7. Znamená to, že odvětví drží zbytečně vysoké stavy pohledávek a finančních prostředků vzhledem ke stavu krátkodobých závazků. Pro peněžní likviditu je doporučena hodnota 0,2 (Kislingerová et al., 2010). Jak je patrné, hodnoty peněžní likvidity jsou vyšší; pohybují se v rozmezí 0,3-0,9. Jsou to zbytečně vysoké hodnoty, které signalizují, že je kapitál vázán v méně výnosných složkách majetku, což snižuje výnosnost vloženého kapitálu.

### 2.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí hospodaření společnosti, v tomto případě hospodaření odvětví. Je to schopnost dosahovat zisku prostřednictvím využívání vstupů. V Tabulce 5 jsou uvedeny ukazatele rentability odvětví Doprava a skladování za sledované období 2007-2016. Vybranými ukazateli jsou rentabilita aktiv, vlastního kapitálu a tržeb. Výpočet ukazatelů vychází z těchto vztahů:

- ROA – výpočet vychází ze vzorce (4) v teoretické části práce; místo EBIT je použit výsledek hospodaření před zdaněním,
- ROE – viz vzorec (5) v teoretické části práce,
- ROS – viz vzorec (6) v teoretické části práce.

**Tabulka 5** Ukazatele rentability (v %)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ROA</b>	4,33	3,78	2,17	5,83	3,81	3,39	2,88	3,34	3,54	3,95
<b>ROE</b>	3,00	2,17	2,00	6,58	4,61	4,08	3,47	4,61	4,90	5,30
<b>ROS</b>	7,27	6,01	4,13	10,78	7,36	5,50	4,52	5,74	6,58	7,49

Zdroj: autor

Všechny tři ukazatele rentability mají obdobný průběh. V letech 2007-2009 došlo ke snížení ukazatelů rentabilit, v roce 2010 přišlo zlepšení, které se však nepodařilo v letech 2011-2013 udržet. Od roku 2014 se výnosnost odvětví zlepšuje; všechny tři ukazatele rentability se pozvolna zvyšují. U všech tří ukazatelů se nejvyšší hodnoty objevují v roce 2010, nejnižší v roce 2009. Nejnižší rentabilita aktiv byla 2,17 %, nejvyšší hodnota byla

5,83 %. Nejvyšší hodnota rentability vlastního kapitálu byla 6,58 %, nejnižší hodnota byla 2 %. Nejvyšší rentabilita tržeb činila 10,78 % a nejnižší 4,13 %. V roce 2016 vykazuje odvětví vyšší výnosnost vlastního kapitálu i tržeb než v roce 2017. Odvětví v oblasti rentability aktiv v roce 2016 však ještě nedosáhlo výkonnosti roku 2007; ROA je o 0,38 p. b. nižší než v roce 2007.

### 2.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí to, jak odvětví hospodaří s aktivy. Pro hodnocení byly vybrány ukazatele doby obratu aktiv a zásob, doba splatnosti krátkodobých pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků. Hodnoty ukazatelů lze najít v Tabulce 6. Výpočet ukazatelů vychází z následujících vztahů:

- doba obratu aktiv – viz vzorec (9) v teoretické části práce,
- doba obratu zásob – viz vzorec (10) v teoretické části práce,
- doba splatnosti pohledávek – viz vzorec (11) v teoretické části práce,
- doba splatnosti krátkodobých závazků – viz vzorec (12) v teoretické části práce.

**Tabulka 6** Ukazatele aktivity (ve dnech)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Doba obratu aktiv</b>	604	572	686	665	696	583	566	619	669	682
<b>Doba obratu zásob</b>	8	8	12	9	10	9	9	8	8	10
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	82	87	93	94	93	75	74	56	64	77
<b>Doba splatnosti krátkodobých závazků</b>	155	111	106	98	98	89	94	83	78	100

Zdroj: autor

Doba obratu aktiv během sledovaného období byla průměrně 634 dní. Nejvyšší doba obratu aktiv byla zaznamenána v roce 2011 a byly to necelé dva roky. V roce 2013 byla hodnota doby obratu aktiv nejnižší, což bylo cca 1,5 roku. Doba obratu aktiv je vysoká proto, že odvětví vyžaduje odpovídající vybavení v oblasti dlouhodobých majetků. Zato doba obratu zásob se pohybuje pouze v desítkách dní – k obratu dochází po 8-12 dnech. Znamená to tedy, že zásoby se průměrně obrátily 41 krát za rok a aktiva přibližně 0,6 krát za rok.

Na první pohled je patrné, že jsou krátkodobé závazky hrazeny až poté, co jsou inkasovány pohledávky. Znamená to, že odvětví má k dispozici odpovídající finanční prostředky na úhradu dluhů. Nejdelsí doba splatnosti pohledávek byla v roce 2010, kdy činila

94 dní. Na druhou stranu se v roce 2014 čekalo na inkaso pohledávek jen 56 dní. Krátkodobé závazky byly v roce 2015 uhrazeny už po 78 dnech, ale v roce 2007 bylo možné krátkodobé závazky uhradit až po 155 dnech. Největší rozdíl mezi dobou splatnosti krátkodobých závazků a dobou splatnosti pohledávek vykazuje odvětví v roce 2007 (73 dní).

### 2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. Nejpožívanějšími ukazateli zadluženosti jsou celková zadluženost, kvóta vlastního kapitálu a koeficient zadluženosti. Ukazatele zadluženosti odvětví jsou vypočteny v Tabulce 7. Pro výpočet ukazatelů se vychází z těchto vztahů:

- kvóta vlastního kapitálu – viz vzorec (13) v teoretické části práce,
- koeficient zadluženosti – viz vzorec (14) v teoretické části práce,
- celková zadluženost – viz vzorec (15) v teoretické části práce.

**Tabulka 7** Ukazatele zadluženosti (v %)

Ukazatel	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	63,68	69,00	69,18	70,77	65,65	64,00	62,40	56,43	56,91	59,43
<b>Koeficient zadluženosti</b>	57,04	44,93	42,66	39,50	50,54	54,83	58,80	75,52	74,23	66,85
<b>Celková zadluženost</b>	36,32	31,00	29,51	27,95	33,18	35,09	36,69	42,61	42,24	39,73

Zdroj: autor

Kvóta vlastního kapitálu, nebo také míra samofinancování, se pohybovala v hodnotách 56-70 %. Přičemž nejvyšší byla v roce 2010 a nejnižší v roce 2014. Koeficient zadluženosti se pohybuje mezi 43-76 %. Celková zadluženost není vysoká, protože po celé sledované období převyšoval vlastní kapitál nad cizími zdroji. Nejnižší hodnota celkové zadluženosti byla v roce 2009, necelých 30 %. Nejvyšší procento celkové zadluženosti bylo v roce 2014, a to 43 %.

## 2.4 Finanční analýza oddílu Pozemní a potrubní doprava

V rámci této kapitoly je pozornost věnována finanční analýze oddílu Pozemní a potrubní doprava. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza oddílu, poté analýza poměrová.

### 2.4.1 Horizontální a vertikální analýza oddílu Pozemní a potrubní doprava

Horizontální a vertikální analýza oddílu Pozemní a potrubní dopravy vychází z Tabulky 8, kde jsou uvedeny vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Sledované období u oddílu Pozemní a potrubní dopravy jsou roky 2009-2016; data za roky 2007 a 2008 nejsou v rámci databáze MPO k dispozici.

**Tabulka 8** Základní informace o Pozemní a potrubní dopravě (v mld. Kč)

Položka	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva</b>	251,5	255,7	259,5	260,0	268,5	271,3	265,6	269,5
<b>Dlouhodobý majetek</b>	210,1	212,0	222,8	224,2	229,6	234,5	226,8	228,5
<b>Oběžný majetek</b>	40,5	42,8	35,8	34,8	37,8	35,4	37,6	39,8
<b>Zásoby</b>	3,3	3,4	3,0	3,1	3,0	3,0	3,1	3,3
<b>Pohledávky</b>	29,8	31,3	27,5	22,3	21,1	15,6	14,4	15,1
<b>Kr. fin. majetek</b>	7,4	8,1	5,3	9,4	13,7	16,8	20,1	21,5
<b>Vlastní kapitál</b>	192,4	195,5	181,1	179,4	177,8	145,4	140,4	153,7
<b>Výsledek hospodaření</b>	3,5	9,1	6,9	3,5	2,9	5,4	3,8	5,9
<b>Cizí zdroje</b>	57,7	58,5	76,7	79,0	89,0	123,6	123,5	114,1
<b>Krátkodobé závazky</b>	23,1	26,8	26,1	20,2	21,9	22,9	17,5	19,3
<b>Dlouhodobé závazky</b>	34,6	31,6	50,6	58,8	67,0	100,7	105,9	94,8
<b>Tržby celkem</b>	64,9	67,4	63,4	73,5	72,4	71,1	69,3	67,2
<b>VH před zdaněním</b>	5,0	11,3	8,6	5,0	4,1	6,9	5,1	7,4

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

Aktiva ve sledovaném období rostla, výjimkou byl rok 2015, kdy se hodnota aktiv snížila o 5,7 mld. Kč. Nejvyšší hodnota aktiv byla v roce 2014 a nejnižší v roce 2009. Rostoucí trend vykazuje i dlouhodobý majetek. Z vývoje je zřejmé, že v rámci Pozemní a potrubní dopravy se po celé sledované období investovalo do dlouhodobého majetku. Jinak byl na tom oběžný majetek. Ten vzrostl mezi lety 2009 a 2010, poté klesal do roku 2012. Od roku 2014 došlo opět k nárůstu oběžného majetku. Po celou dobu sledovaného období představoval nejvýznamnější složku aktiv majetek. Podíl dlouhodobého majetku na aktivech se pohyboval mezi 80-90 %, podíl oběžného majetku byl tedy mezi 10-20 %.

Vlastní kapitál ve sledovaném období 2011-2015 postupně klesal. K růstu došlo pouze mezi lety 2009-2010 a 2015-2016. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2010 195,5 mld. Kč, nejnižší hodnota 140,4 mld. Kč v roce 2015. Cizí zdroje na rozdíl od vlastního kapitálu mezi roky 2009-2014 postupně rostly. Podíl vlastního kapitálu na pasivech byl 76 % v letech 2009 a 2010, 70 % v letech 2011-2013, 53 % v letech 2014 a 2015. V letech 2009-2015 se postupně zvyšuje zadluženost, tedy do financování jsou postupně zapojeny

i cizí zdroje, především dlouhodobé závazky. Po celé sledované období je však větší vlastní kapitál než cizí zdroje.

Cizí zdroje se skládají z krátkodobých a dlouhodobých závazků. Krátkodobé závazky se pohybovaly mezi 17,5-26,8 mld. Kč, přičemž nejvyšší hodnota byla v roce 2010 a nejnižší v roce 2015. Dlouhodobé závazky do roku 2015 postupně rostly. Od roku 2009 do 2015 dlouhodobé závazky vzrostly o 71 mld. Kč. V roce 2016 došlo k poklesu o 11 mld. Kč. Podíl dlouhodobých závazků na cizích zdrojích byl proměnlivý. V roce 2009 byl podíl 60 %, v roce 2010 to bylo 54 %. V roce 2012 byl podíl už 74 % a dokonce v letech 2013-2016 se pohyboval mezi 80-90 %.

Výsledek hospodaření a celkové tržby nemají stejný průběh. Když mezi lety 2011 a 2012 vzrostly tržby o 10 mld. Kč, došlo ke snížení výsledku hospodaření téměř o 3,5 mld. Kč. Nejvyšší výsledek hospodaření byl dosažen v roce 2010 a nejvyšší hodnota tržeb v roce 2012. Nejnižší výsledek hospodaření byl zaznamenán v roce 2013 a nejnižší hodnota tržeb byla v roce 2011. Jako velmi negativní se jeví skutečnost, že od roku 2013 klesají tržby; výše tržeb za roky 2013-2016 je však vyšší než tržby v roce 2009. Pozitivně lze hodnotit, že po celé sledované období vykazuje tato doprava zisk. Výsledek hospodaření za rok 2016 činí téměř 9 % hodnoty tržeb.

#### **2.4.2 Analýza poměrových ukazatelů oddílu Pozemní a potrubní doprava**

Analýza poměrových ukazatelů pro oddíl Pozemní a potrubní doprava byla provedena pro roky 2009-2016. Hodnoty poměrových ukazatelů lze najít v Tabulce 9. Všechny ukazatele jsou konstruovány stejně jako v případě odvětví (viz předchozí kapitoly).

Rentabilita aktiv a vlastního kapitálu se pohybovala ve sledovaném období mezi hodnotami 2-5 %. Nejvyšší hodnoty obou rentabilit byly zaznamenány v roce 2010, u rentability aktiv to byly 4 % a u rentability vlastního kapitálu 5 %. Rentabilita tržeb měla v roce 2010 hodnotu 17 %. Nejhorší výnosnost tržeb byla dosažena v roce 2013 – 6 %. Pozitivně lze hodnotit, že v roce 2016 jsou hodnoty všech ukazatelů rentability vyšší než v roce 2009.

Doba obratu aktiv byla velmi vysoká. Nejvyšší doba obratu aktiv byla v roce 2011, což bylo 1 473 dní (4 roky). Doba obratu zásob je vyšší než vykazuje odvětví, jednalo se průměrně o 16,5 dní. Doba splatnosti pohledávek byla do roku 2012 vyšší než doba splatnosti krátkodobých závazků. Poté se situace zlepšila. Například v roce 2015 byly pohledávky inkasovány po 75 dnech a závazky se hradily po 91 dnech. Nastavený trend je třeba udržet.

Kvóta vlastního kapitálu po dobu sledovaného období klesala, ale stále se držela na hodnotou 50 %, protože po celou dobu byla hodnota vlastního kapitálu vyšší než cizích zdrojů. Koeficient zadluženosti je ve všech letech menší než 100 %, protože ve všech letech bylo preferováno využití vlastního kapitálu. Ukazatel celkové zadluženosti se pohyboval po celou dobu sledovaného období pod 50 %; celková zadluženost však v letech 2009-2015 postupně rostla.

Běžná likvidita u Pozemní a potrubní dopravy se pohybovala v doporučených hodnotách. Pohotovává likvidita vykazuje vyšší než doporučené hodnoty. Zejména v letech 2015-2016 Pozemní a potrubní doprava váže kapitál v majetkových složkách, které mají nižší výnosnost. To samé se týkalo i peněžní likvidity, kde doporučená hodnota je 0,2; Pozemní a potrubní doprava dosahuje příliš vysokou peněžní likviditu, která od roku 2011 navíc roste. To snižuje výnosnost vloženého kapitálu.

