

VYSOKÁ ŠKOLA BĀŇSKĀ – TECHNICKĀ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKĀ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODĀŘSKĀ

Hodnocení finanční vĕkonnosti podniku v automobilovĕm prŕmyslu
Evaluation of the Financial Performance of a Company in the Automotive Industry

Student:

Bc. Lukáš Skulina

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Josef Kašík, Ph.D

Ostrava 2021

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Lukáš Skulina**

Studijní program: N0413A050014 Ekonomika a management

Specializace: S01 Podniková ekonomika

Téma: **Hodnocení finanční výkonnosti podniku v automobilovém průmyslu**
Evaluation of the Financial Performance of a Company in the
Automotive Industry

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska hodnocení výkonnosti
 3. Analýza finanční výkonnosti podniku
 4. Shrnutí, návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- BERK, Jonathan B. and Peter M. DEMARZO. *Corporate finance*. 3rd ed. Boston: Pearson, 2014. ISBN 978-0-273-79202-4.
- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Kašík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2020

Datum odevzdání: 23.04.2021

Ing. Hana Štverková, Ph.D., MBA, LL.M.
vedoucí katedry

doc. Ing. Vojtěch Spáčil, CSc.
děkan fakulty

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 23.04.2021

Bc. Lukáš Skulina

Obsah

1	Úvod	5
2	Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku	7
2.1	Výkonnost podniku	7
2.1.1	Ukazatele měření výkonnosti.....	8
2.2	Finanční výkazy	8
2.2.1	Rozvaha	9
2.2.2	Výkaz zisků a ztrát.....	10
2.2.3	Cash flow	10
2.3	Finanční analýza.....	10
2.3.1	Uživatelé finanční analýzy.....	11
2.4	Metody finanční analýzy.....	13
2.4.1	Horizontální analýza	13
2.4.2	Vertikální analýza	13
2.4.3	Poměrová analýza	13
2.5	Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku	23
2.5.1	Altmanův model	24
2.5.2	Kralickův model	24
2.5.3	Tafflerův model	25
2.5.4	Zmijewski model	26
2.5.5	Springate model	27
2.5.6	Index IN05	27
2.6	Ekonomická přidaná hodnota.....	28
2.6.1	Výpočet EVA podle metodiky MPO	28
2.7	Metodika práce.....	31
3	Analýza finanční výkonnosti podniku	33
3.1	Představení společnosti	33
3.1.1	Automobilový průmysl v České republice	34
3.2	Horizontální a vertikální analýza	37
3.2.1	Horizontální analýza aktiv	37
3.2.2	Horizontální analýza pasiv.....	38
3.2.3	Horizontální analýza výkazu zisk a ztrát	39
3.2.4	Vertikální analýza aktiv	41
3.2.5	Vertikální analýza pasiv.....	42
3.2.6	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	44
3.3	Poměrová analýza	45

3.3.1	Ukazatele rentability	45
3.3.2	Ukazatele zadluženosti	48
3.3.3	Ukazatele likvidity	52
3.3.4	Ukazatelé aktivity	54
3.4	Bankrotní a bonitní modely.....	56
3.4.1	Altmanovo Z-skóre	56
3.4.2	Kralickův model	57
3.4.3	Tafflerův model	59
3.4.4	Zmijewski model	60
3.4.5	Springate model	61
3.4.6	Index IN05	62
3.4.7	Srovnání bankrotních a bonitních modelů	63
3.5	Du Pontova analýza ROE.....	63
3.6	Stanovení EVA equity.....	65
4	Shrnutí, návrhy a doporučení.....	68
5	Závěr	74
	Seznam použité literatury	76
	Seznam zkratk.....	79
	Seznam grafů.....	81
	Seznam tabulek	82
	Seznam obrázků	83
	Seznam příloh.....	85

1 Úvod

Dříve podniky braly jako určitý stupeň výkonnosti generaci co nejvyššího zisku. Tento zjednodušený stupeň výkonnosti říkal, čím vyššího zisku podnik dosahuje, tím je ve své činnosti úspěšnější. Pouze toto zjednodušené pojetí měření finanční výkonnosti podniku dnes nestačí, protože je důležité kontrolovat mnohem více faktorů než pouze zisk. To je dáno zejména vysokou konkurencí v ekonomickém prostředí, která mění nejen způsoby hodnocení finanční výkonnosti. Pomocí soustavy ukazatelů podnik například ví, jaké má nedostatky, a tedy na co se ve své činnosti zaměřit. Kromě těch tradičních způsobů je vhodné použít také ty moderní, kterým je například hodnocení pomocí ekonomické přidané hodnoty. Právě ta totiž zahrnuje obsáhlejší množství vlivů působící na podnik. Dalšími variantami mohou být bankrotní a bonitní modely, skrze nich lze odhalit finanční zdraví podniku.

Cílem této diplomové práce je zhodnotit finanční výkonnost společnosti ABC s.r.o v letech 2015–2019, a to za pomoci finanční analýzy, souhrnných modelů finanční úrovně podniku a za pomoci ekonomické přidané hodnoty.

Tato diplomová práce je strukturována do pěti kapitol. První kapitolou je úvod, který nastiňuje náhled do problematiky hodnocení finanční výkonnosti, poslední kapitolou je závěr, ve kterém je provedeno zhodnocení práce jako celku.

Ve druhé kapitole bude blíže popsána metodika hodnocení finanční výkonnosti podniku, potřebná pro zpracování praktické části práce. Konkrétně se jedná o výkonnost podniku, klíčové výkazy pro realizaci výpočtů, finanční analýzu společně s uživateli a metodami finanční analýzy, dále se teoretická část bude věnovat souhrnným modelům pro hodnocení finanční úrovně podniku a ekonomické přidané hodnotě.

Třetí kapitola bude věnována samotnému hodnocení finančního zdraví podniku, postupy v ní uplatněné budou reflektovat předchozí, teoretickou část diplomové práce. Nejprve bude však představen samotný podnik společně s odvětvím, ve kterém působí. Následovat bude provedení horizontální a vertikální analýzy, poměrové analýzy a poté bankrotní a bonitní modely, které byly vybrány z hlediska dostupnosti dat, způsobu aplikování, jejich vzájemné odlišnosti pro závěrečné srovnání, případně relevantnosti k danému odvětví či prostředí. Závěr praktické části se bude věnovat pyramidovému rozkladu rentability vlastního kapitálu a stanovení ekonomické přidané hodnoty podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu.

Shrnutí, návrhu a doporučení na základě zjištěných informací z teoretických podkladů z druhé kapitoly, a především z vypočtených dat z praktické části se bude věnovat čtvrtá kapitola.

2 Teoretická východiska hodnocení výkonnosti podniku

2.1 Výkonnost podniku

Výkonnost jako takovou lze charakterizovat různými způsoby, řada autorů publikací má také odlišné definice, například Wagner (2009) vnímá výkonnost jako „charakteristiku, která popisuje způsob či průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem průběhu této činnosti“. Figuruje zde nadále porovnání zkoumaného a referenčního jevu na základě stanovené škály kritérií.

Vztáhneme-li onu výkonnost na podnik, může ji podle Pavelková & Knapková (2017) každý subjekt hodnotit odlišně. Vlastník podniku na základě návratnosti prostředků, které vložil do podnikání, z hlediska zákaznické spokojenosti podle míry uspokojení svých požadavků v oblasti ceny, rychlosti dodání nebo kvality výrobku či služby. Banky mohou výkonnost podniku hodnotit podle schopnosti splatit své závazky, zaměstnanci zase podle výši mzdy nebo kvality pracovního prostředí.

Měření výkonnosti v podnicích je často pojato jako měření výkonnosti finanční. To je dáno především zaměřením finančních výsledků na celkové výsledky a hodnotové cíle. Pro měření finanční výkonnosti se nejčastěji používá finanční analýza, a právě údaje k ní potřebné jsou mnohdy nejdostupnější díky zveřejňování údajů z účetnictví (Lošťáková, 2009).

Čížinská (2018) vztahuje hodnocení výkonnosti podniku na finanční stránku, kdy měříme finanční úspěšnost přeměny vstupů, tedy výrobních faktorů, na výstupy. Zároveň posuzujeme schopnost podniku vytvářet hodnotu pro vlastníky, a to při respektování zájmů všech stakeholderů. „Aby se jim podnikání dařilo, musí se snažit o uspokojení všech, kdo jsou s podnikem spjati (stakeholder value). Je zjevné, že forma uspokojení je pro jednotlivé stakeholdery odlišná, ale 7 každý stakeholder posuzuje zhodnocení své investice. Platí to pro každý druh podnikání; a to doma i ve světě.“, říká Pavelková & Knapková (2017).

Pro investory je naopak z hlediska výkonnosti podniku zásadní koncepce *shareholder*. Měřítkem výkonu je zde maximalizace bohatství akcionářů, v přeneseném významu se jedná o zhodnocení kapitálu a zajištění existence podniku. Nejvýstižnějším ukazatelem hodnoty pro vlastníky je čistá současná hodnota. Smysl tohoto ukazatele je

takový, nachází-li se podnik v kladných hodnotách, můžeme hovořit o dostatečné výkonnosti, dále pak čím vyšší je, tím je podnik výkonnější. Problém nastává v odhadu volných peněžních toků na několik dopředu, z tohoto důvodu se stává výpočet pro externí analytiku obtížný (Dluhošová, 2010).

2.1.1 Ukazatele měření výkonnosti

Klasický přístup měření výkonnosti používá tradiční finanční ukazatele, jako je rentabilita, likvidita nebo zadluženost, jenž jsou součástí finanční analýzy. Těmto ukazatelům se blíže věnují následující části druhé kapitoly, které poslouží pro účely praktické části diplomové práce.

Ukazatele výkonnosti mohou být rozděleny do tří skupin na základě působení finančních trhů a míry přechodu od účetních k hodnotovým kategoriím následovně:

- **Účetní** – vychází z výsledků hospodaření a v neposlední řadě z účetních dat. Jedná se například o čistý zisk (EAT), provozní zisk (EBIT) či zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA). Dále se jedná o rentability aktiv, vlastního kapitálu (ROA, ROE) případně ukazatele cashflow. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že neberou v potaz riziko či inflaci nebo náklady na kapitál a nehmotný majetek. Silnou stránkou je jejich jednoduchá aplikovatelnost.
- **Ekonomické** – Oproti účetním zohledňují riziko a čas, dále pracují se všemi náklady vynaložené na investovaný kapitál. Mezi nejčastěji používané ekonomické ukazatele se řadí NPV – čistá současná hodnota a EVA – ekonomická přidaná hodnota.
- **Tržní** – Ovlivňuje je značně vývoj na akciových trzích, protože výkonnost hodní právě z jeho pohledu. Řadí se mezi ně například MVA – tržní přidaná hodnota a TSR – tržní výnos akciového kapitálu (Dluhošová, 2010).

2.2 Finanční výkazy

Pro hodnocení finanční výkonnosti jsou zásadní finanční výkazy, respektive údaje jimi poskytované, jakožto podklad sloužící pro výpočty. Jedná se o rozvahu, výkaz zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích (cash flow). Zmíněné finanční výkazy budou použity pro účely praktické části této práce. Vymezeny budou v níže uvedených podkapitolách.

2.2.1 Rozvaha

Růčková (2017) definuje rozvahu jako stavový účetní výkaz, který sleduje bilanční formou stav majetku dlouhodobého hmotného, nehmotného (aktiv) a jeho zdroje financování (pasiva) k určitému datu, které je zpravidla posledním dnem měsíce prosinec. Zobrazuje tedy věrný obraz v oblastech:

- Majetková situace podniku,
- Zdroje financování podniku,
- Finanční situace podniku.

V rámci první zmíněné oblasti, tedy majetkové situace podniku, sledujeme například, jakým způsobem je majetek oceněn, nakolik je opotřeben, jak dlouho zůstává ve společnosti nebo jeho optimální složení. Otázka zdrojů financování, z nichž byl majetek pořízen, se pak zabývá velikostí vlastních a cizích zdrojů financování a případně jejich strukturou. Finanční situace podniku pak řeší, jakého zisku podnik dosáhl, co se s ním bude dále dít nebo zda je schopen dostát svým závazkům.

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy

Rozvaha k 31.12.	
Aktiva	Pasiva
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Zdroj: Růžičková, vlastní zpracování (2021)

Tabulka 2.1 zobrazuje strukturu rozvahy, jedná se o pozici těchto účetních položek ve finanční analýze. Aktiva tedy představují konkrétní formy majetku, které společnost využívá ke své podnikatelské činnosti. V rozvaze jsou sestaveny od nejméně likvidních položek, jako je zmíněný dlouhodobý majetek (stálá aktiva) až po nejlíkvidnější, jako jsou oběžná aktiva a krátkodobý finanční majetek.