**Tabulka 9** Poměrové ukazatele – Pozemní a potrubní doprava

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ROA (v %)</b>	2	4	3	2	2	3	2	3
<b>ROE (v %)</b>	2	5	4	2	2	4	3	4
<b>ROS (v %)</b>	8	17	14	7	6	10	7	11
<b>Doba obratu aktiv (ve dnech)</b>	1394	1365	1473	1273	1335	1374	1380	1445
<b>Doba obratu zásob (ve dnech)</b>	18	18	17	15	15	15	16	18
<b>Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)</b>	165	167	156	109	105	79	75	81
<b>Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)</b>	128	143	148	99	109	116	91	104
<b>Kvóta vlastního kapitálu (v %)</b>	77	77	70	69	66	54	53	57
<b>Koeficient zadluženosti (v %)</b>	30	30	42	44	50	85	88	74
<b>Celková zadluženost (v %)</b>	23	23	30	30	33	46	47	42
<b>Běžná likvidita</b>	1,8	1,6	1,4	1,7	1,7	1,5	2,1	2,1
<b>Pohotovává likvidita</b>	1,6	1,5	1,3	1,6	1,6	1,4	2,0	1,9
<b>Peněžní likvidita</b>	0,3	0,3	0,2	0,5	0,6	0,7	1,1	1,1

Zdroj: autor

## 2.5 Finanční analýza oddílu Skladování

V rámci této kapitoly je pozornost věnována finanční analýze oddílu Skladování. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza oddílu, poté analýza poměrová.



### 2.5.1 Horizontální a vertikální analýza oddílu Skladování

Pro horizontální a vertikální analýzu oddílu Skladování slouží Tabulka 10, kde jsou uvedeny vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Sledované období u Skladování jsou opět roky 2009-2016.

**Tabulka 10** Základní informace o Skladování (v mld. Kč)

Položka	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva</b>	108,8	115,4	129,0	75,6	85,7	131,1	128,8	133,4
<b>Dlouhodobý majetek</b>	84,5	86,8	93,7	49,2	53,8	97,6	94,6	93,6
<b>Oběžný majetek</b>	23,9	28,3	34,5	26,2	31,2	32,6	33,4	38,9
<b>Zásoby</b>	2,9	1,5	2,3	2,1	2,3	2,3	1,6	2,1
<b>Pohledávky</b>	15,9	19,4	22,6	16,9	20,5	15,4	16,9	20,3
<b>Kr. fin. majetek</b>	5,1	7,4	9,6	7,2	8,4	14,9	14,9	16,5
<b>Vlastní kapitál</b>	71,5	77,7	82,1	46,3	53,5	90,1	90,3	93,1
<b>Výsledek hospodaření</b>	4,4	9,5	6,1	5,3	6,0	6,8	7,6	8,0
<b>Cizí zdroje</b>	36,2	36,9	45,7	28,7	31,5	40,1	37,6	39,4
<b>Krátkodobé závazky</b>	16,0	18,6	20,1	16,3	21,4	19,3	18,4	25,0
<b>Dlouhodobé závazky</b>	20,2	18,3	25,6	12,4	10,1	20,8	19,1	14,4
<b>Tržby celkem</b>	92,3	102,4	107,3	108,5	127,6	128,2	110,0	113,7
<b>VH před zdaněním</b>	5,8	11,9	7,6	6,6	7,4	8,4	9,4	10,0

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

Nejvyšší hodnota aktiv byla dosažena v roce 2016 a nejnižší v roce 2012; rozdíl činí skoro 58 mld. Kč. Dlouhodobý majetek byl nejvyšší v roce 2014 a nejnižší v roce 2012. Oběžný majetek postupně rostl s výjimkou roku 2012, kdy klesl oproti předchozímu roku o 8 mld. Kč. Co se týká podílu dlouhodobého a oběžného majetku na aktivech, tak po celou dobu sledovaného období představuje nejvýznamnější složku aktiv dlouhodobého majetku. Podíl dlouhodobého majetku se pohyboval mezi 60-80 %, tím pádem podíl oběžného majetku byl 20-40 % celkových aktiv. Od roku 2015 hodnota dlouhodobého majetku klesá, naproti tomu hodnota oběžného majetku roste.

Vlastní kapitál měl ve sledovaném období rostoucí tendenci, výjimku tvořil výkyv v roce 2012, kdy došlo ke snížení o 44 % (z 82 mld. Kč klesl vlastní kapitál na 46 mld. Kč). Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2016 a nejnižší právě v roce 2012. Po celou dobu sledovaného období byla hodnota vlastního kapitálu vyšší než cizí zdroje. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech se pohyboval mezi 60-70 %. K růstu cizích zdrojů došlo v letech 2009-2011, pak následoval pokles o 17 mld. Kč. V letech 2013-2016 docházelo s menšími výkyvy opět k růstu cizích zdrojů. Krátkodobé závazky se pohybovaly mezi 16-25 mld. Kč. Dlouhodobé závazky měly ve sledovaném období hodnotu mezi

10-26 mld. Kč. Vyšší podíl v cizích zdrojích měly dlouhodobé závazky v letech 2009, 2011, 2014 a 2015. Od roku 2015 dlouhodobé závazky klesají a klesá také jejich podíl na financování aktiv (v roce 2016 se podílejí na financování aktiv pouze z 11 %).

Tržby měly do roku 2014 rostoucí trend. Rozdíl mezi nejnižší a nejvyšší hodnotou byl 36 mld. Kč. Výsledek hospodaření měl nejnižší hodnotu v roce 2009 a nejvyšší v roce 2010. Od roku 2013 výsledek hospodaření postupně roste, což lze považovat za pozitivní vývoj.

## 2.5.2 Analýza poměrových ukazatelů oddílu Skladování

Analýza poměrových ukazatelů oddílu Skladování byla provedena za roky 2009-2016. Hodnoty poměrových ukazatelů jsou k dispozici v Tabulce 11.

**Tabulka 11** Poměrové ukazatele – Skladování

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>ROA (v %)</b>	5	10	6	9	9	6	7	7
<b>ROE (v %)</b>	6	12	7	11	11	7	8	9
<b>ROS (v %)</b>	6	12	7	6	6	7	9	9
<b>Doba obratu aktiv (ve dnech)</b>	424	406	433	251	242	368	421	422
<b>Doba obratu zásob (ve dnech)</b>	11	5	8	7	7	7	5	7
<b>Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)</b>	62	68	76	56	58	43	55	64
<b>Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)</b>	63	65	68	54	60	54	60	79
<b>Kvóta vlastního kapitálu (v %)</b>	66	67	64	61	62	69	70	70
<b>Koeficient zadluženosti (v %)</b>	51	47	56	62	59	45	42	42
<b>Celková zadluženost (v %)</b>	33	32	35	38	37	31	29	30
<b>Běžná likvidita</b>	1,5	1,5	1,7	1,6	1,5	1,7	1,8	1,6
<b>Pohotová likvidita</b>	1,3	1,4	1,6	1,5	1,3	1,6	1,7	1,5
<b>Peněžní likvidita</b>	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,8	0,8	0,7

Zdroj: autor

Rentabilita aktiv, vlastního kapitálu i tržeb se ve sledovaném období pohybovaly mezi 5-12 %. Všechny tři rentability byly nejvyšší v roce 2010 a nejnižší v roce 2009. Od roku 2014 se výnosnost postupně zvyšuje, což je pozitivní.

Doba obratu aktiv se pohybovala mezi 242-433 dny. Nejnižší doba obratu aktiv byla v roce 2013 a nejvyšší v roce 2011. Doba obratu zásob byla průměrně 7 dní. Doba splatnosti pohledávek byla v letech 2010-2012 vyšší než doba splatnosti krátkodobých závazků.

Kvóta vlastního kapitálu se ve sledovaném období pohybovala mezi 60-70 %. Koeficient zadluženosti byl nejnižší v letech 2015 a 2016, což bylo 42 %. Nejvyšší byl v roce 2012, hodnota činila 62 %. Od roku 2013 koeficient zadluženosti klesá. Celková zadluženost není příliš vysoká. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2012, činila 38 %. Po celou dobu sledovaného období převyšoval vlastní kapitál nad cizími zdroji.

Ukazatel běžné likvidity se pohyboval mezi 1,5-1,8. Ukazatel běžné likvidity ve sledovaném období dosahoval doporučených hodnot. Pohotová likvidita dosahovala mírně vyšších hodnot, než jsou doporučené. Peněžní likvidita se pohybovala v intervalu 0,3-0,8, což je hodnota vyšší než doporučuje odborná literatura. Skladování tak vykazuje nižší výnosnost, protože kapitál je vázán v nejlíkvnějších složkách majetku, které jsou však zpravidla nejméně výnosné.

## **2.6 Finanční analýza oddílů Poštovní a kurýrní činností**

V rámci této kapitoly je pozornost věnována finanční analýze oddílů Poštovní a kurýrní činností. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza oddílů, poté analýza poměrová.

### **2.6.1 Horizontální a vertikální analýza oddílů Poštovní a kurýrní činností**

Pro horizontální a vertikální analýzu oddílů Poštovní a kurýrní činností slouží Tabulka 12, kde jsou uvedeny vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Sledované období u Poštovních a kurýrních činností jsou roky 2012-2016. Údaje za roky 2007-2011 nejsou v databázi MPO k dispozici.

Celková aktiva u Poštovních a kurýrních činností rostla v období 2012-2014, dostala se na nejvyšší částku 30,3 mld. Kč. V roce 2015 přišel pokles o 5 mld. Kč, na hodnotu 25,1 mld. Kč, což je za sledované období nejnižší hodnota. Poté aktiva vzrostla na 27,7 mld. Kč. Nejnižší hodnota dlouhodobého majetku byla dosažena v roce 2015 a nejvyšší v roce 2013. Hodnoty se pohybovaly mezi 10,8-11,7 mld. Kč. Hodnoty oběžného majetku byly po celé období vyšší než hodnoty dlouhodobého majetku. Pohybovaly se mezi 14,2-19,0 mld. Kč, přičemž nejvyšší byla v roce 2014 a nejnižší v roce 2015. Po celou dobu sledovaného období byl podíl oběžného majetku na aktivech kolem 60 %. Poštovní a kurýrní činnosti se od předchozích oddílů liší tím, že je zde třeba věnovat pozornost i řízení oběžného majetku, který představuje významnou součást aktiv.

Vlastní kapitál se po celou dobu sledovaného období výrazně nezměnil, pohyboval se mezi hodnotami 11,4-11,9 mld. Kč. Cizí zdroje dosahovaly hodnoty mezi 13,1-17,9 mld. Kč, nejvyšší byly v roce 2012 a nejnižší v roce 2015. Po celou dobu sledovaného období měly cizí

zdroje vyšší podíl na pasivech než vlastní kapitál. V letech 2012-2014 se podílely cizí zdroje na financování aktiv 59-60 %; v letech 2015 a 2016 tento podíl klesl na 52 %, resp. 57 %. Krátkodobé závazky se pohybovaly od 9,0 mld. Kč do 16,7 mld. Kč. Dlouhodobé závazky dosahovaly výrazně nižší hodnoty než krátkodobé závazky. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2015 a nejnižší v roce 2013. Hodnoty se pohybovaly mezi 0,7-4,2 mld. Kč. Výrazný podíl (95 %) měly krátkodobé závazky v cizích zdrojích v letech 2012, 2013 a 2016.

Celkové tržby se u Poštovních a kurýrních činností pohybovaly mezi 25,9-31,4 mld. Kč. Výsledek hospodaření byl nejnižší v letech 2013 a 2016; jeho hodnota činila 0,2 mld. Kč. Nejvyšší hodnota výsledku hospodaření, 0,5 mld. Kč, byla dosažena v roce 2014. Za pozitivní lze považovat růst tržeb v roce 2016 oproti předchozímu roku. I přes růst tržeb se však nepodařilo zvýšit výsledek hospodaření.

**Tabulka 12** Základní informace o Poštovních a kurýrních činnostech (v mld. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>Aktiva</b>	29,8	29,7	30,3	25,1	27,7
<b>Dlouhodobý majetek</b>	11,3	11,7	11,2	10,8	11,3
<b>Oběžný majetek</b>	18,5	17,9	19,0	14,2	16,3
<b>Zásoby</b>	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3
<b>Pohledávky</b>	4,9	4,7	5,3	4,9	9,1
<b>Kr. fin. majetek</b>	13,3	13,0	13,5	9,0	6,9
<b>Vlastní kapitál</b>	11,4	11,6	11,9	11,4	11,5
<b>Výsledek hospodaření</b>	0,4	0,2	0,5	0,3	0,2
<b>Cizí zdroje</b>	17,9	17,5	17,8	13,1	15,7
<b>Krátkodobé závazky</b>	16,7	16,7	14,0	9,0	14,9
<b>Dlouhodobé závazky</b>	1,2	0,7	3,8	4,2	0,8
<b>Tržby celkem</b>	27,0	25,9	31,4	26,5	27,8
<b>VH před zdaněním</b>	0,5	0,3	0,7	0,3	0,2

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

### 2.6.2 Analýza poměrových ukazatelů oddílu Poštovní a kurýrní činnosti

Analýza poměrových ukazatelů pro oddíl Poštovní a kurýrní činnosti byla provedena pro roky 2012-2016; pro ostatní roky nebyly údaje k dispozici. Hodnoty poměrových ukazatelů jsou k dispozici v Tabulce 13.

Ve sledovaném období 2012-2016 se rentabilita aktiv pohybovala mezi 1-2 %. Stejných hodnot dosahovala také rentabilita tržeb. Rentabilita vlastního kapitálu se pohybovala mezi 1-4 %, nejlepší výsledek byl dosažen za roky 2012 a 2014. Za negativní lze považovat, že výnosnost v letech 2015 a 2016 stagnuje, resp. klesá (ROE).

Doba obratu aktiv činila 341 dní v roce 2015 a 412 dní v roce 2013. Na druhou stranu doba obratu zásob po celou dobu sledovaného období byla 3 dny. Doba splatnosti pohledávek se pohybovala v rozmezí 61-67 dní, výjimku tvořil rok 2016, kdy doba splatnosti činila 118 dní. Doba splatnosti krátkodobých závazků se pohybovala mezi 122-232 dny. Za negativní lze považovat, že od roku 2015 roste doba splatnosti pohledávek.

Kvóta vlastního kapitálu dosahovala hodnot 38-46 %, protože byl vlastní kapitál ve sledovaném období nižší než cizí zdroje. Koeficient zadluženosti nabýval hodnot nad 100 %, protože, jak už bylo uvedeno, cizí zdroje převyšovaly vlastní kapitál. Celková zadluženost se pohybuje kolem 57 % (průměrná zadluženost ve sledovaném období).

Běžná likvidita dosahovala nízkých hodnot až na rok 2015, kdy je v souladu s doporučenými hodnotami. Pohotová likvidita se (kromě roku 2015) pohybovala v doporučených hodnotách. Ukazatel peněžní likvidity byl ve všech letech vyšší, než je doporučená hodnota. Analýza ukázala, že i při vyšším zadlužení dokáže Poštovní a kurýrní činnosti dostát svým závazkům.