Zdroje financování těchto položek spadají do pasiv, buďto je majetek z hlediska jeho financování pokryt vlastními zdroji podniku, vlastním kapitálem, anebo zdroji cizími, jako jsou například dlouhodobé úvěry.

Jak již bylo zmíněno, rozvaha je postavena na bilančním principu, ve kterém je zásadní, aby se suma aktiv rovnala sumě pasiv.

2.2.2 Výkaz zisků a ztrát

Jedná se o výkaz, díky kterému můžeme zjistit, z čeho se skládá výsledek hospodaření, jaká je jeho konkrétní výše, případně jaké konkrétní položky ho nejvíce utvářely. Ve výkazu zisků a ztrát sledujeme výnosy a náklady, kde výnosy představují peněžní prostředky získané za prodané zboží a služby podniku. Náklady jsou pak peněžní formou vyjádřena spotřeba výrobních činitelů.

Jednotlivé položky výnosů a nákladů jsou rozděleny do příslušných kategorií odrážející provozní, finanční nebo mimořádné aktivity podniku. Výsledek hospodaření z těchto dílčích aktivit je pak sestaven jako rozdíl nákladů a výnosů z nich vyplývajících. Výsledek hospodaření za účetní období je následně tvořen součtem jednotlivých výsledků hospodaření.

Výkaz zisků a ztrát (VZZ) je postaven na aktuálním principu, který zaručuje podniku jistotu, že zmíněné náklady a výnosy podniku jsou zachyceny v účetním období, do které spadají, respektive ve kterém byly uskutečněny bez ohledu, zda se uskutečnil příslušný peněžní tok (Sedláček, 2011).

2.2.3 Cash flow

Třetí účetní výkaz, který je vhodný pro účely hodnocení finanční výkonnosti je přehled o peněžních tocích, který sleduje skutečný stav peněžních prostředků. Zachycuje jejich tvorbu a užití za určité období, nalezneme v něm tedy přírůstky, úbytky peněžních prostředků. Poskytnuté informace tímto výkazem umožní vytvoření přehledu o tom, kde podnik získal a za jakým účelem vynaložil peněžní prostředky, anebo případně příčinu platební neschopnosti. Saldo výkazu cash flow získáme rozdílem mezi příjmy a výdaji podniku (Sedláček, 2011).

2.3 Finanční analýza

Podle Pavelková & Knápková (2017) se jedná o důležitý nástroj finančního řízení, který umožňuje zhodnotit minulý i ten současný vývoj hospodaření podniku, a to z různých pohledů, díky tomu dává společnosti podklady pro budoucí rozhodnutí. Podstatné jsou ukazatele finanční analýzy, které jsou sestaveny pro identifikaci klíčových faktorů ovlivňujících výkonnost podniku a finanční situaci. Do finanční analýzy se promítá spousta věcí, na kterých je postaveno fungování podniku, jedná se například o objem a kvalitu výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti nebo inovační aktivity.

Cílem finanční analýzy je za pomoci modelů a finančních ukazatelů zhodnotit finanční zdraví podniku, případně zajistit nebo navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení situace v budoucnu. Podkladem pro tuto analýzu jsou účetní (finanční) výkazy, které jsou popsány v předešlé podkapitole, jsou to ale také interní výkazy nebo burzovní informace.

Metody finanční analýzy jsou různé, Dluhošová (2010) je rozděluje do dvou základních kategorií:

- Metoda deterministická;
 - Horizontální analýza,
 - Vertikální analýza,
 - Poměrová analýza,
 - Analýza soustav ukazatelů,
 - Analýza citlivosti.
- Metody matematické;
 - Analýza rozptylu,
 - Regresní analýza,
 - Diskriminační analýza,
 - Testování statistických hypotéz.

2.3.1 Uživatelé finanční analýzy

Kubičková a Jindřichovská (2015) uvádí, že „*množství různých přístupů a pojetí finanční analýzy odráží mj. i skutečnost, že finanční analýzu provádějí a pro své potřeby využívají různé subjekty.*“ Pro tyto subjekty je znalost těchto informací podstatná v jejich rozhodování. Podle Knápková (2017) mezi zájemce o finanční analýzu patří např. manažeři, věřitelé, konkurenti, dodavatelé, odběratelé, investoři, banky, zaměstnanci nebo státní instituce.

Manažeři

Jednou z jejich činností je zabývat se různorodými rozhodovacími záležitostmi. Finanční analýza jim tedy slouží pro dlouhodobé a krátkodobé řízení podniku a zahrnuje v sobě celou škálu metod, které k řízení přispívají.

Vlastníci & Investoři

Jejich zájmem je primárně návratnost vložených prostředků. Finanční analýza jim právě v tomto pomáhá, díky ní zjistí, zda prostředky jimi investované, jsou patřičně

zhodnoceny a využity. Investory pak zajímá finanční zdraví podniku samotné, protože tento typ informací podstatně ovlivní budoucího investora při rozhodování o investičním záměru.

Věřitelé

Tuto zájmovou skupinu zajímá nejvíce otázka likvidity obchodních partnerů a také to, zda jsou zmínění partneři schopni splácet své závazky. Likvidnost obchodních partnerů a schopnost splácet závazky se odráží v tom, jestliže nebudou schopni dostát svým závazkům, ovlivní to přímo hospodaření samotného podniku a věřitelů.

Konkurenční firmy

Snaží se získávat z finanční analýzy informace o společnosti z hlediska jejich prosperity. Na základě toho zjišťují své nedostatky a snaží se v jednotlivých oblastech inspirovat.

Zaměstnanci

Zajímají se především o výši své mzdy, na druhou stranu je pro ně také důležitá finanční situace podniku z hlediska zajištění dobrých pracovních podmínek a možností rozvoje.

Státní instituce

Tuto specifickou zájmovou skupinu zajímá především řádné odvádění daní do státního rozpočtu a zda firma vytváří zisk. Výsledky finanční analýzy také slouží pro statistické účely příslušných ministerstev (například MPO).

Banky

Skrze finanční analýzu zjišťují detailní informace o potenciálním dlužníkovi. Výsledky jim poslouží jako informace o schopnosti splácet úvěr nebo naopak jako informace o poskytnutí úvěru.

Veřejnost & Regionální orgány

Z tohoto pohledu se zjišťuje stabilita, potažmo výkon, v souvislosti s rozvojem regionu, tzn. perspektiva z hlediska spoluúčasti na regionálních záměrech, pracovních místech nebo podílu na ochraně životního prostředí (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

2.4 Metody finanční analýzy

Pro účely praktické části a samotné diplomové práce budou následující podkapitoly věnovány vybraným deterministickým metodám, které umožňují získat lepší představu o finančním zdraví podniku. Tyto metody přezkoumávají minulost i současnost a přináší informace o výkonnosti podniku a potenciálních rizicích, které z provedeného zkoumání mohou vyplynout (Vochozka 2011).

2.4.1 Horizontální analýza

Jedná se o analýzu, které se rovněž říká analýza vývojových trendů a posuzuje nejen vývoj hodnot v čase, ale také absolutní a relativní změny ukazatelů, např. zisku, nákladů, tržeb, aktiv, pasiv apod. Je zde nutné mít delší časovou řadu dat, běžné je rozmezí 3–10 let. V diplomové práci bude použita škála pěti let.

Pomocí absolutní změny vyjadřujeme rozdíl hodnot ve dvou po sobě jdoucích obdobích:

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

Relativní změna vyjadřuje procentní rozdíl nárůstu či poklesu hodnoty oproti roku předešlému:

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde hodnota U_t je hodnota ukazatele v běžném roce a U_{t-1} vyjadřuje hodnotu ukazatele v roce předešlém.

2.4.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy, nazývané také jako analýza struktury, se zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek daného výkazu ke zvolané základně, která tvoří 100 %. Rozbor lze využít především při analýze struktury aktiv a pasiv dané firmy, ale také při analýze tržeb nebo nákladů. Vzorec pro účely vertikální analýzy je následující:

$$\text{Podíl na ukazateli} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je velikost dílčího ukazatele a $\sum U_i$ je velikost ukazatele absolutního.

2.4.3 Poměrová analýza

Představuje nejrozšířenější metodu finanční analýzy, a to především díky své rychlosti a nenákladnosti. Poměrové ukazatele charakterizují pomocí podílu vzájemný

vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli. Je pro ni typické, že jsou jednotlivé výpočty rozděleny systematicky dle druhu na ukazatele:

- Rentability,
- Zadluženosti,
- Likvidity,
- Aktivity,
- Kapitálového trhu.

Podkladem pro výpočet těchto ukazatelů jsou účetní výkazy, konkrétně rozvaha, nebo také informace z výkazu zisků a ztrát, případně ukazatelé vyžadující jejich kombinaci.

Rozlišovány jsou dva způsoby poměrové analýzy, jedná se o pyramidovou soustavu a soustavu paralelní. První zmíněná rozkládá ukazatel na dílčí ukazatele, díky čemuž lze nalézt funkční závislost mezi jednotlivými ukazateli a zároveň ohodnotit vliv dílčího ukazatele na prvotní ukazatel. Druhá zmíněná se skládá z ukazatelů, které jsou si příbuzné z hlediska interpretace.

Výhodou poměrové analýzy je, že se jedná o časově nenáročný způsob, který poskytuje relativně spolehlivé základní informace, kde hledat oblast a pravděpodobné příčiny finanční problémy společnosti. *Lze ji poměrně snadno používat pro podniková srovnání, identifikovat tak silné a slabé stránky podniku. Na základě rozboru pomocí těchto ukazatelů lze formulovat cíle budoucího vývoje podniku a hodnotit i důsledky opatření přijatých k řešení* (Vochozka, 2015).

UKAZATELÉ RENTABILITY

Jedná se o ukazatele ziskovosti či výnosnosti, které poměřují zisk dosažený pomocí velikosti vloženého kapitálu. Jedná se tedy o dosahování zisku použitím investovaného kapitálu. Základem ukazatele je příslušný výsledek hospodaření nacházející se v čitateli a příslušný druh kapitálu ve jmenovateli. V čitateli se tedy můžeme setkat s EBIT – tzn. zisk před zdaněním a úroky (také možno použít provozní výsledek hospodaření), EBT – tzn. zisk před zdaněním, EAT – zisk po odečtení daní. Mezi ukazatele rentability můžeme zařadit rentabilitu aktiv (ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) a rentabilitu tržeb (ROS). U všech zmíněných je žádoucí, aby hodnotou v čase rostly.

U **rentability aktiv** (ROA = Return on Assets) se jedná o podstatný ukazatel, který poměřuje zisk s celkovými aktivy společnosti, a to bez zohlednění jejich zdrojů financování. Pomocí ROA tedy můžeme vyjádřit, do jaké míry je podnik schopen generovat zisk z dostupných aktiv a vypovídá tak o produkční síle podniku. Interpretaci je možné prezentovat jako celkový zisk, který dokáže firma vytvořit z 1 Kč vloženého celkového kapitálu. Ukazatel ROA lze vypočítat následovně:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde *EBIT* představuje čistý zisk před zdaněním a úroky nebo provozní výsledek hospodaření, *A* je celková hodnota aktiv.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE = Return on Equity) poměřuje zisk s vlastními zdroji a tím jejich celkovou výnosnost. Vyjadřuje kolik korun čistého zisku firma obdrží z 1 Kč vynaloženého vlastního kapitálu. Z tohoto důvodu má tento ukazatel velký význam pro akcionáře, společníky nebo investory. ROE by mělo v čase růst, dále pak platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než ROA, a ta by měla být vyšší než hodnota obdržená při investici do státních cenných papírů. ROE lze vypočítat následovně:

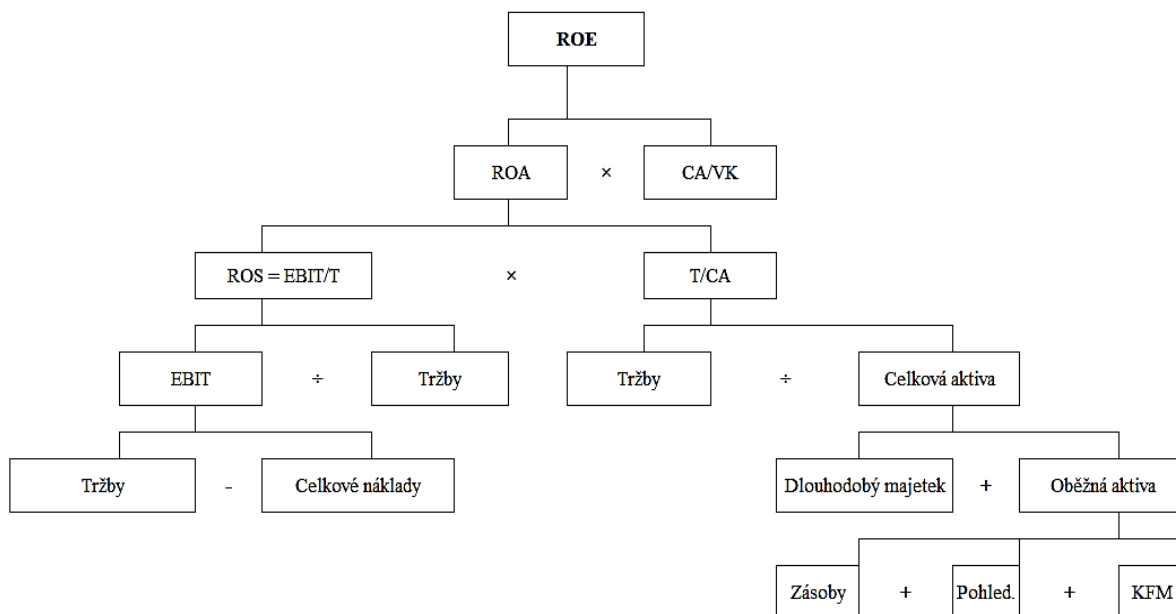
$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.5)$$

kde *EAT* znamená čistý zisk a *VK* vlastní kapitál.