**Tabulka 13** Poměrové ukazatele – Poštovní a kurýrní činnosti

<b>Ukazatel</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
<b>ROA (v %)</b>	2	1	2	1	1
<b>ROE (v %)</b>	4	2	4	2	1
<b>ROS (v %)</b>	2	1	2	1	1
<b>Doba obratu aktiv (ve dnech)</b>	397	412	348	341	359
<b>Doba obratu zásob (ve dnech)</b>	3	3	3	3	3
<b>Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)</b>	66	65	61	67	118
<b>Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)</b>	223	232	161	122	193
<b>Kvóta vlastního kapitálu (v %)</b>	38	39	39	46	41
<b>Koeficient zadluženosti (v %)</b>	157	150	150	115	136
<b>Celková zadluženost (v %)</b>	60	59	59	52	57
<b>Běžná likvidita</b>	1,1	1,1	1,4	1,6	1,1
<b>Pohotová likvidita</b>	1,1	1,1	1,3	1,6	1,1
<b>Peněžní likvidita</b>	0,8	0,8	1,0	1,0	0,5

Zdroj: autor

## 2.7 Finanční analýza oddílu Letecká doprava

V rámci této kapitoly je pozornost věnována finanční analýze oddílu Letecká doprava. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza oddílu, poté analýza poměrová.

### 2.7.1 Horizontální a vertikální analýza oddílu Letecká doprava

Pro horizontální a vertikální analýzu oddílu Letecká doprava slouží Tabulka 14, kde jsou uvedeny vybrané položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Sledované období u Letecké dopravy jsou pouze roky 2013 a 2014. Pro ostatní roky nejsou v databázi MPO k dispozici potřebné údaje.

**Tabulka 14** Základní informace o Letecké dopravě (v mld. Kč)

Položka	2013	2014
<b>Aktiva</b>	7,5	6,3
<b>Dlouhodobý majetek</b>	0,8	1,2
<b>Oběžný majetek</b>	6,0	4,5
<b>Zásoby</b>	0,5	0,3
<b>Pohledávky</b>	4,9	3,8
<b>Kr. fin. majetek</b>	0,6	0,4
<b>Vlastní kapitál</b>	1,2	0,3
<b>Výsledek hospodaření</b>	-0,7	-1,3
<b>Cizí zdroje</b>	5,6	5,5
<b>Krátkodobé závazky</b>	4,6	2,4
<b>Dlouhodobé závazky</b>	1,0	3,1
<b>Tržby celkem</b>	23,2	24,8
<b>VH před zdaněním</b>	-0,6	-1,3

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2014, 2015)

Aktiva u Letecké dopravy meziročně klesla o 16 %. Dlouhodobý majetek vzrostl meziročně o 0,4 mld. Kč, což znamená, že byly realizovány investice. Oběžný majetek naopak klesl o 1,5 mld. Kč. Podíl oběžného majetku na aktivech v roce 2013 činil 80 %, v roce 2014 to bylo 71 %.

Vlastní kapitál mezi roky 2013 a 2014 klesl o 75 %. Cizí zdroje klesly pouze o 0,1 mld. Kč. Pasiva se v roce 2013 skládala ze 75 % cizích zdrojů a 16 % vlastního kapitálu. V roce 2014 byl podíl cizích zdrojů 87 %. Krátkodobé závazky klesly o 2,3 mld. Kč. Dlouhodobé závazky se na druhou stranu navýšily o 2,1 mld. Kč. Cizí zdroje se v roce 2013 skládaly z 82 % krátkodobých závazků a 18 % dlouhodobých závazků. V roce 2014 cizí zdroje obsahovaly 44 % krátkodobých závazků a 56 % dlouhodobých závazků.

U tržeb došlo k navýšení o 7 %. V roce 2013 byly zaznamenány tržby ve výši 23,2 mld. Kč a v roce 2014 ve výši 24,8 mld. Kč. V obou letech dosáhla Letecká doprava

ztrátu. V roce 2013 činil výsledek hospodaření -0,7 mld. Kč a v roce 2014 byl výsledek hospodaření -1,3 mld. Kč. Je to nejhorší výsledek hospodaření ze všech oddílů odvětví Doprava a skladování. Vzhledem k tomu, že jsou k dispozici pouze údaje za 2 roky, nelze z uvedených výsledků činit závěry.

### 2.7.2 Analýza poměrových ukazatelů oddílu Letecká doprava

Analýza poměrových ukazatelů pro oddíl Letecká doprava byla realizována pouze pro roky 2013 a 2014, v ostatních letech nebyly údaje pro výpočty k dispozici. Hodnoty poměrových ukazatelů lze najít v Tabulce 15.

**Tabulka 15** Poměrové ukazatele – Letecká doprava

Ukazatel	2013	2014
ROA (v %)	-8	-20
ROE (v %)	-54	-380
ROS (v %)	-3	-5
Doba obratu aktiv (ve dnech)	117	92
Doba obratu zásob (ve dnech)	9	4
Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)	75	55
Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)	73	34
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	16	5
Koeficient zadluženosti (v %)	463	1618
Celková zadluženost (v %)	75	87
Běžná likvidita	1,3	1,9
Pohotová likvidita	1,2	1,8
Peněžní likvidita	0,1	0,2

Zdroj: autor

Ukazatele rentability dosahují záporných hodnot, přitom výsledky roku 2013 jsou horší než výsledky roku 2014.

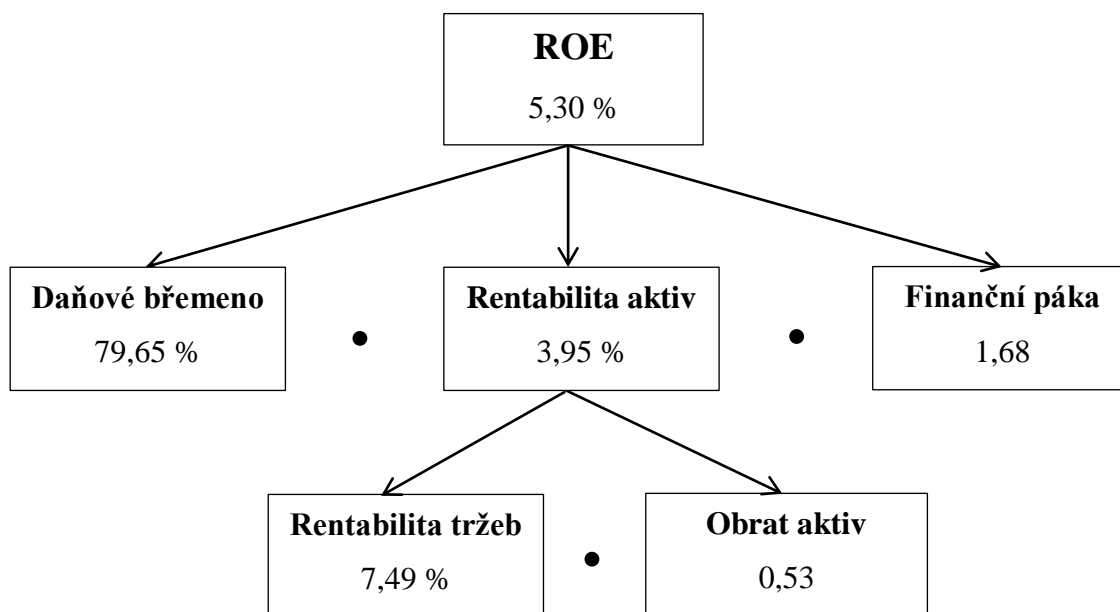
Za pozitivní trend lze považovat zkrácení doby obratu aktiv (o 25 dní) a doby obratu zásob (o 5 dní) v roce 2014 oproti roku předchozímu. Doba splatnosti pohledávek se pohybovala mezi 75 a 55 dny, ale byla o něco vyšší než doba splatnosti krátkodobých závazků. V roce 2013 byla doba splatnosti pohledávek 75 dní a doba splatnosti krátkodobých závazků 73 dní. V roce 2014 byla doba splatnosti pohledávek 55 dní a doba splatnosti krátkodobých závazků 34 dní. Toto zhoršení může způsobit problémy s platební schopností.

Kvóta vlastního kapitálu byla nízká, protože bylo v obou letech vlastního kapitálu méně než cizích zdrojů. Kvóta vlastního kapitálu byla 16 % v roce 2013 a 5 % v roce 2014. Koeficient zadluženosti byl vysoký, protože, jak už bylo zmíněno, byl vlastní kapitál nižší než cizí zdroje. Hodnota v roce 2013 činila 463 % a v roce 2014 dokonce 1 618 %. Celková zadluženost je vysoká, v roce 2014 byla skoro 90 %.

Běžná likvidita v roce 2013 je horší, než jsou hodnoty doporučené. Pohotová likvidita v roce 2014 je vyšší, než je doporučeno. Pro peněžní likviditu je doporučena hodnota 0,2, tu se podařilo dosáhnout v roce 2014.

## 2.8 Rozklad ukazatele ROE odvětví Doprava a skladování

Rozklad ukazatele ROE ukazuje, kam je potřeba zaměřit úsilí, aby se zvýšila rentabilita vlastního kapitálu. Pomocí daňového břemena, rentability aktiv a finanční páky lze ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu, což je základní cíl podnikání. Pro rozklad ukazatele ROE bylo vybráno odvětví Doprava a skladování, a to rok 2016. Rozklad ukazatele ROE je uveden na Obrázku 3.



**Obrázek 3** Rozklad ukazatele ROE (autor)

Pro získání ukazatele ROE je potřeba mezi sebou vynásobit daňové břemeno, finanční páku a rentabilitu aktiv, ta se dále dělí na rentabilitu tržeb a obrat aktiv. Hodnoty ukazatelů rentability jsou uvedeny v procentech pro lepší znázornění. Cílem rozkladu ukazatele ROE je maximalizace všech komponent. Pro odvětví Doprava a skladování by bylo potřeba, aby došlo k nárůstu ROS a hlavně k nárůstu obratu aktiv, což by mělo za následek nárůst ROA a tím pádem by došlo k navýšení ukazatele ROE.



Pro vyčíslení vlivu jednotlivých komponent na změnu ukazatele ROE byl použit logaritmický rozklad ukazatele ROE. Tato metoda je považována za nejpřesnější. Je však zapotřebí, aby vrcholový ukazatel nenabýval záporných hodnot. Nejdříve byl proveden logaritmický rozklad ukazatele ROE, poté byl proveden rozklad ukazatele ROA. Logaritmický rozklad byl vypočítán pro roky 2015 a 2016 podle následujících vztahů:

- celková absolutní změna ukazatele ROE:

$$\Delta_{ROE} = \text{viz vzorec (26) v teoretické části práce}$$

$$\Delta_{ROE} = 0,053 - 0,049 = 0,004$$

- změna ROE v důsledku vývoje A:

$$\Delta_{ROE,A} = \text{viz vzorec (27) v teoretické části práce}$$

$$\Delta_{ROE,A} = \frac{\ln(1,0116)}{\ln(1,082)} \cdot 0,004 \cdot 100 = 0,06 \text{ p. b.}$$

- změna ROE v důsledku vývoje B:

$$\Delta_{ROE,B} = \text{viz vzorec (28) v teoretické části práce}$$

$$\Delta_{ROE,B} = \frac{\ln(1,1158)}{\ln(1,082)} \cdot 0,004 \cdot 100 = 0,56 \text{ p. b.}$$

- změna ROE v důsledku vývoje C:

$$\Delta_{ROE,C} = \text{viz vzorec (29) v teoretické části práce}$$

$$\Delta_{ROE,C} = \frac{\ln(0,9576)}{\ln(1,082)} \cdot 0,004 \cdot 100 = -0,22 \text{ p. b.}$$

- celková absolutní změna ukazatele ROA:

$\Delta_{ROA}$  = viz vzorec (26) v teoretické části práce; místo ukazatele ROE je použit ukazatel ROA

$$\Delta_{ROA} = 0,0395 - 0,0354 = 0,0041$$

- změna ROA v důsledku vývoje D:

$$\Delta_{ROA,D} = \text{viz vzorec (27) v teoretické části práce; je použit index ROS}$$

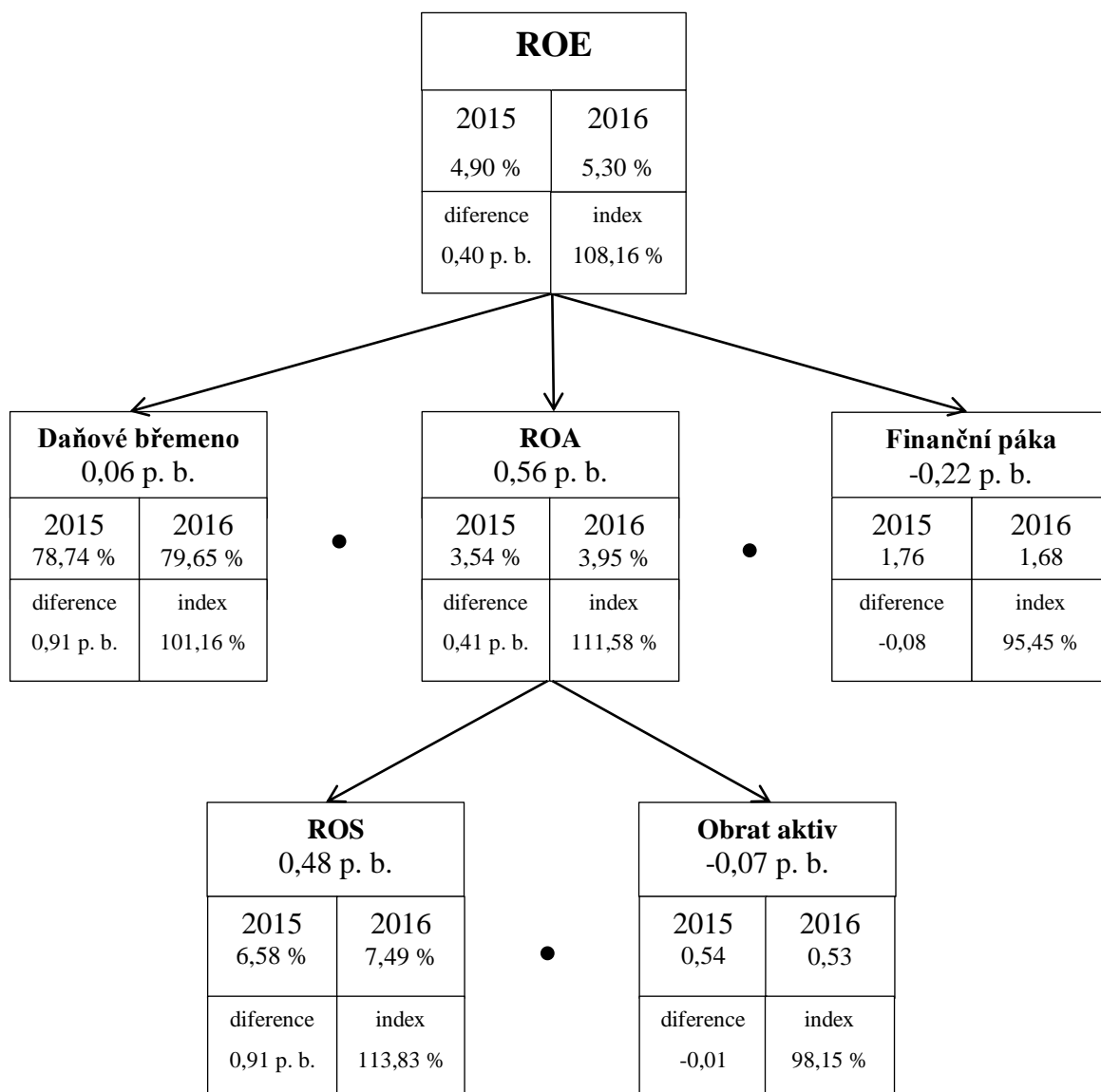
$$\Delta_{ROA,D} = \frac{\ln(1,1383)}{\ln(1,1158)} \cdot 0,0041 \cdot 100 = 0,48 \text{ p. b.}$$

- změna ROA v důsledku vývoje E:

$$\Delta_{ROA,E} = \text{viz vzorec (27) v teoretické části práce; je použit index obratu aktiv}$$

$$\Delta_{ROA,E} = \frac{\ln(0,9815)}{\ln(1,1158)} \cdot 0,0041 \cdot 100 = -0,07 \text{ p. b.}$$

Logaritmický rozklad ukazatele ROE je znázorněn na Obrázku 4. Ukazatel ROE se meziročně (2015/2016) výrazně nezměnil. Vzrostl z hodnoty 4,9 % na 5,3 %. Celková změna (diference) činila 0,4 p. b., a index byl 108,16 %, což znamená, že došlo k růstu o 8,16 %. Na celkové změně ukazatele ROE o 0,4 p. b. se podílí daňové břemeno 0,06 p. b., ROA 0,56 p. b. a finanční páka snižuje ROE o 0,22 p. b. Nárůst daňového břemene a rentability aktiv působily na růst ukazatele ROE, finanční páka naopak část růstového vlivu daňového břemene a rentability aktiv eliminovala.