Často se lze také setkat s pyramidovým rozkladem tohoto ukazatele. Díky tomuto rozložení můžeme totiž zjistit vliv působení jednotlivých složek mezi sebou. Závěrem je pak skutečnost říkající, co ovlivnilo výsledek nejvíce a co zapříčinilo změnu ukazatele v čase, přičemž upozorní na nedostatky, kterým by měl podnik věnovat pozornost s cílem zvýšit hodnotu ROE.

Jednou z variant pyramidového rozkladu je verze podle Du Ponta, která je považována za základní pyramidovou strukturu. Rozpad ROE dle této metody na jednotlivé dílčí ukazatele lze vidět v Obrázek 2.1.

Obrázek 2.1 Du Pontův rozklad ROE



Zdroj: Vochozka, vlastní zpracování (2021)

Dalším ukazatelem rentability je **rentabilita dlouhodobých zdrojů** (ROCE = Return on Capital Employed). Dluhošová (2010) tvrdí, že právě tento ukazatel je často používán pro mezipodnikové srovnání a hodnotí smysl dlouhodobého investování pro výnosnost vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů. Z tohoto ukazatele tedy získáme efekt z dlouhodobých investic a tím i zjištění, jak efektivně jsme do svého podnikání investovali z dlouhodobého hlediska. ROCE získáme pomocí vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + \text{Dlouhodobé dluhy}}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* je čistý zisk před zdaněním a úroky nebo provozní výsledek hospodaření, *VK* představuje vlastní kapitál a zbytek jsou dlouhodobé závazky.

Rentabilita tržeb (ROS = Return on Sales) vyjadřuje kolik korun čistého zisku případně na 1 Kč tržeb. Jestliže je zjištěn problém při výpočtu tohoto ukazatele, je velmi pravděpodobné, že finanční analýza odhalí problémy i v jiných oblastech. „*Obecně lze říci, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce. Je nutné si také uvědomit, že klesá-li zisková marže v čase, je potřeba se zaměřit na analýzu nákladů, neboť právě jimi je zisková marže ovlivněna*“ (Růčková, 2019).

Jedná se o další ukazatel vhodný pro mezipodnikové srovnání. Rentabilitu tržeb můžeme rozdělit na čistou a taky provozní, která bude použita pro účely praktické části. Jednotlivé vzorce ROS jsou následující:

$$ROS \text{ čistá} = \frac{EAT}{T}, \quad (2.7)$$

kde EAT znamená čistý zisk, T jsou tržby. Provozní rentabilitu lze spočítat vztahem:

$$ROS \text{ provozní} = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.8)$$

kde $EBIT$ představuje čistý zisk před zdaněním a úroky nebo provozní výsledek hospodaření, T jsou tržby.

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Sedláček (2011) uvádí, že ukazatelé zadluženosti vytyčují vztah mezi cizími a vlastními zdroji, kterými je podnik financován. Zároveň měří rozsah, v jakém podnik používá ke svému financování dluhy. Otázka zadluženosti nemusí být čistě negativní výpovědí, protože její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, na druhou stranu ale zvyšuje riziko finanční nestability.

Berk a Demarzo (2014) pak tvrdí, že výhodou zvyšování kapitálu je, že společnosti mají několik možností. Financování výhradně vlastním kapitálem je příliš drahé a nese s sebou snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak financování pouze cizími zdroji je podle nich dost rizikové. Ukazatele zadluženosti nám tedy také říkají, zda se podnik přiklání spíše jistotě nebo riziku. Jestliže se rozhodne spíše pro riziko, měl by být schopen rovněž zaplatit své závazky i ve chvíli, kdy se podniku nebude příliš dařit. Cizí zdroje podniky používají, pokud jim tento způsob financování přinese větší výnos než úroky z poskytnutého úvěru.

Podle Dluhošová (2010) je míra zadluženosti pro společnost důležitá, protože cizí kapitál je levnější než vlastní. To je dáno především úroky, které musí podnik splácet, jestliže se rozhodne financovat z cizích zdrojů. Je zde totiž zásadní, že tyto úroky patří mezi daňově uznatelné náklady a snižují tak základ daně. Nejlevnějším typem cizího kapitálu je jeho krátkodobá forma, a to z důvodu brzké splatnosti. Vlastní kapitál je tedy méně rizikovější = jistější, nicméně je dražší, přestože zde nefiguruje úroky. Z této podstaty je potřeba, aby byl v podniku nastaven vhodný poměr těchto dvou složek.

V následující části budou představeny pouze ukazatele zadluženosti, které dále figuruje v praktické části diplomové práce.

Celková zadluženost je základní ukazatelem, kterého lze získat jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Je rovněž nazýván ukazatelem věřitelského rizika, protože

vyšší hodnota tohoto ukazatele vede k vyššímu riziku věřitelů, ti proto preferují nižší hodnotu tohoto ukazatele. Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 30–50 % a značí tak vhodný poměr mezi VK a CK. Je zároveň žádoucí, aby ukazatel v čase klesal, to by znamenalo zvyšování podílu aktiv v podniku. Velké hodnoty tohoto ukazatele zase značí vysoké riziko pro věřitele a banku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CK}{A} \cdot 100, \quad (2.9)$$

kde CK reprezentuje cizí zdroje a A jsou celková aktiva.

Je zde důležité analyzovat strukturu, protože vysoká hodnota tohoto ukazatele může být daná například zvýšením rezerv. Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá zadluženosti a běžná zadluženost.

Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje, jakou částí dlouhodobých dluhů jsou financována aktiva v podniku a napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Dlouhodobou zadluženost lze získat pomocí vzorce:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{Dl.CK}{A} \cdot 100, \quad (2.10)$$

kde $Dl.CK$ představuje dlouhodobé cizí zdroje a A jsou celková aktiva.

Běžná zadluženost poměří krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. V čitateli se můžou objevit buďto běžné bankovní úvěry, krátkodobé závazky nebo dohadné položky. Běžnou zadluženost lze získat:

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{Kr.CK}{A} \cdot 100, \quad (2.11)$$

kde $Kr.CK$ zde reprezentuje krátkodobý cizí kapitál a A jsou celková aktiva.

Zadluženost vlastního kapitálu je daná poměrem cizího k vlastnímu kapitálu. Akceptovatelná výše ukazatele závisí na postoji vlastníků k riziku a také na fázi vývoje firmy. Doporučené rozmezí se pohybuje mezi 80–120 %. Jedná se o důležitý ukazatel zejména pro banky, pokud by podnik žádal o úvěr. Zmíněné doporučené rozmezí totiž zároveň reflektuje stabilitu společnosti. Je žádoucí, aby ukazatel v čase klesal. Lze ho vypočítat následovně:

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK} \cdot 100, \quad (2.12)$$

kde CK představuje cizí zdroje a VK zase zdroje vlastní.

Úrokové krytí je důležitým ukazatelem, protože se díky němu podnik dozví, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Z toho vyplývá, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší je schopnost firmy splácet úroky. Doporučené hodnoty by se měly nacházet nad 500 %, hodnoty nižší než 100 % znamenají, že podnik nemá dostatečný zisk právě na zaplacení úroků. Čím větší je hodnota tohoto ukazatele, tím je menší riziko pro věřitele (Vochozka, 2011). Vzorce pro výpočet úrokového krytí:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \cdot 100, \quad (2.13)$$

kde *EBIT* představuje provozní výsledek hospodaření nebo zisk před úroky a daněmi a *úroky* představují nákladové úroky.

Úrokové zatížení je obráceným ukazatelem úrokového zatížení. Úrokové krytí vypovídá o tom, do jaké míry zatěžují úroky, které musí firma splácet, zisk firmy. Doporučená je hodnota menší než 40 %. Tento ukazatel je relevantní především pro vrcholový management k rozhodování o zvýšení nebo snížení vlastního kapitálu. Úrokové zatížení se vypočítá dle vztahu:

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \cdot 100, \quad (2.14)$$

kde *EBIT* představuje provozní výsledek hospodaření nebo zisk před úroky a daněmi a *úroky* představují nákladové úroky.

UKAZATELE LIKVIDITY

Představují schopnost podniku dostát svým závazkům, tzn. splácet je včas a v dané výši. Likvidnost pak znamená schopnost dané složky majetku se rychle a bez velké ztráty přeměnit na peníze a zajistit tak podniku solventnost, což znamená schopnost uhradit své závazky v okamžiku jejich splatnosti. Pro ukazatele likvidity je důležité si uvědomit, že se jedná o majetek, který netvoří žádný zisk, ale podnik má v tomto majetku vázané zdroje. Likvidita je pro podnik velice důležitá z pohledu finanční rovnováhy. Jen podnik s dostatečnou platební schopností je schopen dostát svým závazkům a udržet se na trhu (Sedláček, 2011).

„Příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch výrazného zhodnocování finančních prostředků a ukrajují tak z rentability.“ (Růčková, 2019)

Výhodou těchto ukazatelů je jednoduchost a srozumitelnost. Nevýhodou zase tvoří jejich statický charakter (Mařík, 2018).

Ukazatel celkové likvidity ukazuje, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky. Vypovídá o tom, do jaké míry je podnik schopen uspokojit všechny své věřitele, pokud by proměnit veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Pro úspěšnou činnost podniku je důležité, aby byly krátkodobé závazky v době jejich splatnosti pokryty složkami majetku k tomu určenými. Úhrada dluhů např. prodejem hmotného majetku by současnou situaci vyřešilo, ale je v ohrožení budoucí vývoj společnosti. Nevýhodou celkové likvidity je, že ukazatel nezohledňuje stupeň likvidnosti jednotlivých složek oběžných aktiv. Doporučené rozmezí pro celkovou likviditu představuje 1,5 - 2,5. Vzorec pro získání hodnoty tohoto ukazatele:

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{Kr.Závazky}, \quad (2.15)$$

kde OA znamenají oběžná aktiva a jmenovatel je tvořen krátkodobými závazky.

Pohotová likvidita je oproti předešlému ukazateli celkové likvidity upravena o nejméně likviditní složku – zásoby. V úvahu se tedy berou pouze pohotové prostředky jako jsou peníze na bankovním účtu, v pokladně či obchodovatelné cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Doporučené rozmezí je zde o něco menší, konkrétně se jedná o 1,0 – 1,5. Jestliže je podle Růčková (2019) stupeň pohotové likvidity 1, podnik by byl schopen se svými závazky vyrovnat, aniž by musel prodat zásoby.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA-Zásoby}{Kr.Závazky}, \quad (2.16)$$

kde OA znamenají oběžná aktiva a jmenovatel je tvořen krátkodobými závazky.

Okamžitá likvidita upravuje pohotovou likviditu ještě o pohledávky, bere tedy v úvahu nejlíkvidnější složku oběžného majetku a tím jsou peněžní prostředky. Ukazatel měří schopnosti podniku hradit právě splatné dluhy a je vhodné ho udržovat na hladině 0,2 – 0,5. Okamžitou likviditu lze získat:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{OA-Zásoby-Pohledávky}{Kr.Závazky}, \quad (2.17)$$

kde OA znamenají oběžná aktiva a jmenovatel je tvořen krátkodobými závazky.

Čistý pracovní kapitál představuje rovněž důležitou složku likvidity, reprezentuje totiž určitou část oběžného majetku, který se v průběhu roku mění na pohotové peněžní prostředky a po úhradě krátkodobých závazků může být použita

k realizaci podnikatelských záměrů. Říká nám tedy, kolik provozních prostředků nám zůstane k dispozici, když uhradíme všechny své krátkodobé závazky. Nulový nebo velmi nízký ČPK značí, že společnost nemá dostatek peněžních prostředků na úhradu odebraného zboží či služeb, zároveň od svých zákazníků dostává velmi omezené až žádné platby na svůj účet, protože přijaté peníze se projeví nárůstem ČPK do kladných hodnot. Jedná se tedy o stav, kdy firma nemá dostatek kapitálu na fungování.

Čím vyšší je pak ukazatel, tím více je provoz firmy financován z dlouhodobých cizích zdrojů nebo z vlastních zdrojů. Úroveň čistého pracovního kapitálu je tedy potřeba udržet na také míře, která zajistí snadné fungování firmy, a přitom to nebude znamenat velké náklady na financování z dlouhodobých cizích nebo vlastních zdrojů (Vochozka, 2011).

Podle Dluhošová (2010) představuje ČPK platební schopnost podniku. Pro likvidní firmu musí platit, že ČPK je větší než 0. Tento ukazatel by měl být rostoucí a jeho výše se odvíjí od skladby rozvahy podniku. Čistý pracovní kapitál lze vyjádřit:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = OA - Kr. Závazky, \quad (2.18)$$

kde OA znamenají oběžná aktiva a druhou částí jsou krátkodobé závazky.

UKAZATELE AKTIVITY

Tento druh ukazatelů nám říká, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Disponuje-li jimi ve větším počtu, než je zapotřebí, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Pokud společnosti naopak chybí, musí se vzdát mnoha potenciálních podnikatelských příležitostí a z toho titulu přichází o výnosy, které by případně mohl získat. Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřující vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasív, obratovosti aktiva nebo dobou obratu aktiv (Sedláček, 2010).

Představeny budou vybrané ukazatele aktivity, které budou součástí praktické části práce.

Obrátka celkových aktiv ukazuje, kolikrát se celková aktiva obrátí za časový interval (za rok). Jinými slovy nám říká, kolikrát se aktiva přemění na tržby. Tento ukazatel měří efektivitu, s jakou je podnik schopen využívat svá aktiva pro podnikání. Čím vyšší je hodnota, tím lépe firma své zdroje využívá. Opak značící neefektivní využití je dán neúměrnou majetkovou vybaveností. Obrátku aktiv lze získat vzorcem:

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.19)$$

kde T jsou tržby a A představuje celková aktiva.

Doba obratu aktiv je obráceným ukazatelem obrátky celkových aktiv. Určuje, za jak dlouho, respektive kolik dnů, se uskuteční obrat celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Je žádoucí, aby byla hodnota doby obratu co nejmenší a v čase klesala. Dobu obratu aktiv je možné vypočítat:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{A \times 360}{T}, \quad (2.20)$$

kde T jsou tržby a A představuje celková aktiva.

Doba obratu zásob reprezentuje, jak dlouho jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby nebo doby jejich prodeje. Zásoby se v podniku vážou na náklady spojené s jejich skladováním, proto je žádoucí udržovat tento ukazatel na co nejkratší dobu, což vede ke zvyšování zisku. Rostoucí doba obratu zásob může být důsledkem například sezónní povahy podnikání či změny řízení skladu jakým je například navýšení skladových zásob vzhledem k novým požadavkům odběratelů, ale zpravidla to odráží nárůst méně prodejných či znehodnocených zásob. Je důležité proto udržovat optimální velikost zásob. Dobu obratu zásob vypočítáme jako:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby} \cdot 360}{T}, \quad (2.21)$$

kde T jsou tržby.

Doba obratu pohledávek značí počet dnů, za které jsou firmě uhrazeny její pohledávky, tzn. faktury od odběratelů. Výsledkem je jinými slovy počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní platby zadrženo v pohledávkách. Čím je tento ukazatel nižší, tím méně zdrojů k financování pohledávek firma potřebuje a naopak. Vysoký ukazatel doby obratu pohledávek může na jednu stranu reflektovat dlouhou splatnost pohledávek, nicméně zpravidla odráží nevodně zvolenou síť odběratelů se špatnou platební morálkou. Ukazatel má nevýhodu v tom, že může dojít k jeho zkreslení např. sezónní fakturací nebo nesprávným účtováním pohledávek z obchodních vztahů do jiných krátkodobých pohledávek. Dobu obratu pohledávek lze získat:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky} \cdot 360}{T}, \quad (2.22)$$

kde T jsou tržby.

Doba obratu závazků představuje rovněž důležitý ukazatel, který říká, za jak dlouho společnost sama hradí své závazky z obchodního styku. Poskytuje věřitelům

informace o předpokládané platební morálce odběratele. Pokud má společnost dlouhou dobu obratu závazků z obchodního styku, signalizuje to problémy v likviditě. „Pro zajištění solventnosti podniku je žádoucí, aby doba obratu závazků byla větší než doba obratu pohledávek“ (Procházková & Jelínková, 2018)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky} \cdot 360}{T}, \quad (2.23)$$

kde T označuje tržby.

UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY

Součástí finanční analýzy jsou také ukazatele, které čerpají údaje z kapitálového trhu. Jedná-li se o akciové společnosti s volně obchodovatelnými akciami na kapitálových trzích, využívají se právě ukazatele tržní hodnoty. Mezi nejdůležitější ukazatele spadající pod tuto kategorii patří Čistý zisk na akcii, Price-Earnings Ratio, Dividendový výnos a Market-to-Book Ratio. Nicméně ne všechny společnosti mají obchodovatelné akcie, a ne všechny firmy podnikají pod právní formou akciová společnost. Analyzovaná společnost ABC s.r.o. je právě jednou z nich, a proto tyto ukazatele nebudou detailněji představy a v praktické části také počítány a vyhodnocovány.

2.5 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku

Dluhošová (2010) uvádí jako další formou pro hodnocení finanční výkonnosti podniku souhrnné modely. „Jedná se o specifické metody ve finančních analýzách, jejichž smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. Hovoří se také o systému včasného varování nebo predikčních modelech finanční úrovně.“ Východiskem pro tvorbu těchto modelů je předpoklad, že již určitý čas před potenciálním úpadkem podniku dochází k určitým anomáliím ve vývoji, které jsou charakteristické právě pro ohrožené podniky.

Podle Sedláček (2010) jsou tyto modely vhodné nejen pro současné, ale i budoucí rozhodování, umožňují managementu oddělit a interpretovat indikátory případných budoucích problémů, včas je zachytit, identifikovat a napravit ještě před tím, než dojde k vážným problémům nebo dokonce bankrotu. Tyto modely lze tedy rozdělit na bonitní a bankrotní, přičemž první zmíněné pracují s možným zhoršením situace, kdežto druhé už berou v úvahu úpadek podniku. Výhodou této formy hodnocení finanční výkonnosti podniku je, že poskytuje informace o celkové finanční situaci podniku a lze ji zhotovit

z veřejně dostupných informací. V následujících podkapitolách budou představeny pouze vybrané modely, které se zároveň objeví v praktické části této práce.

2.5.1 Altmanův model

Bankrotní model, který se nazývá i jako Z-skóre, má modifikace pro akciové společnosti a společnosti s ručeným omezením. Model E. Altmana je stanovený na diskriminační funkci vedoucí právě k výpočtu Z-skóre, které pak na základě stanovené hranice určí, zda se podnik nachází v situaci značící bankrot či nikoliv. Altmanův bankrotní model tedy předpovídá bankrot firmy na základě koeficientu, počítaného pomocí pěti ukazatelů podle následujícího vzorce:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5, \quad (2.24)$$

kde Z označuje Altmanovo Z-skóre a jednotlivé prvky $X_1 - X_5$ jsou definovány v tabulce níže.

Tabulka 2.2 Prvky Altmanova modelu

Prvky	Vztahy
X_1	ČPK/Celková aktiva
X_2	Nerozdělený zisk/Celková aktiva
X_3	EBIT/Celková aktiva
X_4	Tržní hodnota VK/Dluhy celkem (závazky)
X_5	Tržby/Celková aktiva

Zdroj: Dluhošová, vlastní zpracování (2021)

Po vypočtení Z-skóre lze finanční situaci podniku předpovědět pomocí následujících intervalů:

- $Z > 2,9$ → Ve společnosti lze předvídat uspokojivou finanční situaci.
- $1,2 < Z \leq 2,9$ → Podnik se nachází v „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků.
- $Z \leq 1,2$ → Firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

2.5.2 Kralickův model

Rychlý test autora P. Kralicka, který „poskytuje rychlou možnost, s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností oklasifikovat analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům, a navíc musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztrát.“ (Sedláček, 2010)

Z tohoto důvodu byly zvoleny čtyři ukazatele tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Vypočtené ukazatele jsou znázorněny v Tabulka 2.3:

Tabulka 2.3 Prvky Kralickova modelu

Prvky	Vztahy
R ₁	Vlastní kapitál/Celková aktiva
R ₂	(Závazky-Peněžní prostředky) /Provozní cash flow
R ₃	Provozní cash flow/Tržby
R ₄	EBIT/Celková aktiva

Zdroj: Dluhošová, vlastní zpracování (2021)

Jako další bod v provedení analýzy na základě Kralickova modelu je následné obodování prvků R₁ – R₄ podle kritérií uvedených v Tabulka 2.4:

Tabulka 2.4 Hodnocení Kralickova modelu

Prvky	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Insolvence (5)
R ₁	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
R ₂	<3 roky	<5 let	<12 let	> 12 let	> 30 let
R ₃	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
R ₄	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Dluhošová, vlastní zpracování (2021)

Závěrečným krokem k zhotovení tohoto modelu je získání finanční stability (FS) a výnosové situace (VS). Finanční stabilitu získáme jako průměr bodů prvků R₁ a R₂. Výnosovou situaci zase jako průměr bodů zbývajících dvou. Souhrnně se celkové hodnocení stanoví jako průměr těchto dvou složek a finanční situace podniku se určí podle škály:

- **Výsledná hodnota > 2,9** → podnik se nachází v dobré finanční situaci.
- **Výsledná hodnota < 1,2** → je pravděpodobné, že je podnik ve špatné finanční situaci.

2.5.3 Tafflerův model

Jeho autoři Taffler a Tisshaw se při tvorbě zaměřili na průmyslové podniky, základem tohoto modelu jsou pak specifika platební neschopnosti firmy. Základem Tafflerova modelu je rovnice, která vypadá následovně:

$$T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (2.25)$$

kde T vyjadřuje Tafflerovo T-skóre a jednotlivé prvky $X_1 - X_4$ jsou definovány v Tabulka 2.5:

Tabulka 2.5 Prvky Tafflerova modelu

Prvky	Vztahy
X1	EBT/Krátkodobé závazky
X2	Oběžná aktiva/Dluhy celkem (závazky)
X3	Krátkodobé závazky/Celková aktiva
X4	Fin. Majetek/(Výkonová spotřeba-Odpisy)

Zdroj: Dluhošová, vlastní zpracování (2021)

Následně je hodnotu získanou z rovnice dosadit do rozmezí, které je následující:

- $T > 0,3$ → jde o společnost s malou pravděpodobností bankrotu.
- $T < 0,2$ → lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností.

2.5.4 Zmijewski model

Bankrotní model vytvořen v 80. letech profesorem Markem E. Zmijewskim, který vycházel z dat 800 podniků prosperujících a ze 40 podniků zkrachovalých, zde se totiž Zmijewski domníval, že tento vzorek nejlépe vystihuje reálnou situaci na trhu. Výsledky analýzy jsou postaveny na tzv. binární hodnotě. Při hodnotě 0 společnost nezbankrotuje, hodnota 1 znamená bankrot společnosti. Model vychází z více vzorců, ty jsou následující:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.26)$$

$$\text{Míra celkové zadluženosti (MCZ)} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{A}, \quad (2.27)$$

$$\text{Běžná likvidita (BL)} = \frac{OA}{\text{Kr. Závazky}}, \quad (2.28)$$

kde *EBIT* představuje provozní výsledek hospodaření nebo zisk před úroky a zdaněním, *OA* jsou oběžná aktiva a *Kr. Závazky* představují krátkodobé závazky.

Hodnoty získané z předešlých vzorců pak následně poslouží do rovnice pro získání *X*:

$$X = -4,336 - 4,513 \cdot ROA + 5,679 \cdot MCZ + 0,004 \cdot B. \quad (2.29)$$

Pravděpodobnost úpadku společnosti je výsledně vyjádřena rovnicí:

$$P = \frac{1}{1+e^{-X}}. \quad (2.30)$$

Výsledná hodnota se nachází v intervalu $<0;1>$. Výhodou tohoto modelu je jeho rychlé vyhodnocení (Kratochvílová, 2018).