**Obrázek 4** Logaritmický rozklad ukazatele ROE (autor)

## 2.9 Altmanův index důvěryhodnosti

Altmanův index důvěryhodnosti byl vypočítán pro odvětví Doprava a skladování pro období 2007-2016. Vypočtený index slouží k posouzení, zda odvětví prosperuje, nebo vykazuje známky finanční tísně. V Tabulce 16 jsou uvedena vstupní data odvětví Doprava a skladování pro výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti v letech 2007-2016. Pro výpočet byl použit vzorec (31) z teoretické části práce; místo EBIT je použit výsledek hospodaření před zdaněním.

**Tabulka 16** Vstupní data pro výpočet Altmanova indexu (v mld. Kč)

Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva</b>	501,6	482,7	394,4	402,4	418,3	373,2	391,4	439,0	427,6	441,7
<b>Oběžná aktiva</b>	108,3	105,1	84,2	87,4	86,2	83,8	92,8	91,5	91,3	102,4
<b>Vlastní kapitál</b>	319,4	333,0	272,9	284,7	274,6	238,9	244,2	247,7	243,3	262,5
<b>VH před zdaněním</b>	21,7	18,3	8,5	23,5	15,9	12,7	11,3	14,7	15,1	17,5
<b>Zadržené zisky</b>	154,7	159,3	84,9	93,4	95,3	84,8	86,1	90,7	88,4	103,1
<b>Cizí zdroje</b>	182,2	149,6	116,4	112,5	138,8	131,0	143,6	187,1	180,6	175,5
<b>Krátkodobé závazky</b>	128,6	94,0	61,0	59,2	58,7	57,0	64,7	58,5	49,6	64,5

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)

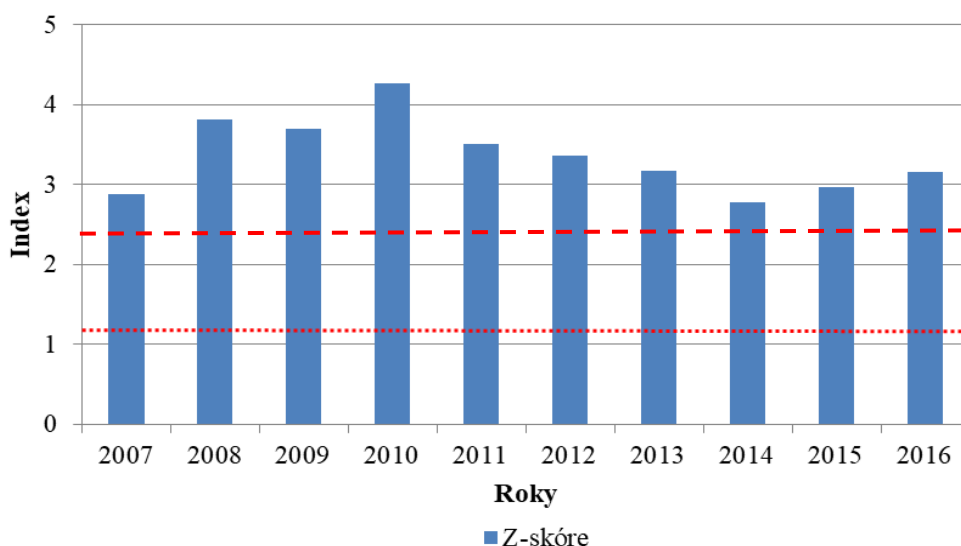
V Tabulce 17 jsou shrnuty vypočítané proměnné  $x_1$  až  $x_4$  v jednotlivých letech sledovaného období. Poslední řádek tabulky zobrazuje výsledky Z-skóre. Nejlepší hodnoty 4,27 nabývá v roce 2010. Nejnižší hodnota 2,87 je vykázána v roce 2007.

**Tabulka 17** Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti

Index	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
x1	-0,04	0,02	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08	0,10	0,09
x2	0,31	0,33	0,22	0,23	0,23	0,23	0,22	0,21	0,21	0,23
x3	0,04	0,04	0,02	0,06	0,04	0,03	0,03	0,03	0,04	0,04
x4	1,75	2,23	2,34	2,53	1,98	1,82	1,70	1,32	1,35	1,50
<b>Z-skóre</b>	<b>2,87</b>	<b>3,82</b>	<b>3,69</b>	<b>4,27</b>	<b>3,51</b>	<b>3,35</b>	<b>3,17</b>	<b>2,78</b>	<b>2,97</b>	<b>3,16</b>

Zdroj: autor

Z Obrázku 5, který zachycuje vývoj hodnot Z-skóre v jednotlivých letech, je zřejmé, že odvětví ve všech letech dosáhlo hodnot nad hranici pásma šedé zóny. Výsledné hodnoty jsou uspokojivé a lze říci, že odvětví nevykazuje známky finanční tísně.



**Obrázek 5** Vývoj Altmanova indexu v letech 2007-2016 (autor)

## 2.10 Spider analýza

Pro zvýšení názornosti výsledků finanční analýzy byl zpracován spider graf. Graf umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení odvětví Doprava a skladování v národním hospodářství v roce 2016 (do sekce národního hospodářství nebyla započítána sekce K – Peněžnictví a pojišťovnictví). Pro spider analýzu bylo vybráno následujících osm ukazatelů, které zastupují základní skupiny poměrových ukazatelů:

- ROE,
- ROA,
- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- koeficient zadluženosti,
- kvóta vlastního kapitálu,
- doba splatnosti pohledávek,
- obrat aktiv.

V Tabulce 18 jsou uvedeny základní údaje o národním hospodářství, které jsou potřeba pro výpočet vybraných ukazatelů.

**Tabulka 18** Základní informace o národním hospodářství (v mld. Kč)

Položka	2016
<b>Aktiva</b>	6 653
<b>Oběžný majetek</b>	2 542
<b>Pohledávky</b>	1 315
<b>Kr. fin. majetek</b>	261
<b>Vlastní kapitál</b>	3 275
<b>Výsledek hospodaření</b>	337
<b>Cizí zdroje</b>	3 303
<b>Krátkodobé závazky</b>	1 962
<b>Tržby</b>	6 436
<b>VH před zdaněním</b>	429

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2017)

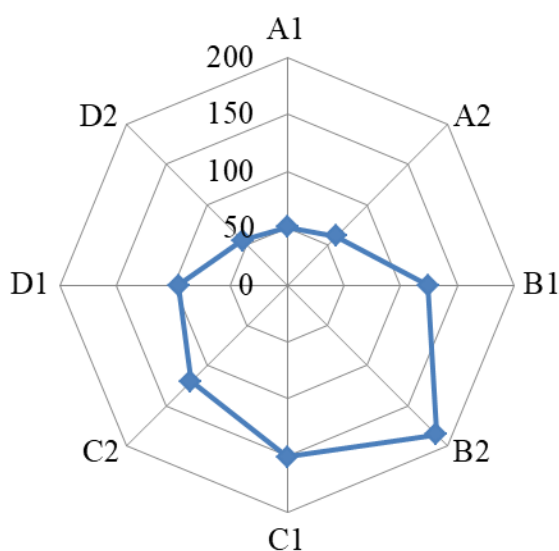
V Tabulce 19 jsou shrnuty vstupní údaje pro spider analýzu; jsou zde uvedeny hodnoty zvolených ukazatelů odvětví Doprava a skladování, které byly vypočítány v předchozích kapitolách této práce, hodnoty ukazatelů za všechna odvětví národního hospodářství, které byly vypočteny podle vztahů uvedených v teoretické části diplomové práce.

**Tabulka 19** Vstupní data pro spider analýzu

Ukazatel		Odvětví Doprava a skladování	Národní hospodářství	%
<b>A1</b>	ROE (%)	5,30	10,29	52
<b>A2</b>	ROA (%)	3,95	6,45	61
<b>B1</b>	běžná likvidita	1,60	1,30	123
<b>B2</b>	pohotová likvidita	1,49	0,80	186
<b>C1</b>	koeficient zadluženosti	0,67	1,01	151
<b>C2</b>	kvóta vlastního kapitálu	0,59	0,49	120
<b>D1</b>	doba splatnosti pohledávek (dny)	76,70	73,54	96
<b>D2</b>	obrat aktiv	0,53	0,97	55

Zdroj: autor

Na Obrázku 5 je vyobrazen spider graf, který znázorňuje, jak si odvětví Doprava a skladování stojí vzhledem k vývoji národního hospodářství. Odvětví vykazuje nižší rentabilitu, a to jak rentabilitu vlastního kapitálu, tak rentabilitu aktiv. Odvětví si vede dobře v ukazateli pohotová likvidita a vykazuje nižší zadluženost. V oblasti aktivity odvětví nedosahuje úrovně národního hospodářství.



**Obrázek 6** Spider analýza odvětví Doprava a skladování (autor)

## 2.11 Shrnutí analytické části

Analyzované odvětví je vymezené jako CZ-NACE sekce H – Doprava a skladování.

Sekce H – Odvětví Doprava a skladování zahrnuje tyto oddíly:

- Pozemní a potrubní doprava,
- Vodní doprava,
- Letecká doprava,
- Skladování a vedlejší činnosti v dopravě,
- Poštovní a kurýrní činnosti.

V roce 2015 bylo v odvětví Doprava a skladování 38 159 aktivních podniků. Tržby za odvětví činily v roce 2015 572,4 mld. Kč a výsledek hospodaření po zdanění byl 30,3 mld. Kč.

V roce 2016 bylo přepraveno v železniční dopravě o 2,6 mil. osob a o 0,7 mil. tun více než v roce 2015; v silniční dopravě bylo přepraveno o 17,3 mil. osob a o 7 mil. tun méně. V letecké dopravě došlo k meziročnímu nárůstu ve všech realizovaných výkonech (výjimku tvoří přeprava věcí). Například počet letů se zvýšil o 6 260; u počtu přepravených osob došlo k nárůstu o 0,61 mil. Přeprava věcí se meziročně snížila o 158 tun. V oddílu poštovních a kurýrních činnostech byl snížen počet provozoven z 3 832 na 3 500. Počet poštovních schránek se snížil o 163. U počtu poštovních zásilek došlo k velkému meziročnímu navýšení; nárůst činil 415,8 mil. kusů zásilek.

Z výsledků jednotlivých metod finanční analýzy lze sestavit závěry pro odvětví Doprava a skladování. Ve sledovaném období, 2007-2016, se snížila hodnota aktiv, které odvětví využívá v rámci podnikových aktivit. Aktiva byla financována především z vlastního kapitálu, ale v průběhu let došlo i k využívání cizích zdrojů. Došlo totiž ke zvýšení zejména dlouhodobých závazků. Odvětví generovalo po celé sledované období kladný výsledek hospodaření.

Průměrná doba obratu aktiv se pohybovala okolo 630 dní a průměrná doba obratu zásob byla okolo 10 dní. Doba splatnosti pohledávek byla na začátku sledovaného období 82 dní a na konci 77 dní, takže došlo ke zlepšení situace. Naproti tomu se zkrátila doba splatnosti krátkodobých závazků, protože se splatnost snížila; odvětví musí splácet své závazky dříve než na začátku sledovaného období.

Ukazatele rentability byly nejvyšší v roce 2010. Nejlepších výsledků z ukazatelů rentability dosahovala po celé sledované období rentabilita tržeb. Na druhou stranu nejnižší byla rentabilita aktiv. Odvětví Doprava a skladování nemá problém se zadlužeností; celková zadluženost se pohybovala v průměru okolo 35 %.

### 3 NÁVRHY PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE ODVĚTVÍ

V této kapitole diplomové práce jsou formulovány návrhy pro udržení, resp. zlepšení finanční situace odvětví Doprava a skladování. Návrhy vycházejí ze závěrů získaných v rámci finanční analýzy odvětví, resp. oddílů, spadajících do tohoto odvětví (viz kapitola 2 této diplomové práce). Každý návrh je vždy doplněn o odkazy na odbornou literaturu, která poskytuje další doporučení k řešení oblasti a danou problematiku dále rozvíjí. Návrhy jsou formulovány obecně; vycházejí z **externí** finanční analýzy **celého** odvětví.

#### 3.1 Doporučení pro řízení aktiv

**V rámci řízení aktiv odvětví (tedy dlouhodobého a oběžného majetku) je třeba zaměřit pozornost na obě složky majetku odvětví a jejich výši optimalizovat.**

Z finanční analýzy vyplynulo, že mezi roky 2007 až 2009 došlo k významnému snížení celkových aktiv; dlouhodobý majetek byl postupně odepisován, popř. odprodáván. V letech 2010 a 2011 se mírně zvýšila investiční aktivita v rámci odvětví; rok 2012 však byl opět spojen s poklesem hodnoty aktiv. V letech 2013-2014 obnovilo odvětví investiční aktivitu, došlo k významnému nárůstu investic do dlouhodobého majetku. Tento trend pokračoval i v roce 2016. Z analýzy je dále zřejmé, že dlouhodobý majetek měl po celé sledované období největší zastoupení v celkových aktivech; jeho podíl na celkových aktivech se pohyboval od 76 % do 79 %. **Dlouhodobý majetek představuje v rámci odvětví Doprava a skladování nejvýznamnější položku majetku, na kterou je třeba se zaměřit a využívat doporučené přístupy k jeho řízení.** Tato oblast je zvláště významná především pro oddíl Pozemní a potrubní dopravy.