2.5.5 Springate model

Jak uvádí Srbová (2017), Springate model byl vyvinut a publikován Gordnem L. V. Springatem v jeho disertační práci, ve které pracoval se vzorkem čtyřiceti společností ze dvou tříd, z nichž každá obsahovala dvacet podniků, jedna zbankrotované a druhá nezbankrotované. Tyto společnosti byly pak použity nejen pro vývoj modelu, ale také jako první testovací množina. V obou skupinách byly zastoupeny společnosti se srovnatelnou sumou aktiv a analogickým zastoupením průmyslových sektorů. K výpočtu jsou zapotřebí prvky v následující Tabulka 2.6:

Tabulka 2.6 Prvky Springate modelu

Prvky	Vztahy
A	Čistý pracovní kapitál/Celková aktiva
B	EBIT/Celková aktiva
C	EBT/Krátkodobé závazky
D	Tržby/Celková aktiva

Zdroj: Srbová, vlastní zpracování (2021)

Samotná funkce, do které se hodnoty z vypočtených vztahů dosadí, má pak tvar:

$$S = 1,03A + 3,07B + 0,66C + 0,4D. \quad (2.31)$$

Vyhodnocení je pak postaveno na podmínce: $S < 0,862 \rightarrow$ v podniku se dají očekávat problémy.

2.5.6 Index IN05

Jedná se o model, pro kterého je typické, že se v něm promítají položky charakteristické pro účetní výkazy ČR. Za jeho vytvořením do jisté míry stojí také to, že jiné metody nebyly pro české podmínky tak vhodné, rovněž neměly požadovanou vyovídací schopnost a přesnost. index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě, předcházely mu indexy IN95, který vznikl jako první, později to byl index IN99, IN01 a po něm právě zmíněný IN05, který je aktualizovanou verzí IN01 podle testů na datech průmyslových podniků. „Výhodou posledních dvou indexů je, že spojují jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka a jsou vhodné pro ex post hodnocení fungování podniku a také pro ex ante indikátorem včasné výstrahy.“ (Sedláček, 2011).

Model index IN05 je dán vztahem:

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5, \quad (2.32)$$

kde jednotlivé prvky X_1 až X_5 jsou definovány v Tabulka 2.7 níže:

Tabulka 2.7 Prvky modelu IN05

Prvky	Vztahy
X ₁	Celková aktiva/Cizí zdroje
X ₂	EBIT/Nákladové úroky
X ₃	EBIT/Celková aktiva
X ₄	Tržby/Celková aktiva
X ₅	Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky

Zdroj: Sedláček, vlastní zpracování (2021)

Výslednou hodnotu je pak zapotřebí dosadit do následujícího rozmezí, ze kterého lze klasifikovat situace podniku:

- $IN > 1,6$ → můžeme předvídat dobrou finanční situaci.
- $0,9 < IN \leq 1,6$ → jedná se o šedou zónu s nevyhraněnými výsledky.
- $IN \leq 0,9$ → firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

2.6 Ekonomická přidaná hodnota

Následující kapitola je věnována hodnocení finanční výkonnosti dosažené výpočtem ukazatele ekonomické přidané hodnoty (Economic Value Added = EVA). Tento ukazatel byl publikován konzultační firmou Stern Stewart & CO. A jeho výsledná hodnota značí, jestli se hodnota podniku pro vlastníky zvyšuje či naopak.

Ekonomickou přidanou hodnotu lze rozdělit z hlediska výpočtu do několika přístupů. Jedná se o EVA-Entity a výpočet pomocí Value Spread, který lze dále rozdělit na zúžené nebo relativní hodnotové rozpětí (Dluhošová, 2011).

Právě zúžené hodnotové rozpětí je pro výpočet EVA používáno také Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR a tento způsob bude rovněž uplatněn v příslušných částech diplomové práce. Zúžený je z toho důvodu, protože zohledňuje pouze nároky vlastníku. A důvodem použití tohoto způsobu výpočtu je, že pro posouzení výkonnosti podniku je prioritní pohled majitele a „pro majitele je v oblasti finančního controllingu rozhodující rentabilita vlastního kapitálu (ROE) (MPO, 2015).

2.6.1 Výpočet EVA podle metodiky MPO

Jedná se o způsob výpočtu, který vychází z rozdílu mezi výnosností vlastního kapitálu a alternativním nákladem na kapitál, vynásobeno vlastním kapitálem. Jedná se o výnos příslušející vlastníků za investici do tohoto podniku. Měřítkem úspěšnosti

podniku je, zda se podařilo dosáhnout lepšího zhodnocení kapitálu vlastníků, než jaké mohlo být dosaženo při jeho alternativním použití. Má-li totiž ekonomická přidaná hodnota firmy vzrůst, pak výnosnost vlastního kapitálu (ROE) musí převyšovat alternativní náklad tohoto kapitálu (r_e) (Sedláček, 2011).

Z této podmínky vychází také klasifikace Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, které klasifikuje průmyslové podniky na čtyři skupiny:

- $ROE > r_e \rightarrow$ podnik tvořící hodnotu.
- $r_e \geq ROE > r_f \rightarrow$ netvoří hodnotu, ale ROE převyšuje bezrizikovou sazbu r_f .
- $r_f \geq ROE > 0 \rightarrow$ netvoří hodnotu, ale dosahuje kladné ROE.
- $ROE \leq 0$ Ztrátové podniky, výnosnost VK je záporná.

Rovnice pro výpočet ekonomické přidané hodnoty podle MPO je tedy následující:

$$EVA\ equity = (ROE - r_e) \cdot VK, \quad (2.33)$$

kde r_e představuje alternativní náklady vlastního kapitálu, r_f představuje bezrizikovou sazbu, ROE značí rentabilitu vlastního kapitálu a VK reprezentuje vlastní kapitál.

Alternativní náklady vlastního kapitálu r_e představují očekávanou výnosnost vlastního kapitálu, kterou získáme jako:

$$r_e = r_f + RP, \quad (2.34)$$

kde r_f představuje bezrizikovou sazbu RP rizikovou přírážku.

Bezrizikovou sazbu r_f stanovuje Ministerstvo průmyslu a obchodu jako výnos do doby splatnosti 10letých státních dluhopisů, tato hodnota je vždy dostupná v analytických materiálech zmíněného ministerstva.

Rizikovou přírážku RP lze vypočítat jako součet rizikových přírážek:

$$RP = r_{LA} + r_{FINASTAB} + r_{POD}, \quad (2.35)$$

kde r_{LA} znamená rizikovou přírážku za velikost podniku, $r_{FINASTAB}$ je označení pro rizikovou přírážku za finanční stabilitu a r_{POD} reprezentuje rizikovou přírážku za podnikatelské riziko.

Riziková přírážka za velikost podniku r_{LA} je porovnávána s úplatnými zdroji a níže uvedenými hodnotami. Zmíněnými úplatnými zdroji se rozumí součet vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a obligací.

Riziková přírážka za velikost podniku je stanovena podle následujících pravidel:

- $UZ \geq 3$ mld. Kč $\rightarrow r_{LA} = 0$ %.
- $UZ \leq 100$ mil. Kč $\rightarrow r_{LA} = 5$ %.
- 100 mil. Kč $< UZ < 3$ mld. Kč pak $r_{LA} = \frac{(3-UZ)^2}{168,2}$, kde UZ jsou dosazeny v mld. Kč.

Riziková přírážka za finanční stabilitu $r_{FINSTAB}$ je stanovena jako porovnání celkové likvidity $L3$ s ukazateli $XL1$ a $XL2$, které jsou stanoveny individuálně pro každé odvětví. MPO zároveň pro individuální aplikaci metodiky doporučuje stanovit $XL1 \geq 1,0$ a $XL2$ jako $\leq 2,5$.

Riziková přírážka za finanční stabilitu je pak stanovena podle následujících pravidel:

- $L3 \leq XL1$ pak $r_{FINSTAB} = 10$ %.
- $L3 \geq XL2$ pak $r_{FINSTAB} = 0$ %.
- $XL1 < L3 < XL2$ pak $r_{FINSTAB} = \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2} \times 0,1$.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko r_{POD} vychází z porovnání podílu $EBIT/A$ s ukazatelem $X1$, který je vyjádřen:

$$X1 = \frac{(VK+BU+O)}{CA} \times \frac{\dot{U}}{BU+O}, \quad (2.36)$$

kde VK představuje vlastní kapitál, BU znamenají bankovní úvěry, O jsou obligace, CA značí celková aktiva a \dot{U} jsou úroky.

Rizikovou přírážku za podnikatelské riziko lze stanovit dle následujících pravidel:

- $\frac{EBIT}{CA} > X1 \rightarrow r_{POD} =$ minimální hodnota r_{POD} v odvětví.
- $\frac{EBIT}{CA} < 0 \rightarrow r_{POD} = 10$ %.
- $0 < \frac{EBIT}{CA} < X1$ pak $r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{CA})^2}{X1^2} \times 0,1$.

kde *EBIT* představuje zisk před zdanění a úroky (případně provozní výsledek hospodaření) a *CA* znamenají celková aktiva (MPO, 2015).

2.7 Metodika práce

Tato podkapitola je zaměřena na metodiku, která odráží postup autora diplomové práce k řešení stanoveného cíle. V práci budou aplikovány teoreticky vědecké postupy společně s těmi empirickými. Vzhledem k zaměření diplomové práce bude využito zejména analýzy, syntézy, měření a explanace. Přičemž z hlediska analýzy a syntézy budou směrodatné ukazatele a modely popsané v podkapitolách 2.4–2.6.

SBĚR DAT

Pro účely praktické části diplomové práce se bude vycházet nejen z teoretické části, ve které jsou popsány veškeré metody, jež jsou součástí praktické části, ale také z veřejně dostupných dat poskytovaných Ministerstvem spravedlnosti, konkrétně portálem www.or.justice.cz a také z veřejně dostupných dat poskytovaných Ministerstvem průmyslu a obchodu. Zde se jedná o příslušné stránky potřebné pro výpočet ukazatele EVA equity. Dále se také jednalo o webové stránky analyzované společnosti případně webové stránky Sdružení automobilového průmyslu.

ZPRACOVÁNÍ DAT

Zpracování dat proběhne v programu Microsoft Excel, protože nabízí širokou škálu nástrojů, které jsou vhodné zejména pro účely hodnocení finanční úrovně podniku.

VYHODNOCENÍ DAT

Tato část, obsažená ve čtvrté kapitole, bude založena převážně na teoretických východiscích popsanych v druhé kapitole. Nejpodstatnější části týkající se daných ukazatelů a modelů budou popsány rovněž u jejich aplikace v třetí kapitole. Jedná se především o doporučené hodnoty, rozmezí, případně směr jejich vývoje. V rámci doporučení a návrhů se bude vycházet také ze stavu (respektive výše hodnoty) jednotlivých složek příslušných ukazatelů a modelů.

ANALÝZA

Metoda představující proces, ve kterém se jedná o reálný nebo myšlenkový rozklad zkoumaného objektu na dílčí části, ty jsou pak předmětem dalšího zkoumání. Zmíněné zkoumání představuje rozbor vlastností, vzájemných vztahů a faktů postupujících od celku k dílčím částem. Předpoklad analýzy je postaven na existenci určitého systému v každém jevu, ať už ve formě množiny prvků, mezi nimiž jsou spojitosti tvořící celek. Zásadní v analýze je oddělení podstatného od nepodstatného, odlišení trvalých vztahů od nahodilých a umožnění tak odhalit různé vlastnosti jevů a procesů (Reichel, 2009)

SYNTÉZA

Jedná se o metodu velmi úzce spjatou s analýzou, nicméně právě syntéza pracuje opačným směrem. Představuje totiž spojování získaných dílčích poznatků v celek. Syntéza je velmi důležitá pro pochopení vzájemné souvislosti jevů, sumarizuje nižší úrovně prvků pro vytvoření kvalitativně vyšší úrovně. Vede k objasnění nových nebo dříve nedefinovaných vztahů a zákonitostí (Reichel, 2009)

EXPLANACE

Tvoří metodu, jejíž podstatou je vycházení z logické rekonstrukce, pochopení jevu či procesu, případně interpretace odpovídající na otázku existence a fungování pozorovaných a popisovaných jevů. Z této podstaty navazuje na předešlé metody. Explanace se zejména týká vyvození teoretických závěrů a následné formulace zdůvodnění příčin popisovaných jevů. Získaná data v souvislé podobě bývají konečnou fází kvalifikační práce (Ochrana, 2009).

3 Analýza finanční výkonnosti podniku

V úvodní části následující kapitoly bude představena společnost ABC s.r.o. a také odvětví, ve kterém provozuje svou činnost. Část informací o představované společnosti bude převzata z internetových stránek, které z důvodu zachování anonymity nebudou doloženy odkazem. Na základě finančních výkazů zmíněné společnosti pak bude v další části této kapitoly provedena finanční analýza a sestaveny bonitní a bankrotní modely. Závěrem této kapitoly bude stanovena hodnota podniku pomocí ukazatele EVA.