V rámci řízení dlouhodobého majetku je třeba zaměřit pozornost na dlouhodobé projekty investování, v případě odvětví Doprava a skladování se to týká především investic do dlouhodobých hmotných majetků. Rozhodování o investicích patří mezi velmi důležitá strategická rozhodování, protože projekty mají dlouhou dobu životnosti a předurčují úspěšnost odvětví na dlouhou dobu dopředu. Problémem je na jedné straně nedostatečné investování do obnovy stávajících dlouhodobých majetků, na druhé straně však i situace, kdy odvětví nedokáže využít tržní příležitosti, které se mu nabízejí, a neinvestuje do nových (rozvojových) projektů. Tato „nečinnost“ vede k poklesu ekonomické výkonnosti odvětví a k poklesu hodnoty jednotlivých podniků, které v rámci odvětví operují. **Rozhodování o investicích musí být tedy správně nastaveno, musí být využívány odpovídající metody hodnocení investic.** Je zpravidla spojeno s velmi vysokými finančními částkami, proto



je třeba přínos jednotlivých investičních projektů kvalifikovaně vyhodnotit s respektováním dopadů investičního projektu na finanční situaci, v úvahu je třeba brát i environmentální a společenské dopady investice. Z finančního hlediska při rozhodování o investicích je třeba dále uvážit, z jakých zdrojů (vlastních, cizích) bude investice uhrazena a jaká bude její efektivnost při použití různých zdrojů. Na tento aspekt je upozorňováno i v odborné literatuře (Synek et al., 2011). Problematice optimalizace kapitálové struktury bude věnována pozornost dále – viz samostatný návrh.

**Pro kvalifikované hodnocení jednotlivých investičních projektů je třeba se zaměřit na volbu kritérií pro posuzování investic;** odborná literatura klade důraz na rentabilitu, rizikovost a dobu splacení (Kislingerová et al., 2010). Za ideální považují autoři takovou investici, která má vysokou výnosnost, je bez rizika a co nejdříve splacena. **Kromě volby kritérií je třeba odvětví Dopravy a skladování doporučit, aby osoby odpovědné za investiční rozhodování využívaly pro hodnocení ekonomické efektivnosti investic tzv. dynamické metody hodnocení.** Ty jsou charakteristické tím, že při hodnocení je brán v úvahu faktor času i rizika, což pro investiční projekty v oblasti dopravy a skladování je velmi důležité. Dynamické metody zahrnují podle Kislingerové et al. (2010) metody čisté současné hodnoty, vnitřního výnosového procenta, doby splacení (doby návratnosti) a index ziskovosti. Statické metody, jak doporučují autoři, lze použít pouze u méně významných projektů, u projektů s krátkou dobou životnosti a při nízkém stupni rizika. Za nejpoužívanější a pro řadu investičních projektů nejvhodnější považují autoři metodu čisté současné hodnoty; metoda bere v úvahu časovou hodnotu peněz, závisí na prognózovaných peněžních tocích a lze její výsledky v portfoliu investičních projektů sčítat. Autoři současně zdůrazňují, že nevýhodou metody je, že výsledek může být zkreslen, pokud srovnáváme více investičních projektů; v takových případech je třeba doporučit použití ještě dalších metod.

Také oběžný majetek odvětví Doprava a skladování prošel ve sledovaném období vývojem. Hodnota oběžného majetku v letech 2007-2012 klesala (s výjimkou roku 2010). K výraznému zvýšení hodnoty oběžného majetku došlo v roce 2013 a 2016. Co se týká podílu zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku na oběžném majetku, tak s výjimkou dvou let měly vždy nejvyšší zastoupení pohledávky. Se strukturou oběžného majetku velmi úzce souvisí oblast likvidity a také rentabilita podnikání. Výsledky poměrové analýzy odhalily skutečnost, že odvětví Dopravy a skladování vykazovalo ve sledovaném období likviditu vyšší, než je doporučováno odbornou literaturou. Výsledky potvrdily, že kapitál odvětví je (z hlediska oběžného majetku) vázán v majetkových složkách, které jsou vysoce likvidní (lze je rychle a bez větších ztrát přeměnit na peníze). Odvětví bylo tedy schopno

ve sledovaném období hradit včas splatné závazky, vykazovalo tedy platební schopnost. Současně však zjištěná nadbytečná likvidita je pro odvětví nevýhodná. Obecně podle odborné literatury platí, že vyšší likvidita (vyšší podíl krátkodobého finančního majetku – peněžních prostředků a pohledávek) snižuje rentabilitu podnikání; výnos generují především investice do dlouhodobých hmotných majetků, tedy málo likvidní aktiva (Synek et al., 2011). Z výše uvedených výsledků finanční analýzy lze tedy formulovat **doporučení pro odvětví usilovat o optimální likviditu a o optimální strukturu majetku**. Odvětví lze tedy jednoznačně doporučit **věnovat pozornost řízení oběžného majetku a krátkodobých závazků, tedy řízení tzv. čistého pracovního kapitálu**. Této oblasti by měla být věnována zvýšená pozornost v rámci Poštovních a kurýrních činností. Oběžný majetek zde představoval významnou složku aktiv a k financování majetku byl z více než 50 % využíván cizí kapitál, jehož nejvýznamnější složku tvořily krátkodobé závazky.

Za optimální výši oběžného majetku se považuje taková výše, která zabezpečuje normální chod podniku s co nejnižšími náklady (Synek et al., 2011). Pozornost by měla být podle autorů věnována každé položce oběžného majetku. **Pro odvětví Doprava a skladování jde především o řízení pohledávek a krátkodobého finančního majetku (resp. tzv. cash management).**

V rámci řízení pohledávek je třeba vzít v úvahu pozitiva i negativa pohledávek. Odborná literatura zmiňuje tato pozitiva a negativa (Kislingerová et al., 2010):

- Pozitiva: Platební podmínky tvoří součást obchodní nabídky; poskytování dodavatelského úvěru zvyšuje prodeje, přitom doba splatnosti pohledávek může představovat konkurenční výhodu.
- Negativa: Existuje riziko nesplacení nebo pozdního splacení pohledávky; odklad platby odběrateli znamená, že je třeba nalézt odpovídající způsob financování do doby, kdy je platba inkasována.

Podnikům odvětví Dopravy a skladování je tedy třeba **doporučit nastavit proces řízení pohledávek jako proces v rámci strategického řízení** (pokud to již neudělaly). Tomuto doporučení by měla být věnována zvýšená pozornost v rámci Poštovních a kurýrních činností (doba splatnosti pohledávek ve sledovaném období rostla). Platební podmínky jsou jedním z parametrů obchodních smluv; v rámci obchodní strategie je třeba stanovit roli pohledávek v prodejním procesu a zjistit preference zákazníků v oblasti platebních podmínek – tento přístup doporučuje i odborná literatura (Kislingerová et al., 2010). Také zdůrazňují, že v mnoha oborech podnikání díky vysoké konkurenci mají vyšší vyjednávací sílu zákazníci.

**V rámci odvětví Dopravy a skladování je třeba věnovat pozornost i řízení tzv. obchodního deficitu**, což představuje rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou splatnosti krátkodobých závazků (Grünwald a Holečková, 2007). Autoři upozorňují, že obchodní deficit vede k rychlejšímu nárůstu pohledávek oproti nárůstu závazků a pokud není vykompenzován ziskovou marží či jinými finančními zdroji, vede k poklesu peněžních toků a k problémům s řízením peněžních toků.

Cash management znamená v podstatě řízení likvidity. Cash management musí zajistit dlouhodobou rovnováhu mezi příjmy a výdaji. Pokud budou podniky odvětví Dopravy a skladování **pracovat s plány cash flow**, dojde ke zlepšení v oblasti řízení čistého pracovního kapitálu. Budou vytvořeny předpoklady pro zajištění odpovídající likvidity (všechny splatné závazky budou hrazeny včas) a současně nebudou drženy vysoké peněžní prostředky v hotovosti a na běžných účtech, což snižuje rentabilitu aktiv. Volné peněžní prostředky bude možné investovat do řady instrumentů peněžního trhu, čímž se zvýší výnosnost této majetkové složky. Na význam cash managementu a další nástroje, které lze v jeho rámci využít, upozorňují např. Kislingerová et al. (2010). Problém v oblasti cash managementu se objevil především v Pozemní a potrubní dopravě; pracovní kapitál byl vázán v peněžních prostředcích na běžných účtech, což je spojeno s negativními dopady na výnosnost aktiv.

### **3.2 Doporučení pro optimalizaci kapitálové struktury**

Kapitálová struktura představuje strukturu zdrojů, z nichž byl majetek odvětví pořízen. Celková velikost kapitálu je závislá na mnoha okolnostech, především např. na velikosti odvětví, dále závisí na stupni automatizace, na rychlosti obratu kapitálu (čím je obrat rychlejší, tím je potřeba menší kapitál) apod. Na faktory, které mají vliv na velikost kapitálu, upozorňují např. Synek et al. (2011).

Z finanční analýzy vyplynulo, že ve sledovaném období se měnila kapitálová struktura odvětví Dopravy a skladování. Vlastní kapitál však měl po celou dobu sledovaného období větší podíl na pasivech než cizí zdroje (pohyboval se mezi 56-71 %); majetek odvětví byl po celé sledované období financován především z vlastního kapitálu. Z cizích zdrojů byly využívány jak krátkodobé, tak i dlouhodobé závazky. Struktura cizích zdrojů se ve sledovaném období výrazně změnila. Od roku 2007 do roku 2010 měly ve struktuře cizích zdrojů nejvyšší zastoupení krátkodobé závazky, od roku 2011 pak dlouhodobé závazky, které se za sledované období zdvojnásobily.

**Podnikům spadajícím do odvětví Doprava a skladování lze doporučit, aby věnovaly pozornost optimalizaci kapitálové struktury.** Optimalizace kapitálové struktury je podle doporučení odborné literatury spojena s **minimálními celkovými náklady na kapitál** (Marek et al., 2006). Vážené průměrné náklady kapitálu (WACC – Weighted Average Cost of Capital) se stanovují podle následujícího vzorce (Růčková, 2011):

$$WACC = r_d \cdot (1-d) \cdot (D/C) + r_e \cdot (E/C) [-], \quad (31)$$

- kde  $r_d$  = náklady na cizí kapitál,  
 $d$  = sazba daně z příjmů právnických osob (v desetinném vyjádření),  
 $r_e$  = náklady vlastního kapitálu,  
 $C$  = celkový kapitál,  
 $E$  = vlastní kapitál,  
 $D$  = cizí kapitál.

Optimalizace kapitálové struktury patří mezi strategická finanční rozhodování; podle odborné literatury se jedná o složitý vícekriteriální proces (Kislingerová et al., 2010). Podle autorů je třeba brát v úvahu celou řadu faktorů, které mají vliv na rozhodování o míře zadlužení. Mezi ně patří např. velikost a stabilita zisku, provozní páka, stabilita tržeb, majetková struktura, finanční nezávislost podniku. **Při optimalizaci kapitálové struktury by dále podniky spadající pod odvětví Doprava a skladování měly vycházet z následujících doporučených pravidel** (Synek et al., 2011):

- cizí kapitál je zpravidla levnější než vlastní, protože vlastní kapitál nese největší riziko,
- s růstem zadluženosti roste i úroková míra, protože roste riziko pro investory (banku) a větší riziko vyžaduje vyšší výnosnost,
- ze stejných důvodů s růstem zadluženosti roste i požadavek vlastníků na vyšší podíly na zisku (resp. dividendy),
- substituce vlastního kapitálu dluhem přináší snížení nákladů na celkový kapitál až do určité míry zadluženosti, poté tyto náklady začnou růst.

Výsledky finanční analýzy ukázaly, že ve sledovaném období se měnila majetková i kapitálová struktura odvětví. Z hlediska majetku představuje významnou složku dlouhodobý majetek, z hlediska financování je preferován vlastní kapitál. Pro budoucí optimalizaci kapitálové struktury je třeba obě zjištěné skutečnosti vzít v úvahu. Dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů, ale vlastní kapitál je spojen s vysokými náklady na kapitál; nízká zadluženost je spojena s nízkým rizikem pro investory (banky). **Podnikům,**

**patřícím do odvětví Dopravy a skladování, lze proto doporučit dodržovat tzv. zlatá bilanční pravidla:** pravidlo financování (sladit časový horizont používání aktiv s časovým horizontem pasiv, kterými je aktivum financováno), pravidlo vyrovnaní rizika (poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů by měl být 1:1), pari pravidlo (vlastního kapitálu by nemělo být příliš málo, ale ani příliš mnoho v porovnání s dlouhodobým majetkem), poměrové pravidlo (tempo růstu investic by nemělo předbíhat tempo růstu tržeb). Tato pravidla doporučují využívat např. Kislingerová et al. (2010); současně však dodávají, že nejde o dogma, ale spíše o doporučení, na které oblasti by se měla zaměřit pozornost v souvislosti se snahou udržet, resp. zlepšit finanční zdraví. Stanovení optimální míry zadlužení je třeba věnovat pozornost především v Pozemní a potrubní dopravě, která již v posledních letech využívala k financování aktiv dlouhodobý cizí kapitál a jeho zastoupení v celkovém kapitálu se postupně zvyšovalo. Pozemní a potrubní doprava vykazovala vysoký podíl dlouhodobého majetku v celkových aktivech; využití dlouhodobých cizích zdrojů je v souladu se zlatými bilančními pravidly. Pozemní a potrubní dopravě je však třeba doporučit, aby věnovala pozornost poměrovému pravidlu a přizpůsobila tempo růstu investic vývoji tržeb. Naopak velmi nízkou zadluženost vykazoval oddíl Skladování. V jeho případě lze doporučit vyšší zapojení cizích zdrojů do financování aktiv.

### **3.3 Doporučení pro zvýšení rentability**

Rentabilita představuje schopnost odvětví dosahovat zisku prostřednictvím využívání vstupů do odvětví. Za základní ukazatel rentability se považuje ROE. Ukazatel ROE závisí na rentabilitě tržeb, obratu aktiv a finanční páce. Vzhledem k tomu, že návrhy pro oblast kapitálové struktury již byly uvedeny v kapitole 3.2, bude v této části věnována pozornost pouze doporučením pro oblasti rentability tržeb (resp. výsledku hospodaření) a obratu aktiv.

#### **3.3.1 Doporučení pro udržení, resp. zlepšení, výsledku hospodaření**

Důležitou položkou pro každý podnik i jednotlivá odvětví je výsledek hospodaření. Za pozitivní lze považovat skutečnost, že po celé hodnocené období dosahovalo odvětví Doprava a skladování zisk, a to i v letech hospodářské krize.