3.1 Představení společnosti

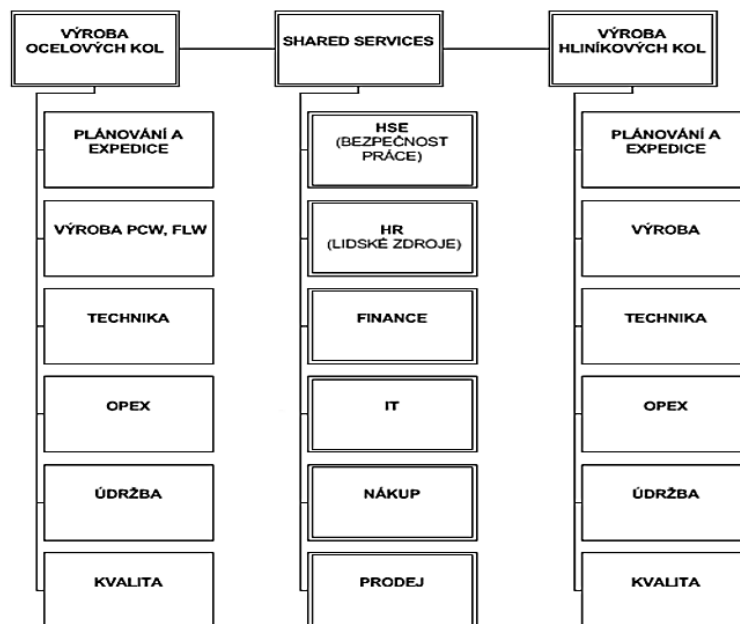
Sídlo společnosti ABC s.r.o. se nachází v Ostravě – Kunčicích a jeho historie se datuje do roku 1930, kdy začala pod jiným názvem vyrábět automobilová kola. V roce 1998 pak došlo k založení závodu XY a o 13 let později k závodu YZ. Až v roce 2012, kdy proběhla akvizice zahraniční firmou, byl změněn název společnosti do aktuální podoby. ABC s.r.o. své podnikatelské aktivity realizuje na poli automobilového průmyslu a v současnosti je podle obchodního rejstříku České republiky předmětem činnosti výroba litých hliníkových a ocelových kol pro osobní automobily, dále pak výroba ocelových kol pro vysokozdvížné vozíky. Výroba těchto kol je v Ostravě zaštiťovaná dvěma závody, ve kterých ročně vyprodukují okolo 5 milionů kol:

- Odštěpný závod XY vyrábějící zmíněná hliníková kola pro osobní vozidla,
- Odštěpný závod YZ, který se zaměřuje na druhou složku předmětu činnosti, a to ocelová tvárněná kola pro osobní vozy a pro vysokozdvížné vozíky.

Mezi zákazníky ABC s.r.o. patří světové firmy z automobilového průmyslu jako Hyundai, Škoda Auto, Volkswagen, Toyota, KIA, BMW, Ford, TPCA a Porsche. Z výroční zprávy zveřejněné k 31. prosinci 2019 bylo v této firmě zaměstnáno průměrně 870 zaměstnanců.

Na obrázku 3.1 je zobrazena organizační struktura společnosti, ze které lze rozpoznat, že oba zmíněné závody fungují samostatně. V každém z nich fungují stejná oddělení, jako je plánování a expedice, údržba nebo kvalita. Společný tyto dva závody mají úsek nazvaný shared services, jedná se o sdílené služby v podobě oddělení IT, financí, nákupu a prodeje nebo HR. Údělem těchto úseků je podílet se na chodu obou závodů a podporovat plynulý provoz společnosti.

Obrázek 3.2 Organizační struktura společnosti ABC s.r.o.



Zdroj: Chadziandoniu, 2018

3.1.1 Automobilový průmysl v České republice

Jedná se o strojírenské průmyslové odvětví, do kterého spadají automobiloví výrobci a jejich subdodavatelé a ve kterém nalezneme vývoj, výrobu, ale také marketing a prodej motorových vozidel. Podle členění CZ – NACE spadá automobilový průmysl pod oddílové číslo 29, které se dále člení na:

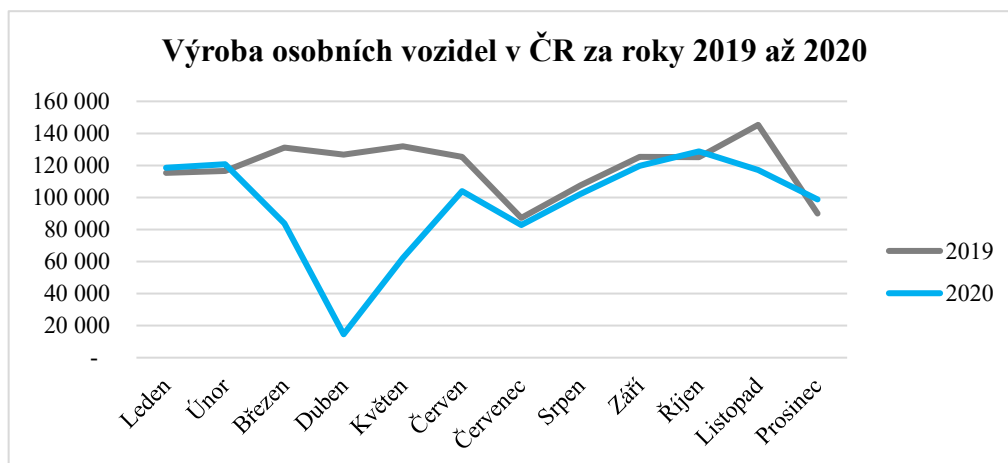
- 29.1 Výrobu motorových vozidel a jejich motorů,
- 29.2 Výrobu karoserií motorových vozidel, přívěsů a návěsů,
- 29.3 Výroba dílů a příslušenství pro motorová vozidla a jejich motory.

Pro Českou republiku a její ekonomiku je automobilový průmysl významným sektorem, tvoří téměř desetinu HDP, zaměstnává okolo 180 tisíc lidí, tvoří více než třetinu průmyslových investic do vědy a výzkumu a do státního rozpočtu odvádí přes 70 miliard korun (Urbánek, 2020).

Podle agentury CzechInvest se v České republice nachází jedna z největších koncentrací automobilové výroby, výzkumu a vývoje. Zásahu na tom podle nich má dlouholetá průmyslová tradice a schopnost konkurovat na globální úrovni. Za rok 2019, který ještě nezasáhlo celosvětové ochromení v podobě pandemie COVID-19, se v České republice podle údajů Sdružení automobilového průmyslu AutoSAP vyrobilo 1,4 milionů

osobních aut. Za rok 2020 zaznamenala výroba automobilů výrazný propad, který je spojený s pandemií COVID-19. Tento celosvětový problém zapříčinil propad oproti předešlému roku o 18,8 %, jedná se tedy o 1,1 milionů vyrobených osobních aut. Podle Sdružení automobilového průmyslu tato hodnota zároveň znamená pokles objemu produkce na úroveň roku 2014. Podrobnější znázornění poklesu viz graf níže:

Graf 3.1 Přehled vyrobených automobilů v ČR v letech 2019 a 2020 (v tis. Kč)



Zdroj: AutoSAP, vlastní zpracování (2021)

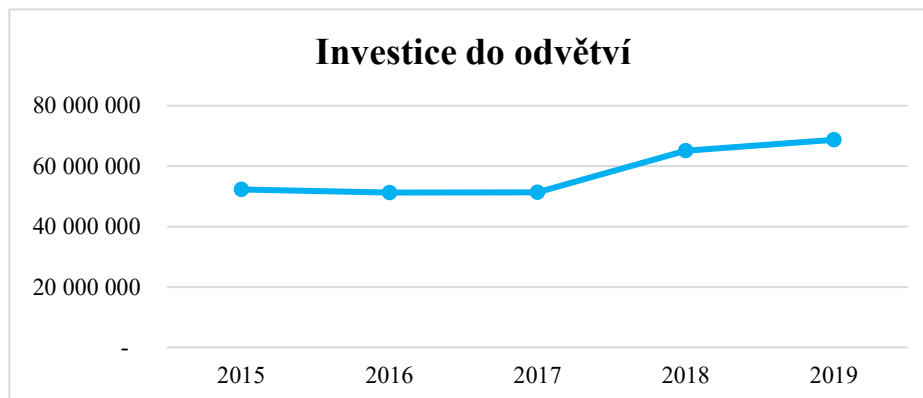
Největší pokles lze zaznamenat v měsíci dubnu, kdy probíhaly nejpočetnější odstávky výrobních závodů (AutoSAP, 2020). Při restartu se pak během dvou měsíců opět zvýšila výroba, nicméně ne do takové úrovně, jako tomu bylo v těch samých měsících roku 2019. Prezident Sdružení automobilového průmyslu Bohdan Wojnar uvedl, že český automobilový průmysl nadále zůstává klíčovým odvětvím tuzemského hospodářství, významným zaměstnavatelem a přispěvatelem do státní pokladny.

Největšími výrobci automobilových vozidel podle AutoSAP v České republice pak jsou:

1. Škoda auto a. s.
2. Hyundai Motor Manufacturing Czech s. r. o
3. Toyota Peugeot Citroen Czech s.r.o.

Protože automobilový průmysl patří mezi nejdůležitější odvětví pro Českou republiku (CzechInvest), je důležité také sledovat investice do tohoto odvětví. Přehled investic za roky 2015 až 2019 znázorněn viz graf níže.

Graf 3.2 Investice do automobilového průmyslu v letech 2015-2019 (v tis. Kč)



Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, vlastní zpracování (2021)

Investice do automobilového průmyslu od roku 2017 rostou, jedná se především o investice do prostředků, které mají zabránit zvýšenému šíření objemu emisí CO₂ z osobních automobilů. S tím jde souběžně i nástup elektromobily a zavádění prvků Průmyslu 4.0, mimo jiné v rámci zachování konkurenceschopnosti. Jedná se o významnou restrukturalizaci odvětví, kde se kladou velké nároky na výrobce, dodavatelský řetězec, ale také na potřebné investice do vybudování potřebné infrastruktury. Toto snižování oxidu uhličitého vyháží z nařízení Evropské unie, kde základ tohoto nařízení tvoří redukce CO₂ do roku 2030 o 37,5 % (Urbánek, 2019).

3.2 Horizontální a vertikální analýza

Tato podkapitola se nejprve zabývá analýzou horizontální a následně vertikální. Pro účely zmíněných analýz poslouží finanční výkazy společnosti. Změny jsou zaznamenány v textu absolutně a také relativně. Součástí podkapitol je také grafická vizualizace příslušné analýzy.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, principem horizontální analýzy je zabývání se změnami položek v čase.

Mezi lety 2015–2019 celková aktiva narostly v pětiletém horizontu o 25 % (konkrétně o 604 mil. Kč). Z Grafu 3.3 je patrný na tomto nárůstu podíl položky oběžných aktiv, která ve zmíněném horizontu narostla o 43 % (konkrétně o 400,2 mil. Kč). Růstový charakter oběžných aktiv započal už v roce 2015, kdy mezi lety 2015 a 2016 stoupla položka o 10,6 % (98,2 mil. Kč), v letech 2016–2017 následoval další 10% nárůst hodnoty (konkrétně o 99,9 mil. Kč).

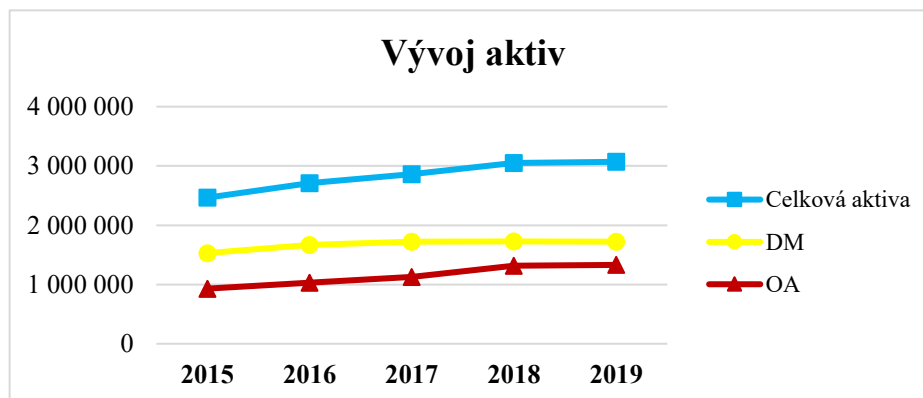
Největší přírůstek oběžných aktiv nastal mezi lety 2017–2018, kde hodnota stoupla o 16,7 % (188,3 mil. Kč). Důvodem tohoto nárůstu bylo patrné meziroční zvýšení u krátkodobých pohledávek o 33,8 % (189,9 mil. Kč), další přírůstky se týkaly položek. Nicméně v dalších letech nastal výrazný pokles a oběžná aktiva narostla v letech 2018–2019 pouze o 1 % (13,7 mil. Kč).