Finanční zdraví odvětví Doprava a skladování významně ovlivňuje vývoj tržeb. V případě hodnoceného odvětví se jedná především o tržby za služby. Finanční analýza ukázala, že celkové tržby po propadu v roce 2009 postupně rostly, až do roku 2014. V roce 2015 došlo k poklesu celkových tržeb, tržby za rok 2016 však byly opět vyšší než v roce předchozím. Tržby roku 2016 však nedosáhly úrovně roku 2008, který byl v celém sledovaném období z hlediska tržeb nejlepší (činily pouze 77 % tržeb roku 2008). **V rámci**

**návrhů pro udržení, resp. zlepšení finančního zdraví odvětví je tedy třeba zdůraznit důležitost ukazatele tržeb.** Výše tržeb ovlivňuje výsledek hospodaření, který je ukazatelem úspěšnosti odvětví a který vyjadřuje zhodnocení vloženého kapitálu. Tržby (resp. příjmy) ovlivňují peněžní toky, které odvětví potřebuje pro každodenní finanční řízení provozní činnosti, ale jsou také zdrojem financování investiční činnosti (pořizování dlouhodobých hmotných a nehmotných majetků) a činnosti finanční (splátky dlouhodobých úvěrů, výplata dividend apod.). **Vzhledem k významu ukazatele tržeb pro finanční zdraví odvětví je dále detailněji zkoumáno, zda ve sledovaném období existuje vztah mezi vývojem tržeb odvětví Doprava a skladování a národního hospodářství, resp. odvětví Zpracovatelského průmyslu. Pokud by byla zjištěna závislost, umožnilo by to formulovat další doporučení pro odvětví Doprava a skladování.**

Pro zkoumání vzájemného vztahu dvou a více veličin se používá korelační analýza (Řezanková, 2010). Nejjednoduššími nástroji pro kvantifikaci tohoto vztahu jsou podle ní tzv. korelační koeficienty, které se pohybují v intervalu  $\langle -1; 1 \rangle$ ; přitom platí:

- Pokud korelační koeficient vyjde 0, není mezi zkoumanými veličinami žádný vztah.
- Jestliže korelační koeficient vyjde menší než 0, je mezi veličinami nepřímá závislost; pokud jedna veličina roste, druhá klesá.
- Pokud vyjde korelační koeficient větší než 0, je mezi veličinami přímá závislost; jestliže roste jedna veličina, roste i druhá.

Vyjde-li korelační koeficient vyšší nebo nižší než 0, zjistí se pomocí t-testu, zda jsou veličiny závislé (Řezanková, 2010). Tato situace vede k testování hypotéz  $H_0$  a  $H_1$ . Přijetím hypotézy  $H_0$  se zamítá závislost mezi vybranými veličinami; jestliže je přijata hypotéza  $H_1$ , může mezi veličinami být závislost. Poté se dalšími testy zkoumá, zda se jedná o závislost skutečnou či zdánlivou. T-test se stanoví podle následujícího vztahu (Řezanková, 2010):

$$t = r \cdot \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}} \quad [-], \quad (32)$$

kde  $r$  = korelační koeficient,  
 $n$  = počet zkoumaných veličin.

Výsledná hodnota t-testu se musí srovnat s kvantilem Studentova  $t$  rozdělení příslušným hladině významnosti 0,05 a s  $n-2$  stupni volnosti (Řezanková, 2010; Vysoká škola ekonomická, 2016).

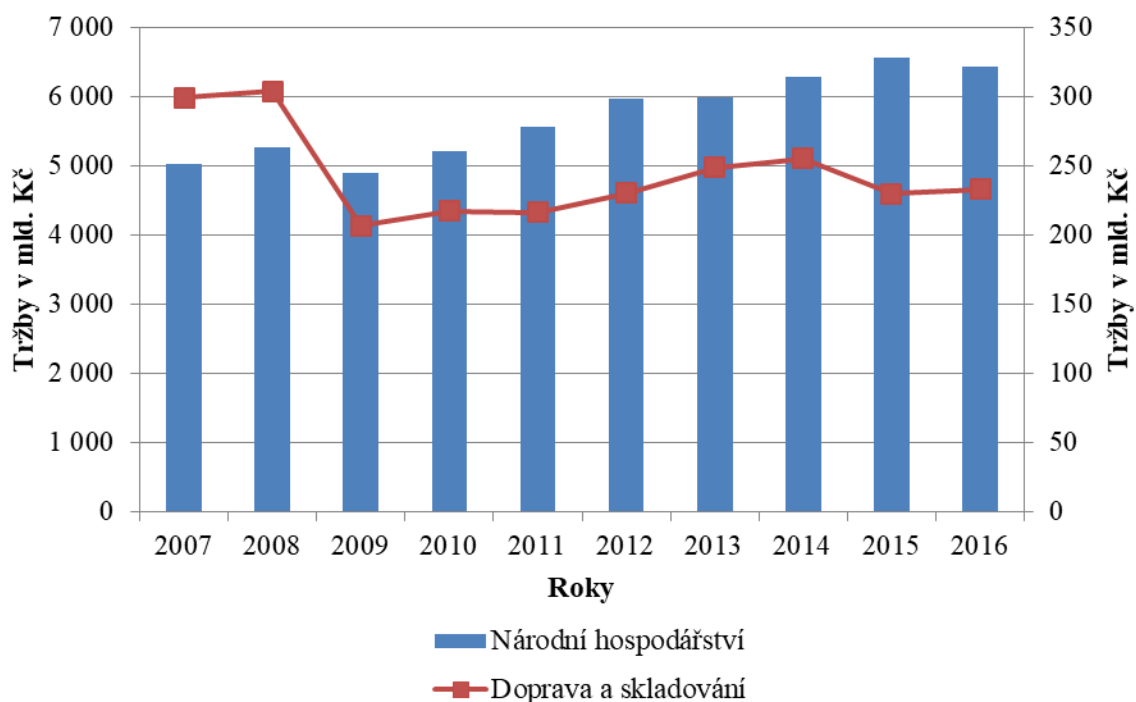
V rámci této diplomové práce byl výpočet korelačního koeficientu proveden v programu Excel (funkce Correl).

Korelační analýza byla nejprve provedena pro zjištění vzájemného vztahu mezi tržbami odvětví Doprava a skladování a národního hospodářství. V Tabulce 20 jsou zaznamenány údaje o tržbách odvětví Doprava a skladování a národního hospodářství; sledovaným obdobím jsou roky 2007-2016. Na Obrázku 7 je zobrazen vývoj tržeb odvětví i národního hospodářství ve sledovaném období.

**Tabulka 20** Vývoj tržeb v letech 2007-2016 (v mld. Kč)

Oblast	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Národní hospodářství	5 027	5 265	4 904	5 212	5 561	5 967	5 991	6 287	6 562	6 435
Doprava a skladování	299	304	207	218	216	230	249	255	230	233

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)



**Obrázek 7** Vývoj tržeb v letech 2007-2016 (autor)

Hodnota korelačního koeficientu byla -0,18; mohlo by se jednat o nepřímou závislost. Po provedení t-testu, který vyšel -0,51, a testování hypotéz, kdy byla přijata hypotéza  $H_0$ , protože kvantily Studentova  $t$  rozdělení byly v intervalu  $\langle -2,306; 2,306 \rangle$ , bylo potvrzeno, že žádná závislost neexistuje.

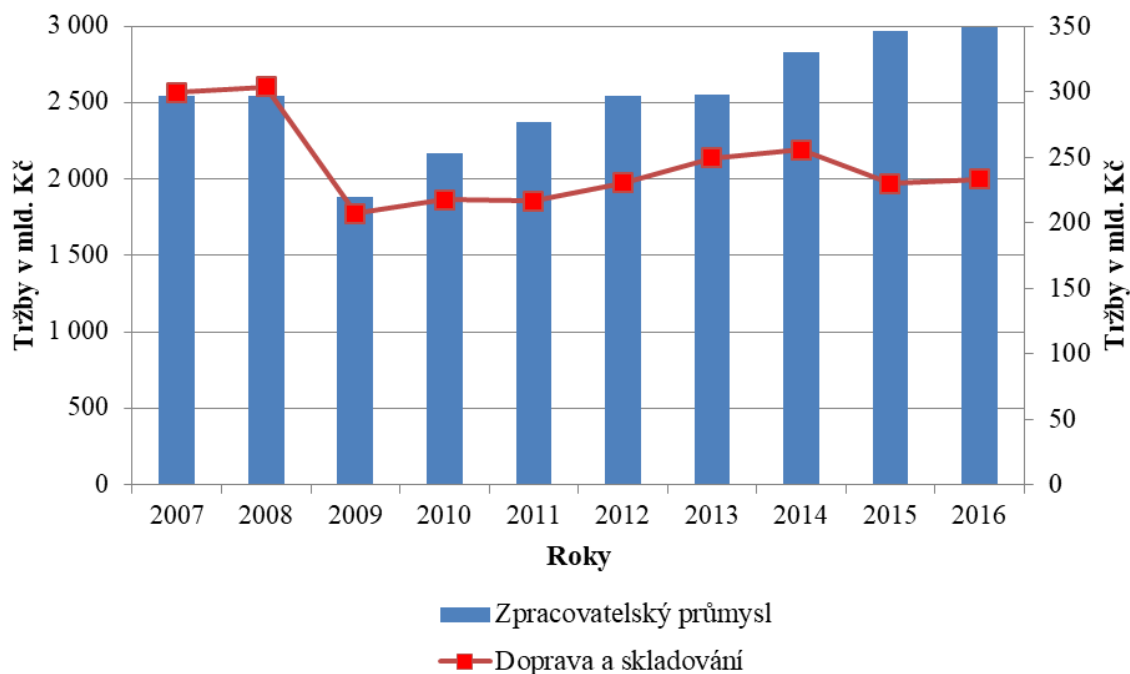
Dále byla provedena korelační analýza pro zjištění vzájemného vztahu mezi tržbami odvětví Doprava a skladování a Zpracovatelského průmyslu. V Tabulce 21 jsou zaznamenány údaje o tržbách odvětví Doprava a skladování a Zpracovatelského průmyslu. Na Obrázku 8 je

znázorněn vývoj tržeb v obou zkoumaných odvětvích; sledované období jsou roky 2007-2016.

**Tabulka 21** Vývoj tržeb v letech 2007-2016 (v mld. Kč)

Odvětví	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Zpracovatelský průmysl	2 540	2 544	1 879	2 169	2 373	2 545	2 549	2 829	2 967	2 995
Doprava a skladování	299	304	207	218	216	230	249	255	230	233

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2009, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)



**Obrázek 8** Vývoj tržeb v letech 2007-2016 (autor)

Korelační koeficient vyšel 0,3; mohlo by se jednat o přímou závislost. Po provedení t-testu, který vyšel 0,89, a testování hypotéz, kdy byla přijata hypotéza  $H_0$ , protože kvantily Studentova  $t$  rozdělení byly opět v intervalu  $\langle -2,306; 2,306 \rangle$ , byl opět potvrzen závěr, že se o žádnou závislost nejedná. Přitom obě odvětví se jeví jako provázaná. Zpracovatelský průmysl je závislý na dodávkách vstupních materiálů, jeho výstupy je třeba dopravit zákazníkům. Na vstupu, v průběhu zpracování (v rámci výroby) i na výstupu je třeba zabezpečit uskladnění produktů v místech jejich vzniku a mezi místem vzniku a místem jejich spotřeby. Tuto funkci zabezpečuje skladování. Zpracovatelský průmysl je dále závislý na pracovních silách; i zde hraje významnou roli železniční osobní doprava a ostatní pozemní osobní doprava.

Jako poslední byl zkoumán vzájemný vztah tržeb oddílu Pozemní a potrubní doprava a odvětví Zpracovatelského průmyslu. Tento vztah byl zkoumán především z toho důvodu,

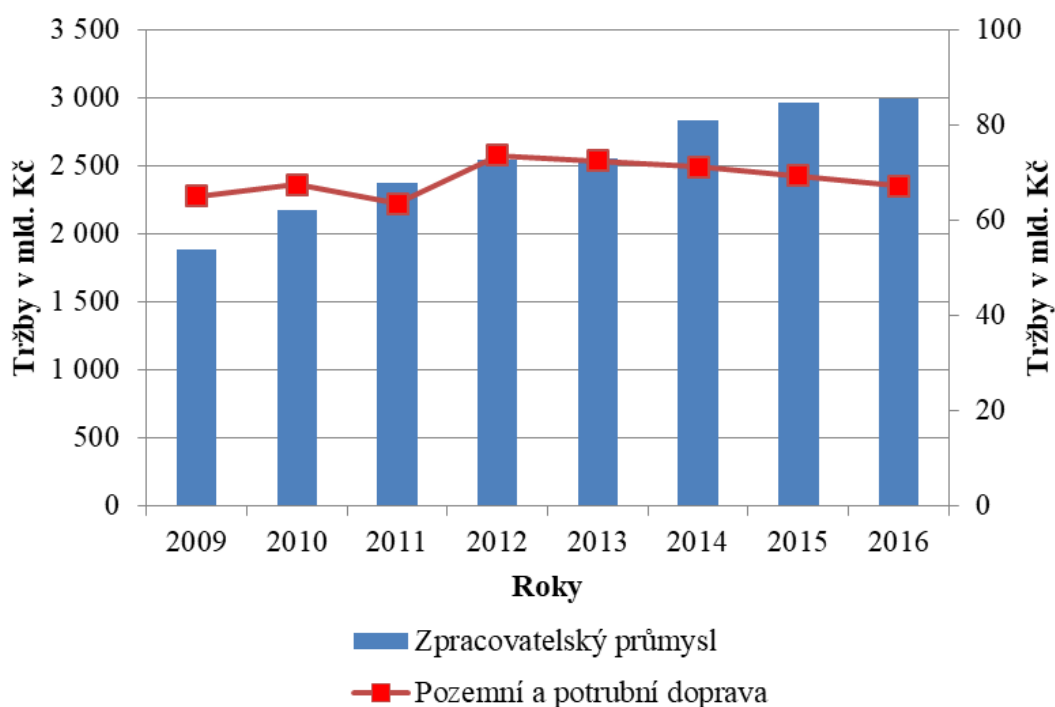


že oddíl Pozemní a potrubní doprava vykazoval v období 2013-2016 trvalý pokles tržeb (viz výsledky finanční analýzy); oddílu Pozemní a potrubní dopravy se tedy nepodařilo dosáhnout růstu tržeb, i když rostly tržby celého národního hospodářství. V Tabulce 22 jsou uvedeny údaje o tržbách oddílu Pozemní a potrubní dopravy a odvětví Zpracovatelského průmyslu; sledovaným obdobím jsou roky 2009-2016. Na Obrázku 9 je zobrazen vývoj tržeb.

**Tabulka 22** Vývoj tržeb v letech 2009-2016 (v mld. Kč)

Oblast	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Zpracovatelský průmysl</b>	1 879	2 169	2 373	2 545	2 549	2 829	2 967	2 995
<b>Pozemní a potrubní doprava</b>	65	67	63	74	72	71	69	67

Zdroj: autor s použitím dat MPO (2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017)



**Obrázek 9** Vývoj tržeb v letech 2009-2016 (autor)

Korelační koeficient vyšel u zkoumaných veličin 0,4. Jako v předchozích případech byl proveden t-test, aby mohla být závislost potvrzena. Hodnota t-testu byla 1,14. Byla přijata hypotéza  $H_0$ , z čehož vyplývá, že závislost mezi veličinami byla zamítnuta.

Výše realizovanou analýzou bylo zjištěno, že **neexistuje závislost mezi vývojem tržeb odvětví Doprava a skladování a vývojem tržeb celého národního hospodářství, resp. Zpracovatelského průmyslu.** Pro oblast tržeb lze formulovat tedy pouze obecné doporučení **věnovat pozornost řízení vztahů se zákazníky, které je založeno na správně zvolené strategii, která nalezne nejvhodnější zákaznický segment pro služby, které jednotlivé podniky patřící do odvětví Dopravy a skladování poskytují.** Toto doporučení

je třeba respektovat především v Pozemní a potrubní dopravě; tento oddíl vykazoval ve sledovaném období pokles tržeb. Odvětví Dopravy a skladování by mělo věnovat pozornost také oblasti řízení pohledávek (viz předchozí návrh k oblasti řízení aktiv).

Na výsledek hospodaření a rentabilitu podnikání mají významný vliv také náklady. Řízení nákladů není jednoduchá věc, ale mělo být v centru pozornosti managementu. Podniky s dobře nastaveným systémem řízení nákladů jsou nejen úspěšnější, ale jsou také odolnější vůči obchodním rizikům, což má velký význam především v obdobích krizí při významném poklesu tržeb. Řízení nákladů není pouhé snižování nákladů, ale znamená to neustálé řízení jednotlivých nákladových položek v rovině strategické i takticko-operativní. **Obecně je možné odvětví Doprava a skladování doporučit zaměřit se na tyto okruhy v oblasti řízení nákladů** (Ekonomservis, 2018):

- zprůhlednit režijní náklady – s rostoucím podnikem se většinou zvyšují i režijní náklady; pokud rostou neúměrně, znamená to varovný signál; proto je potřeba tyto náklady sledovat a analyzovat v průběhu času,
- snížit fixní náklady – investice do moderních technologií mohou být příčinou růstu fixních nákladů; je třeba maximálně využívat nastavené kapacity, aby fixní náklady na jednotku výkonu byly co nejnižší,
- mít pod kontrolou rozmanitost variant poskytovaných služeb – drobné zakázky vedou k nadměrně velké rozmanitosti variant, blokují tak případné zajímavější zakázky a způsobují vysoké náklady na přípravu a úpravu,
- optimalizovat efektivnost prováděných výkonů,
- implementovat odpovídající nákladové (resp. manažerské) účetnictví – je důležité, aby údaje zobrazovaly dění v podniku a poskytovaly přesné informace pro řízení a kontrolu.

V odvětví Doprava a skladování představovala ve sledovaném období nejvýznamnější nákladovou položku výkonová spotřeba (tedy spotřebované materiály, energie a nakupované služby) – viz Tabulka 23.

**Tabulka 23** Vývoj podílu výkonové spotřeby na výkonech v letech 2007-2016

Položka	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Výkony (mld. Kč)	291,6	296,1	157,8	164,4	160,8	165,9	171,1	180,4	178,9	186,6
Výkonová spotřeba (mld. Kč)	163,0	168,4	99,8	106,9	107,2	109,1	111,8	117,0	115,5	166,0
Podíl výkonové spotřeby na výkonech (%)	55,9	56,9	63,2	65,0	66,7	65,8	65,3	64,9	64,6	89,0

Zdroj: autor

Výkonová spotřeba tvořila v letech 2009-2015 průměrně 65 % výkonů; v roce 2016 došlo k významnému navýšení tohoto podílu. Z vývoje je zřejmé, že **je třeba se v rámci odvětví Doprava a skladování zaměřit na řízení výkonové spotřeby**; nelze připustit další nárůst podílu této nákladové položky na výkonech. Snaha o snižování nákladů může mít za následek snížení hodnoty či kvality výkonu, která je vnímána zákazníkem; to však vzhledem ke konkurenčnímu prostředí, které v oblasti dopravy a skladování panuje, nelze připustit. Podle odborné literatury je třeba náklady vždy účelově spojit s realizovanými výkony; ne všechny výkony přispívají stejně ke tvorbě výsledku hospodaření, každý podnik proto musí najít odpovídající systém řízení nákladů (Popesko, 2009).

Existují pouze dvě možnosti, jak **optimalizovat materiálové náklady a náklady na spotřebované energie** – nakoupit materiál a energie za nižší ceny, nebo snížit plýtvání s materiálem a energiemi; tento přístup k řízení materiálových a energetických nákladů zmiňují např. Popesko (2009), Fibírová, Šoljaková a Wágner (2007).

V odvětví Doprava a skladování patří do nákladů na nakupované služby náklady na operativní a finanční leasing. Bez těchto nákladů nelze realizovat výkony, které podniky patřící do odvětví poskytují zákazníkům. **Pro řízení těchto nákladových položek lze formulovat doporučení, že podniky patřící do odvětví musí vybrat optimální způsob pořízení dlouhodobých majetků, resp. optimální způsob jejich financování.** Do nákladů na externí služby jsou zahrnuty i náklady, které nemusí mít přímý vztah k podnikovým výkonům, ale mohou být nezbytné pro chod podniku jako celku. I v tomto případě je třeba věnovat pozornost účelu vynaložení nákladů a **zajistit, aby snižování těchto nákladů neohrozilo kvalitu poskytovaných výkonů.** Skutečnost, že je třeba se zabývat strukturou činností a výkonů, aby se správně identifikovaly ty výkony, u kterých je opravdu potřeba snížit náklady, zdůrazňují např. Popesko a Papadaki (2016).

**Podniky patřící do odvětví Dopravy a skladování by však neměly opomíjet ani řízení dalších nákladů, a to osobních nákladů a odpisů.**

Osobní náklady lze rozdělit do dvou samostatných skupin, protože vykazují odlišné chování, a mají také odlišný vztah k podnikovým výkonům – jsou to přímé osobní náklady a nepřímé osobní náklady. Přímé osobní náklady souvisí s pracovníky, kteří se přímo podílejí na výrobě nebo realizaci výkonů; nepřímé osobní náklady se týkají administrativních a technicko-hospodářských pracovníků (ti se přímo nepodílejí na realizaci výkonů, ale zajišťují činnosti, které jsou nezbytné pro chod podniku). Tento přístup k řízení osobních nákladů doporučuje např. Popesko (2009). U přímých osobních nákladů autor uvádí dvě možnosti, jak dojít k úspoře nákladů: snížit mzdy pracovníkům nebo dosáhnout jejich lepšího

využití. Omezit plýtvání v oblasti osobních nákladů lze podle autora lepší organizací pracoviště či lepší spoluprací jednotlivých zaměstnanců; úspory lze docílit také automatizací, resp. robotizací (to je však zpravidla spjato s nárůstem jiných nákladových položek). Optimalizace nepřímých osobních nákladů je podle autora spjata s optimalizací prováděných režijních činností.

Odpisy tvoří další významnou položku nákladů, která souvisí s dlouhodobými hmotnými a nehmotnými majetky. Optimalizace této nákladové položky úzce souvisí s řízením aktiv – viz návrhy uvedené v části 3. 1.

Doporučením pro oblast udržení, resp. zlepšování výsledku hospodaření by měla být věnována zvýšená pozornost v rámci Poštovních a kurýrních činností, kde výsledek hospodaření v letech 2015 a 2016 klesal.

### **3.3.2 Doporučení pro zlepšení v oblasti využívání majetku**

Hospodaření s aktivy lze hodnotit podle ukazatelů aktivity. Na vývoj ukazatele ROE má vliv ukazatel obrát aktiv, resp. doba obrát aktiv. Doba obrát aktiv odvětví Dopravy a skladování činila během sledovaného období průměrně 634 dní; výši ukazatele ovlivňuje vysoká investiční náročnost hodnoceného odvětví.

Za negativní lze považovat, že doba obrát aktiv se od roku 2013 zvyšuje. Na vývoj ukazatele mají vliv dosahované tržby a také výše majetku, který odvětví využívá v souvislosti s realizací tržeb. Doporučení pro oblast tržeb již byla formulována v kapitole 3. 3. 1. V předchozím textu byla také věnována pozornost řízení aktiv. **Pro zlepšení v oblasti využívání aktiv je třeba vzít v úvahu oba faktory ve vzájemných souvislostech.** Podniky, patřící do odvětví Doprava a skladování, musí řídit vztahy se zákazníky; musí zvolit správný marketingový mix odpovídající danému segmentu zákazníků. Musí optimalizovat majetkovou strukturu tak, aby poskytované služby byly na požadované úrovni a byly realizovány s odpovídající výší oběžného a dlouhodobého majetku. Management podniků, patřících do odvětví Doprava a skladování, musí nastavit systém manažerského účetnictví (controllingu), který umožní plánovat a kontrolovat využívání majetku a který bude sloužit na podporu rozhodování v rovině strategické i operativní. Příliš dlouhou dobu obrát aktiv vykazuje především Pozemní doprava a skladování; navíc doba obrát aktiv od roku 2012 roste.

## 4 ZHODNOCENÍ NÁVRHŮ

V této kapitole je provedeno zhodnocení návrhů, které byly formulovány v předchozí kapitole. Návrhy vycházejí z výsledků finanční analýzy, která byla realizována jako externí finanční analýza na základě veřejně dostupných údajů za odvětví Doprava a skladování jako celek. Z tohoto důvodu zůstaly návrhy pouze v rovině obecných doporučení.

Je zřejmé, že finanční situace jednotlivých podniků, patřících do jednotlivých oddílů, které jsou součástí odvětví, může být diametrálně odlišná. Současně bylo zjištěno, že i jednotlivé oddíly odvětví se v některých aspektech vývoje finanční situace odlišují. V rámci návrhů bylo na tyto odlišnosti poukázáno a zdůrazněno, která doporučení by měla být v rámci jednotlivých oddílů respektována především. Z předchozího textu jednoznačně vyplývá, že každý podnik musí vždy prioritně identifikovat svoje problémy a z navržených doporučení zvolit ta, která povedou ke zlepšení jeho finančního zdraví.

I přesto, že doporučení jsou obecného charakteru a jsou vztažena na vývoj odvětví Doprava a skladování jako celku, mají pro jednotlivé podniky odvětví smysl. Výsledky finanční analýzy odvětví Doprava a skladování (resp. jednotlivých oddílů odvětví) mohou využít jednotlivé podniky, patřící do odvětví (resp. do oddílů), jako srovnávací bázi; mohou posoudit svoji finanční situaci ve vazbě na vývoj odvětví (oddílu) a identifikovat tak klíčové aspekty svého finančního zdraví, ve kterých se od vývoje odvětví (oddílu) odlišují. Tento pohled má pro podnik určitě smysl, i když každý z podniků je jiný, a lze ho využít na podporu strategického i takticko-operativního finančního rozhodování.

Další význam provedené finanční analýzy odvětví Doprava a skladování (resp. jeho oddílů) lze vidět v tom, že byl zmapován a posouzen vývoj odvětví (oddílů) v čase – bylo sledováno období 2007-2016. Z časového hlediska lze hodnotit vývoj jednotlivých ukazatelů rentability, likvidity, aktivity i zadluženosti. Na základě vývoje jednotlivých oblastí finančního zdraví lze identifikovat určité trendy, jejichž znalost lze využít pro budoucí rozhodování.

V návrhové části byla formulována doporučení pro řízení aktiv, optimalizaci kapitálové struktury a další doporučení pro zvýšení rentability podnikání odvětví.

**Doporučení pro řízení aktiv** by měla přispět k optimalizaci majetkové struktury odvětví. Bylo doporučeno zaměřeni na obě složky majetku – dlouhodobý i oběžný majetek. Protože pro odvětví je typická investiční náročnost, byla doporučení směřována především k dlouhodobému majetku. Pokud by uvedená doporučení byla respektována, znamenalo by to přínosy ve dvou oblastech. Na jedné straně je rozhodování o investicích strategicky důležité

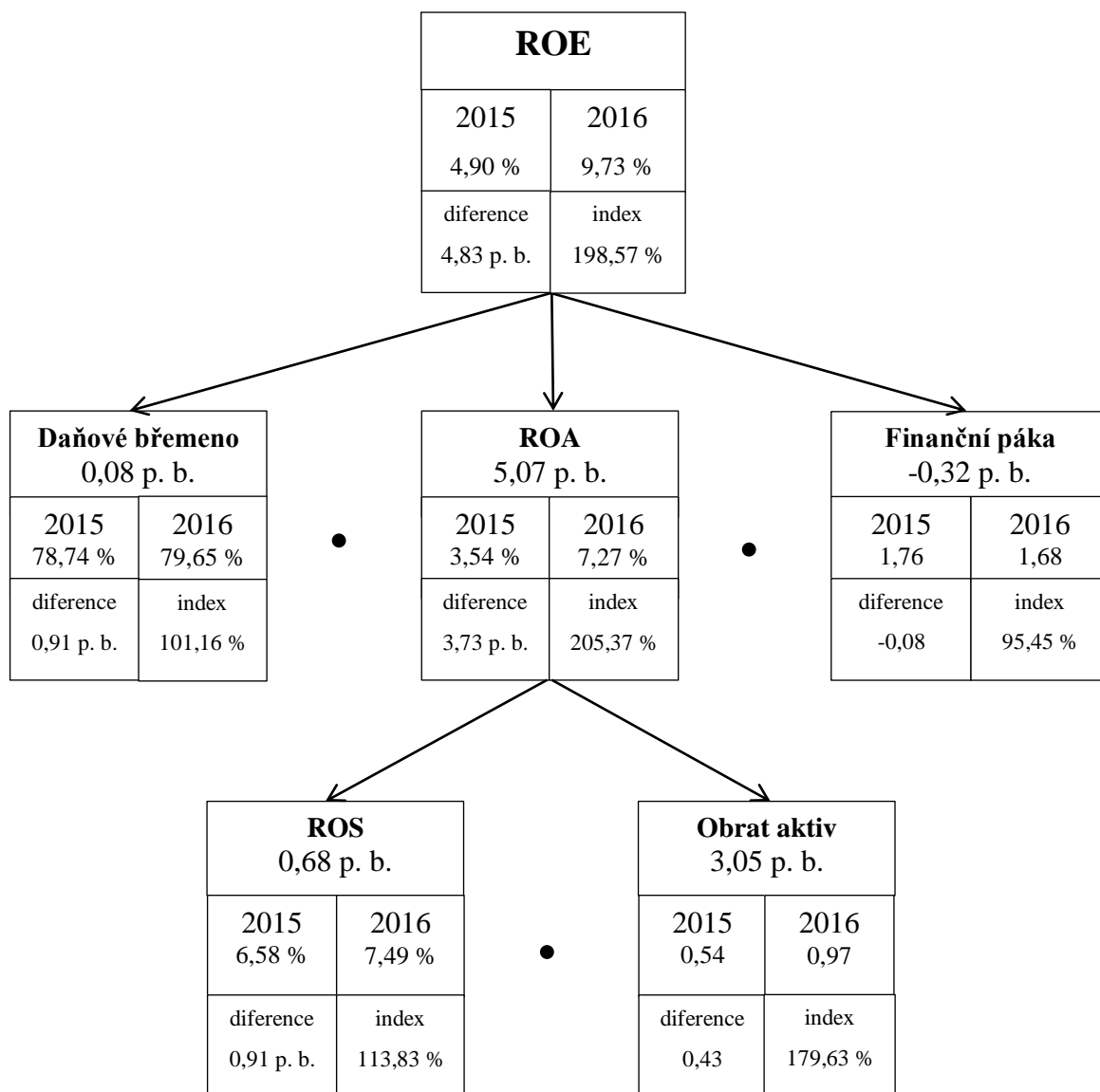
a ovlivňuje úspěšnost podnikání v dlouhodobém časovém horizontu. Na straně druhé optimalizace dlouhodobého majetku významně ovlivňuje rentabilitu podnikání. V oblasti oběžného majetku bylo doporučeno optimalizovat jeho strukturu tak, aby byla zajištěna optimální likvidita při zabezpečení plynulosti procesu výroby (resp. poskytování služeb) i prodeje. V případě odvětví Doprava a skladování je třeba věnovat pozornost řízení pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Navržená doporučení by přispěla ke zlepšení v oblasti likvidity odvětví; odvětví vykazalo vyšší než doporučenou likviditu. Současně jsou navrhovaná opatření spojena s růstem výnosnosti (rentability).