Dlouhodobý majetek přílišné výkyvy nezaznamenal, ten se mezi lety 2015–2019 zvýšil o 13 % (nárůst o 193,7 mil. Kč), přírůstek byl zaznamenaný v letech 2015–2016, kdy dlouhodobý majetek meziročně vzrostl o 9,2 % (140,8 mil. Kč).

V následujícím roce byl přírůstek mírnější, konkrétně o 3,1 %. K téměř nulovému nárůstu (o 0,2 %) došlo mezi lety 2017–2018, k poklesu hodnoty dlouhodobého majetku pak došlo v příštím roce (-0,2 %).

Tento drobný pokles má kořeny v poklesu položek poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM, oceňovací rozdíl k nabytému majetku a v dlouhodobém nehmotném majetku (ocenitelná práva & software). Přiblížený vývoj aktiv je zaznamenán v Grafu 3.3 Vývoj aktiv v letech 2015–2019 (v tis. Kč).

Graf 3.3 Vývoj aktiv v letech 2015-2019 (v tis. Kč)



Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

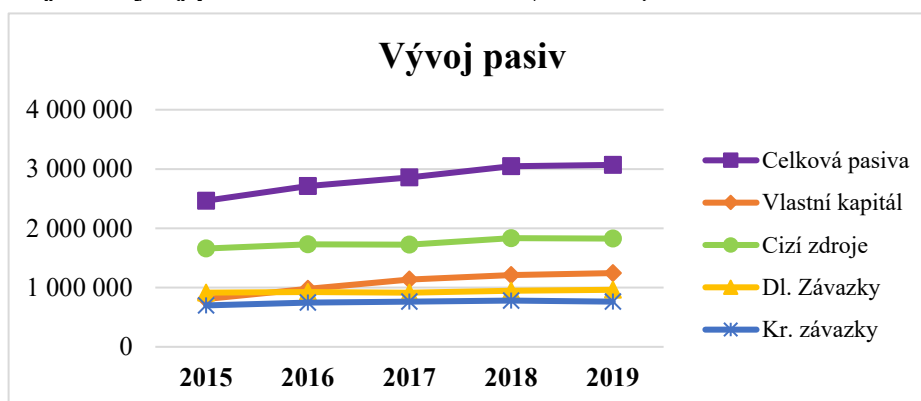
3.2.2 Horizontální analýza pasiv

Podobně jako u aktiv, také u pasiv došlo k vnímatelným změnám. V rámci plnění bilančního pravidla narostla položka celkových pasiv v pětiletém horizontu 2015–2019 stejně o 25 %. Největší nárůst zaznamenaly vlastní zdroje společnosti, ty vzrostly oproti roku 2015 o 50 % oproti hodnotě zaznamenané v roce 2019. Důvodem takového zvětšeného objemu je položka nerozdělený zisk minulých let, která ve zmiňovaném rozpětí 2015 až 2019 narostla o 52,3 % (403,1 mil. Kč). Samotný vlastní kapitál mezi lety 2015 a 2016 narostl o 21 % (konkrétně o 172,3 mil. Kč), důvodem toho je velký nárůst položky výsledek hospodaření běžného účetního období. Další rok bylo u vlastního kapitálu zaznamenáno navýšení o 16 %. V dalších letech stále vlastní kapitál rostl, avšak s klesající tendencí. Mezi lety 2018 a 2019 už zaznamenal růst pouhé 3 %.

Hodnota cizích zdrojů mezi lety 2015 a 2019 střídavě rostla a mírně klesala. V roce 2016 to byl zmiňovaný nárůst o 4 %, nicméně v následujícím roce už to byl nepatrný pokles o 0,4 %. V dalším roce však narostla hodnota této položky o 6 %, další roční období byl zaznamenán pokles o stejné desetinné procento, jako tomu bylo při posledním úbytku hodnoty.

Dlouhodobé a krátkodobé závazky svým vývojem příliš nevybočovali a mohli jsme u nich zaznamenat nevýrazné změny. Dlouhodobé závazky zaznamenaly pětiletou relativní změnu o 5 %. U krátkodobých závazků tomu pak bylo o 9 %, kdy největší nárůst byl zaznamenán v 2015–2016 a to zásluhou navýšením položky krátkodobých přijatých záloh a závazků z obchodního vztahu. Celkový vývoj pasiv viz Graf 3.4:

Graf 3.4 Vývoj pasiv v letech 2015-2019 (v tis. Kč)



Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisk a ztrát

Položka, která nejvíce participuje na výkazu zisků a ztrát společnosti ABC s.r.o., jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, ty mezi lety 2015–2018 zaznamenaly rostoucí trend, který přešel v pokles této položky v roce 2019. Ke znatelnému nárůstu začalo docházet po roce 2016, kde zmíněné tržby vzrostly o 11,7 %, v následujícím roce rostly také přibližně o 11 %. Jedná se o nárůst tržeb z prodeje výrobků a služeb jak v odštěpném závodě YZ, zaměřeném na ocelová tvárněná kola, tak v odštěpném závodě XY vyrábějící hliníková kola. V poslední roce 2019 došlo k propadu tržeb z prodaných vlastních výrobků a služeb o 1,6 %.

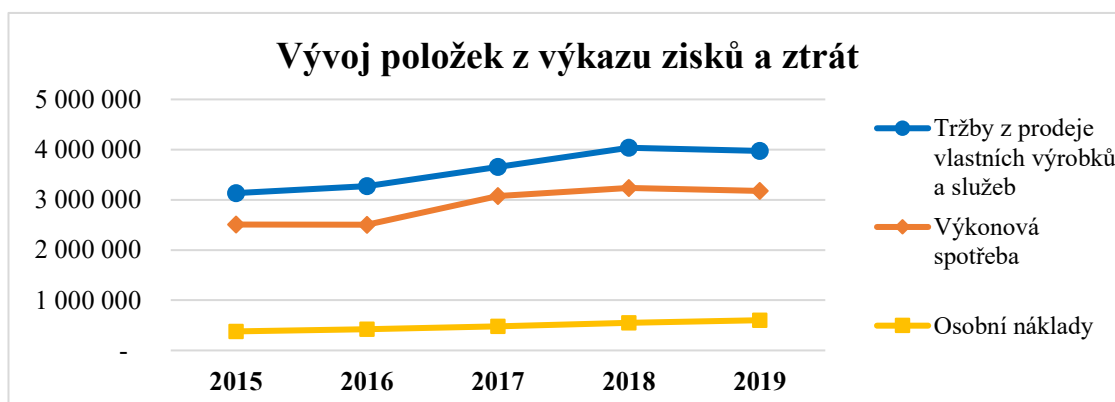
Podobný vývoj nastal také ve výkonové spotřebě, která sice mírně poklesla mezi lety 2015–2016, konkrétně o 0,2 %, v následujícím roce ale narostla o 23 %. Důvodem takového zvýšení je nárůst položky spotřeba materiálu a energie a položky služby. V následujícím roce byl také zaznamenán růst, nicméně už na úrovni 5 %. Hodnota výkonové spotřeby podobně jako tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v posledním roce 2019 poklesly, jedná se o propad v rovině 2 %. Důvodem poklesu je snížení hodnoty nákladů vynaložených na prodané zboží.

Položka osobních nákladů v pětiletém horizontu si každoročně držela nárůst v průměru o 12 %. Do této kategorie patří mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění.

Největší nárůst byl zaznamenán v letech 2016–2018, v tomto dvouletém horizontu hodnota osobních nákladů postupně narostla o 14 a 13,6 %. Také v roce 2019

byl zaznamenán růst na úrovni 10 %. Důvodem je navýšení počtu pracovníků, ke kterému docházelo pravidelně od roku 2015. Celkový vývoj zmíněných položek viz Graf 3.5:

Graf 3.5 Vývoj tržeb, výkon. spotřeby a os. nákladů v letech 2015-2019 (v tis. Kč)



Zdroj: Výkaz zisků a ztrát společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

Výsledek hospodaření zaznamenal za účetní období 2015–2019 velké výkyvy, odůvodnitelné značně měnícími se položkami výsledku hospodaření provozní a finanční. Vývoj provozního výsledku hospodaření nebyl příliš dobrý, nicméně oproti finančnímu VH se jedná o vývoj, který nenaznačoval mínusové hodnoty.

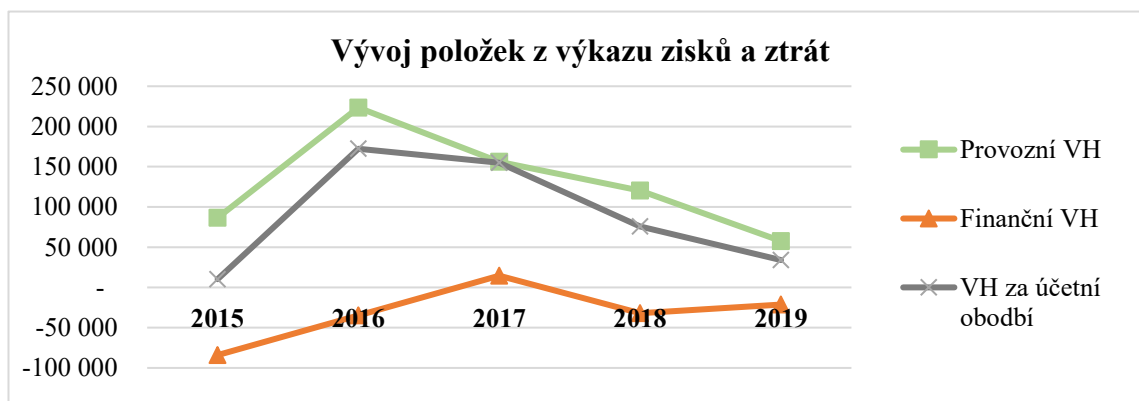
Provozní VH zaregistroval velký nárůst mezi lety 2015-2016, kdy vzrostl o 158 % (konkrétně z 86,5 na 223,4 mil. Kč). V následujících letech pak zaznamenal pokles postupně o 30 %, 23 % a mezi lety 2018–2019 o 52 %. Tedy přes enormní nárůst se dostal pod výchozí hodnotu roku 2015).

Finanční výsledek hospodaření měl mezi lety 2015–2019 spíše nepříznivý vývoj. Pouze v jednom roce (2017) za sledované období v této diplomové práci byla zaznamenána hodnota, která se nenacházela v mínusových částkách.

Přestože se tedy společnosti ABC s.r.o. podařilo z hodnoty v roce 2015, která činila -84 mil. Kč a hodnoty v roce 2016, která činila -34,8 mil. Kč, dostat na kladnou hodnotu v roce 2017 (konkrétně 14,5 mil. Kč), v roce následujícím, tedy 2018, následoval opět návrat do záporné hodnoty (-31,8 mil. Kč). Následující rok 2019 zaznamenal snížení poklesu této položky na -21,1 mil. Kč. Z těchto důvodů má položka výsledek hospodaření za účetní období v posledních letech spíše klesající tendenci.

Nejprve došlo meziročně 2015–2016 k enormnímu nárůstu z 10,2 mil. Kč na 172,3 mil. Kč, následující meziroční změna už zaznamenala pokles o 10 % (17,3 mil. Kč) a ta další v letech 2017–2018 už pokles 51 % (78,9 mil. Kč). V roce 2019 se pak výsledek hospodaření za účetní období dostal na hodnotu 34 mil. Kč (meziroční změna 2018–2019 činila pokles o 55 %). Graficky znázorněný vývoj zachycen viz níže, v Grafu 3.6.

Graf 3.6 Vývoj výsledků hospodaření v letech 2015-2019 (v tis. Kč)

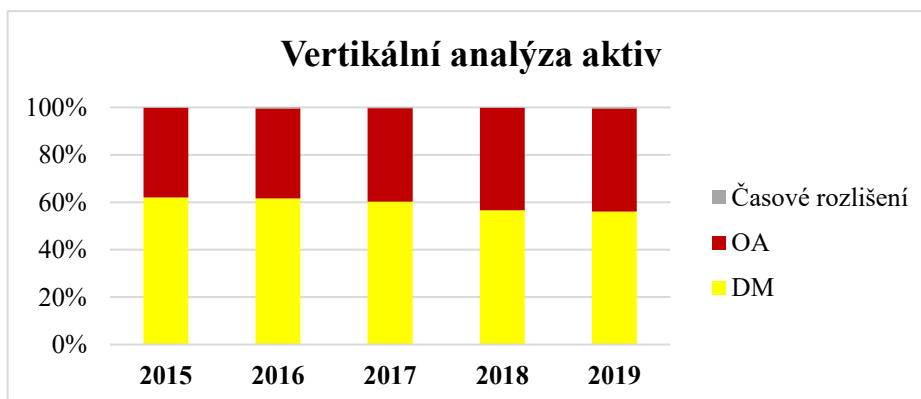


Zdroj: Výkaz zisků a ztrát společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

3.2.4 Vertikální analýza aktiv

Položku celkových aktiv můžeme pro účely následující vertikální analýzy rozdělit na dvě stěžejní složky, a to jsou oběžná aktiva a dlouhodobý majetek. Jejich poměrové zastoupení na celkových aktivech je znázorněno na Grafu 3.7.