**Doporučení k optimalizaci kapitálové struktury** odvětví byla zaměřena na minimalizaci celkových nákladů na kapitál. V rámci návrhu byla shrnuta zásadní obecná doporučení pro tuto oblast. Pokud by v rámci odvětví byla doporučení aplikována, došlo by ke snížení nákladů na kapitál při respektování odpovídající míry rizika.

Další **doporučení pro zvýšení rentability** podnikání byla zaměřena na oblast tvorby výsledku hospodaření (a v jeho rámci jak na udržení, resp. růst tržeb, tak i pro oblast řízení významných nákladů) a na využívání majetku. Pokud bude v rámci odvětví věnována pozornost řízení vztahů se zákazníky, budou využívány odpovídající systémy řízení nákladů a bude optimalizována majetková struktura odvětví (především v oblasti dlouhodobých majetků), pak lze zlepšit výsledky hospodaření odvětví i obrat aktiv, což v konečném důsledku přinese zvýšení rentability podnikání (a to jak ukazatele ROA, tak i ukazatele ROE). Pro ilustraci významu ukazatele obratu aktiv pro rentabilitu podnikání je dále prezentován jednoduchý příklad. Pokud by obrat aktiv odvětví Doprava a skladování dosáhl v roce 2016 hodnoty, kterou vykazalo národní hospodářství, a byly zachovány stejné hodnoty dalších ukazatelů odvětví, pak by vrcholový ukazatel ROE odvětví vzrostl. Dopady růstu obratu aktiv odvětví na rentabilitu podnikání jsou zachyceny na Obrázku 10.

Výsledky ukazují, že ukazatel ROE by meziročně (oproti roku 2015) vzrostl téměř dvojnásobně (o 4,83 p. b.). Díky zlepšení v oblasti obratu aktiv by došlo k nárůstu ROA (o 3,73 p. b.), což by v konečném důsledku přispělo k významnému zlepšení ROE (k jeho nárůstu o 5,07 p. b.).

Všechny návrhy uvedené v této diplomové práci, i když mají charakter pouze obecných doporučení, představují potenciál pro zlepšení finanční situace odvětví Dopravy a skladování, resp. jeho jednotlivých oddílů.



**Obrázek 10** Logaritmický rozklad ukazatele ROE (autor)

## ZÁVĚR

Diplomová práce se zabývala finanční analýzou odvětví Doprava a skladování. Cílem diplomové práce bylo provést externí finanční analýzu odvětví Doprava a skladování a na základě výsledků navrhnout opatření ke zlepšení finanční situace odvětví. V rámci analýzy byly využity jak základní metody finanční analýzy, tak pokročilejší metody – Du Pontova analýza, Altmanova analýza.

První část diplomové práce byla věnována významu finanční analýzy, jejím uživatelům a zdrojům dat pro analýzu. Finanční analýza byla prezentována jako nástroj ke zjištění stavu finančního zdraví podniku (odvětví) s cílem identifikovat slabé a silné stránky finanční situace a získané poznatky využít na podporu finančního rozhodování. Výsledky finanční analýzy jsou důležité jak pro management společností, tak pro jejich obchodní partnery, věřitele, zaměstnance atd. Dále v této kapitole byly představeny metody finanční analýzy. Mezi základní metody patří analýza stavových ukazatelů (horizontální a vertikální analýza) a poměrová analýza – tedy analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Mezi pokročilejší metody, kterým byla věnována pozornost, patří pyramidová soustava ukazatelů a Altmanův index důvěryhodnosti.

V druhé části diplomové práce bylo charakterizováno odvětví Doprava a skladování a jeho oddíly (Pozemní a potrubní doprava, Letecká doprava, Skladování, Poštovní a kurýrní činnosti). Dále byla provedena externí finanční analýza jak samotného odvětví, tak i jednotlivých oddílů. Předmětem zájmu bylo období 2007-2016. Pro finanční analýzu odvětví Doprava a skladování byly použity metody prezentované v teoretické části diplomové práce. Analýza jednotlivých oddílů byla zaměřena pouze na analýzu stavových a poměrových ukazatelů. Výsledky analýz byly posuzovány s ohledem na vývoj národního hospodářství, pro hodnocení v oblasti likvidity bylo využito srovnání s hodnotami doporučovanými odbornou literaturou. Altmanova analýza ukázala, že odvětví nevykazuje známky finanční tísně.

Na základě výsledků finanční analýzy byly poté formulovány návrhy pro zlepšení finanční situace odvětví Doprava a skladování, resp. pro jednotlivé oddíly, patřící do odvětví. Návrhy byly zaměřeny do oblasti řízení aktiv (s cílem optimalizovat majetkovou strukturu odvětví) a byla formulována doporučení k optimalizaci kapitálové struktury a další doporučení pro zvýšení rentability podnikání. Byla zdůrazněna potřeba řídit tvorbu výsledku hospodaření, a to jak s ohledem na oblast tržeb (tedy výkony odvětví), tak i vzhledem k nákladům odvětví (především výkonové spotřebě). Návrhy byly formulovány spíše v rovině obecných doporučení (vycházejí z externí finanční analýzy celého odvětví); každý návrh byl



doplňen o odkazy na odbornou literaturu, která poskytuje další poznatky k řešené oblasti a danou problematiku dále rozvíjí.

Poslední část diplomové práce byla věnována zhodnocení navržených opatření. Aplikace navržených doporučení by přispěla ke zlepšení finanční situace odvětví Doprava a skladování. Návrhy by vedly ke zlepšení výnosnosti podnikání a tím i k růstu hodnoty jednotlivých společností, které patří do odvětví, což představuje základní cíl podnikání.

Výsledky finanční analýzy odvětví Doprava a skladování mohou využít jednotlivé podniky odvětví jako srovnávací základnu. Mohou posoudit svoji finanční situaci ve vazbě na vývoj odvětví a identifikovat aspekty, kterými se od vývoje odvětví odlišují. I když každý z podniků je jiný, má tento pohled určitě smysl. Zjištěné skutečnosti lze využít na podporu finančního rozhodování.

## POUŽITÁ LITERATURA

- ČESKO, 2002. Vyhláška č. 500/2002 Sb. ze dne 6. listopadu 2002, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *Účetnictví podnikatelů, audit: 2017*. Ostrava: Sagit, s. 38-76. ÚZ: úplné znění, č. 1174. ISBN 978-80-7488-206-7.
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2016. Statistická ročenka České republiky 2016. Praha: Český statistický úřad, 823 s. ISBN 978-80-2502726-4.
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2017. Statistická ročenka České republiky 2017. Praha: Český statistický úřad, 823 s. ISBN 978-80-250-2778-3.
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD, 2018. Klasifikace ekonomických činností. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2018-02-10]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace\\_ekonomickych\\_cinnosti\\_cz\\_nace](https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace)
- EKONOMSERVIS, 2018. Řízení nákladů. *Ekonomservis* [online]. [cit. 2018-04-10]. Dostupné z: <http://www.ekonomservis.cz/index.php/ekonomicke-poradenstvi/rizeni-nakladu>
- FIBÍROVÁ, Jana, Libuše ŠOLJAKOVÁ a Jaroslav WAGNER, 2007. *Nákladové a manažerské účetnictví*. Praha: ASPI, 432 s. ISBN 978-80-7357-299-0.
- FINANALYSIS, 2018. Použité poměrové ukazatele. *Finanalysis* [online]. [cit. 2018-03-31]. Dostupné z: [www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html](http://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html)
- GRÜNWARD, Rudolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2008. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva et al., 2010. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: GRADA Publishing, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KOVANICOVÁ, Dana et al., 2003. *Finanční účetnictví: světový koncept*. Praha: Polygon, 536 s. ISBN 80-7273-090-8.
- MAREK, Petr et al., 2006. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 624 s. ISBN 80-86119-37-8.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2009. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument66391.html>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2011. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument89407.html>

- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2012. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument105732.html>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2013. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2014. Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2015. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2016. Finanční analýza podnikové sféry za 1.-4. čtvrtletí 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: [https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--\\_4--ctvrtleti-2015--221221/](https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/)
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, 2017. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2018-02-08]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>
- MYERS, C. S., A. R. BREALEY a F. ALLEN, 2006. *Corporate Finance*. New York: McGraw Hill. ISBN 007-111551002-X.
- POPESKO, Boris, 2009. *Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení*. Praha: GRADA Publishing, 240 s. ISBN 978-80-247-2974-9.
- POPESKO, Boris a Šárka PAPADAKI, 2016. *Moderní metody řízení nákladů: jak dosáhnout efektivního vynakládání nákladů a jejich snížení. 2.*, aktualizované a rozšířené vydání. Praha: GRADA Publishing, 264 s. ISBN 978-80-247-5773-5.
- ROSS, A. S., W. R. WESTERFIELD a J. JAFFE, 2005. *Corporate Finance*. New York: McGraw Hill. ISBN 007-123937-5.
- RŮČKOVÁ, Petra, 2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- ŘEZANKOVÁ, Hana, 2007. *Analýza dat z dotazníkových šetření*. Praha: Professional Publishing, 215 s. ISBN 978-80-86946-49-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2009. *Finanční analýza podniku*. Praha: Computer Press, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SYNEK, Miloslav et al., 2011. *Manažerská ekonomika*. Praha: GRADA Publishing, 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ, 2016. Statistické tabulky a vzorce. *Vysoká škola ekonomická* [online]. [cit. 2018-05-10]. Dostupné z: <https://kest.vse.cz/pedagogika/statisticke-tabulky-a-vzorce/>

## SEZNAM TABULEK

<b>Tabulka 1</b> Základní informace o odvětví – Aktiva (v mld. Kč) .....	30
<b>Tabulka 2</b> Základní informace o odvětví – Pasiva (v mld. Kč).....	32
<b>Tabulka 3</b> Základní informace o odvětví – Náklady a výnosy (v mld. Kč) .....	33
<b>Tabulka 4</b> Ukazatele likvidity .....	34
<b>Tabulka 5</b> Ukazatele rentability (v %).....	35
<b>Tabulka 6</b> Ukazatele aktivity (ve dnech).....	36
<b>Tabulka 7</b> Ukazatele zadluženosti (v %) .....	37
<b>Tabulka 8</b> Základní informace o Pozemní a potrubní dopravě (v mld. Kč).....	38
<b>Tabulka 9</b> Poměrové ukazatele – Pozemní a potrubní doprava .....	40
<b>Tabulka 10</b> Základní informace o Skladování (v mld. Kč) .....	41
<b>Tabulka 11</b> Poměrové ukazatele – Skladování.....	42
<b>Tabulka 12</b> Základní informace o Poštovních a kurýrních činnostech (v mld. Kč).....	44
<b>Tabulka 13</b> Poměrové ukazatele – Poštovní a kurýrní činnosti .....	45
<b>Tabulka 14</b> Základní informace o Letecké dopravě (v mld. Kč).....	46
<b>Tabulka 15</b> Poměrové ukazatele – Letecká doprava .....	47
<b>Tabulka 16</b> Vstupní data pro výpočet Altmanova indexu (v mld. Kč).....	51
<b>Tabulka 17</b> Vývoj Altmanova indexu důvěryhodnosti .....	51
<b>Tabulka 18</b> Základní informace o národním hospodářství (v mld. Kč) .....	53
<b>Tabulka 19</b> Vstupní data pro spider analýzu .....	53
<b>Tabulka 20</b> Vývoj tržeb v letech 2007-2016 (v mld. Kč).....	63
<b>Tabulka 21</b> Vývoj tržeb v letech 2007-2016 (v mld. Kč).....	64
<b>Tabulka 22</b> Vývoj tržeb v letech 2009-2016 (v mld. Kč).....	65
<b>Tabulka 23</b> Vývoj podílu výkonové spotřeby na výkonech v letech 2007-2016.....	66

## SEZNAM OBRÁZKŮ

<b>Obrázek 1</b> Struktura rozvahy .....	12
<b>Obrázek 2</b> Spider analýza .....	24
<b>Obrázek 3</b> Rozklad ukazatele ROE .....	48
<b>Obrázek 4</b> Logaritmický rozklad ukazatele ROE .....	50
<b>Obrázek 5</b> Vývoj Altmanova indexu v letech 2007-2016 .....	52
<b>Obrázek 6</b> Spider analýza odvětví Doprava a skladování .....	54
<b>Obrázek 7</b> Vývoj tržeb v letech 2007-2016 .....	63
<b>Obrázek 8</b> Vývoj tržeb v letech 2007-2016 .....	64
<b>Obrázek 9</b> Vývoj tržeb v letech 2009-2016 .....	65
<b>Obrázek 10</b> Logaritmický rozklad ukazatele ROE .....	71

## SEZNAM ZKRATEK

CZ-NACE	národní verze NACE
EBIT	Earnings before interest and tax zisk před zdaněním a úroky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NACE	klasifikace ekonomických činností
ROA	Return on Assets rentabilita aktiv
ROE	Return on Equity rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return on Sales rentabilita tržeb
VH	výsledek hospodaření
WACC	Weighted Average Cost of Capital vážené průměrné náklady kapitálu