Graf 3.7 Vertikální analýza aktiv v letech 2015-2019 (v %)

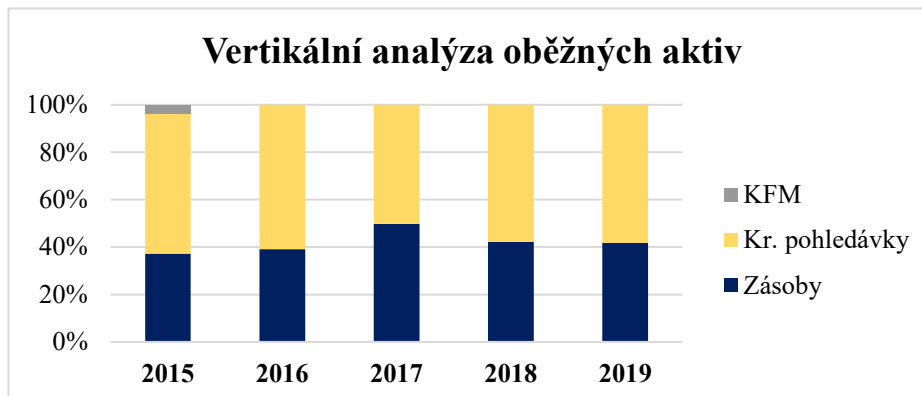


Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

Z výše uvedeného grafu znázorňující poměr klíčových složek aktiv lze vyčíst, že podíl oběžných aktiv i dlouhodobého majetku se postupem času v pětiletém horizontu měnil, zejména se v čase zvyšoval podíl oběžných aktiv na aktivech celkových. V roce 2015 činil podíl OA na celkových aktivech 38 %, k roku 2019 hodnota narostla o 5 % na

43 %. Zvyšující se podíl oběžných aktiv je především dán navýšením hodnoty krátkodobých pohledávek. Časové rozlišení se podílelo na celkových aktivech mezi lety 2015 a 2019 průměrně 0,3 %. Detailní struktura položky oběžných aktiv viz Graf 3.8.

Graf 3.8 Vertikální analýza oběžných aktiv v letech 2015-2019 (v %)



Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

Jak již bylo zmíněno výše, na položce oběžných aktiv se v průběhu pěti let většinou podílely krátkodobé pohledávky a to průměrně 57 %. V letech 2015 a 2016 dosáhl podíl této položky na oběžných aktivech 60 %, následoval rok 2017, ve kterém se shodně krátkodobé pohledávky podílely na oběžných aktivech se zásobami, podílově druhou největší položkou na oběžných aktivech. V příštích dvou letech 2018 a 2019 se podíl opět blížil k 60 % a to na úrovni 58 %.

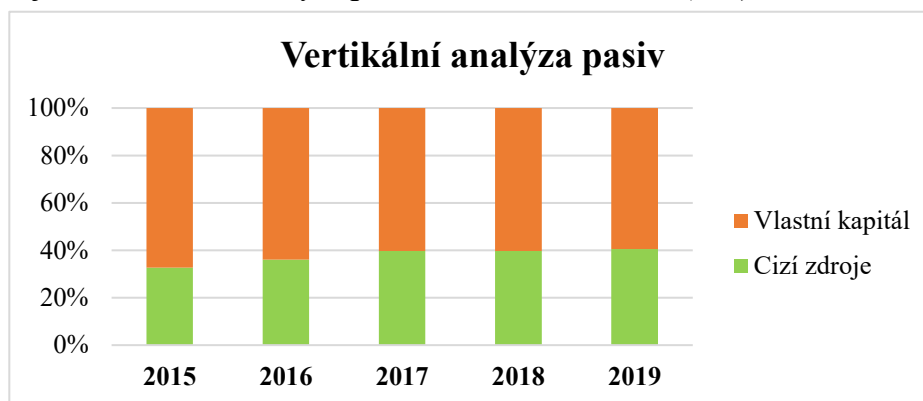
Zmíněné zásoby se v pětiletém horizontu 2015–2019 podílely na oběžných aktivech 42 %. Ke značnému nárůstu došlo v letech 2016-2017, kde meziročně zásoby vzrostly o 11 %, což bylo zapříčiněno růstem položky materiálu a nedokončenou výrobou a polotovary. Podíl krátkodobého finančního majetku se během pětiletého horizontu změnil o 1 %, největší nárůst z hlediska procentního podílu na oběžných aktivech zaznamenal v roce 2015, kdy se jednalo o 4 %. Jedná se tedy o nepatrnou položku.

3.2.5 Vertikální analýza pasiv

Během vertikální analýzy celkových pasiv zkoumáme zdroje krytí majetku společnosti. Celková pasiva proto rozdělujeme na cizí zdroje a vlastní kapitál (vlastní zdroje).

Ve společnosti ABC s.r.o. z hlediska zdrojů má největší zastoupení v pětiletém horizontu 2015–2019 položka vlastního kapitálu. Ta v roce 2015 tvořila téměř 70 % zdrojů krytí, v následujícím roce už podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech klesl na 64 %, dále se pak držel na hranici 60 % (v roce 2019 na 59 %). Vývoj těchto dvou složek pasiv je zaznamenán v Grafu 3.9.

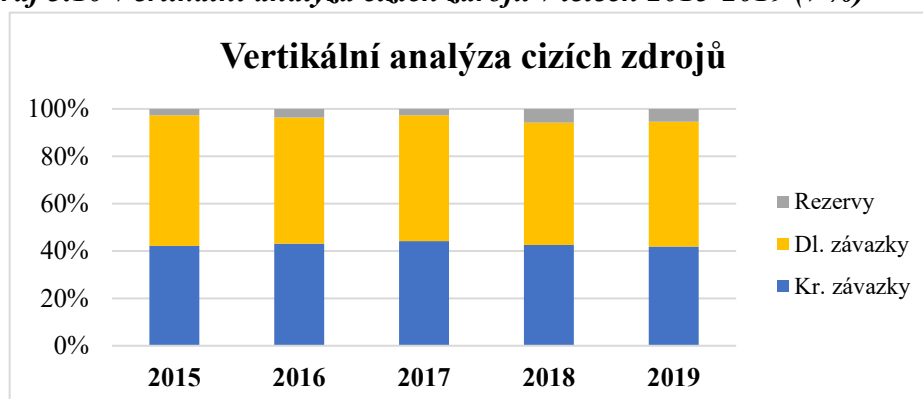
Graf 3.9 Vertikální analýza pasiv v letech 2015-2019 (v %)



Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

Jelikož podíl cizích zdrojů na celkových pasivech postupně rostl, je v Grafu 3.10 zachycen vývoj příslušných dílčích položek této složky krytí. Změny ve struktuře vlastního kapitálu byly během sledovaného období minimální, z toho důvodu nejsou graficky vizualizovány.

Graf 3.10 Vertikální analýza cizích zdrojů v letech 2015-2019 (v %)



Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

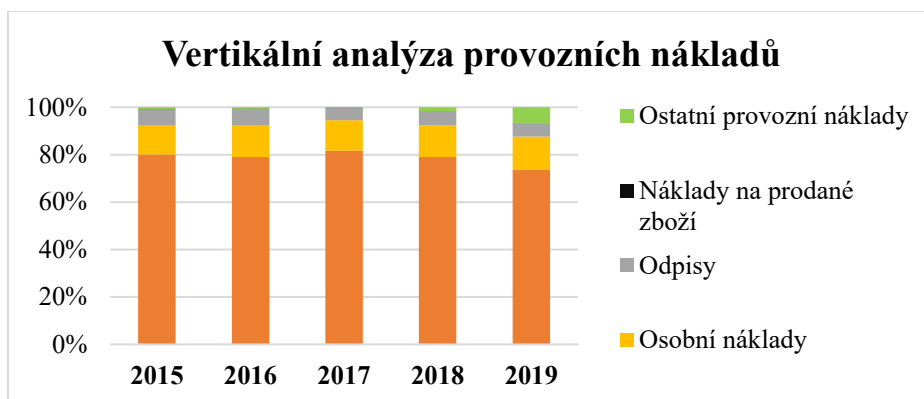
Graf 3.10 tedy zachycuje změny, které proběhly mezi lety 2015–2019 ve struktuře cizích zdrojů. Výrazně se nezměnil podíl rezerv, který se v pětiletém rozmezí pohyboval v průměru na 4 %. Největší vliv ve složce cizích zdrojů měly krátkodobé a dlouhodobé závazky. Dlouhodobé závazky tvořily průměrně 53 %, podílově nejvíce byly zastoupeny v roce 2015, kde tvořily 55 %, v nadcházejících letech tomu bylo pravidelně 53 %, pouze

v roce 2018 činil podíl 52 %. Jednoznačně největší položku u dlouhodobých závazků představují závazky – ovládaná nebo ovládající osoba (v roce 2019 položka v rozvaze společnosti přejmenována jako závazky k úvěrovým institucím). Podstatný vliv na strukturu cizích zdrojů mají také krátkodobé závazky, které se na zmíněných cizích zdrojích podílely během pěti let průměrně 43 %. Zásadní položkou zde byly závazky z obchodních vztahů.

3.2.6 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Pro účely vertikální analýzy výkazu zisků a ztrát jsou zásadní tržby, konkrétně pak tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Pomocí následující analýzy lze pozorovat podíly jednotlivých položek na těchto tržbách. Jako první je vizualizována na Grafu 3.11 struktura provozních nákladů a jednotlivých podílů je utvářejících.

Graf 3.11 Vertikální analýza provozních nákladů v letech 2015-2019 (v %)

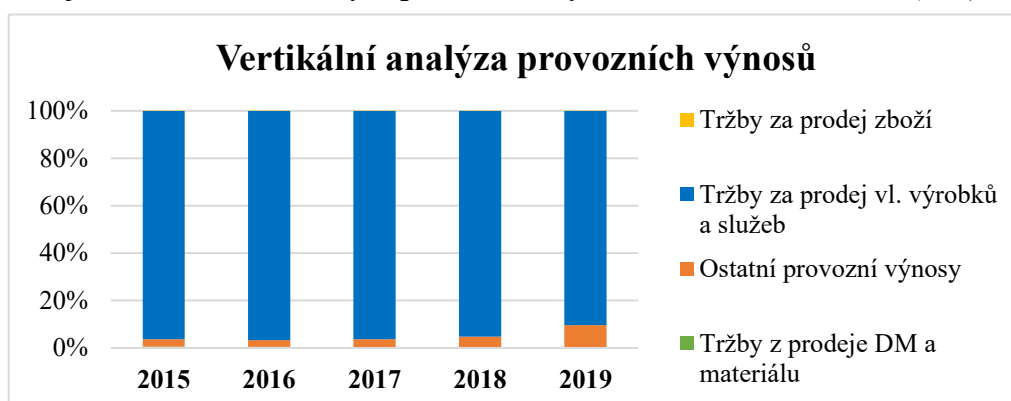


Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

Ve sledovaném období 2015–2019 došlo ve struktuře provozních nákladů pouze k nepatrným změnám. Po celé pětileté rozmezí tvořila většinou část výkonová spotřeba, která každoročně rostla v průměru o 12 %. Od roku 2015 až do 2018 se podíl výkonové spotřeby držel na úrovni 80 %. Oproti hodnotě 379,5 mil. Kč z roku 2015 a poslední zaznamenané hodnotě 602,2 mil. Kč v roce 2019 se jedná o nárůst v částce 222,7 mil. Kč. Druhou významnou položkou jsou osobní náklady, které se pohybovaly za sledované období podílově na provozních nákladech v rámci 10 %. Třetí položkou, která se co do podílu na provozních nákladech snižovala, jsou odpisy. Postupně dochází ke zvyšování položky ostatních provozních nákladů, které zaznamenaly meziroční nárůst v letech 2017–2018, nejprve z 12,3 mil. Kč na 74,1 mil. Kč a v následujícím období 2018–2019 pak stouply na 298,7 mil. Kč. Důvodem přírůstku je navýšení v položce jiné provozní náklady.

Na Grafu 3.12 můžeme vidět vertikální analýzu provozních výnosů, která se v období 2015–2019 příliš neměnila a položky byly vesměs stabilní. V každém roce činil podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb na celkových provozních výnosech téměř 95 %. Podíl ostatních provozních výnosů tvořil mezi lety 2015–2018 v průměru 4 % na celkových provozních výnosech. I přesto, že se jedná o malé procento, hodnota ostatních provozních výnosů v čase rostla. Mezi lety 2017–2018 se jednalo o nárůst z 133,2 mil. Kč na 191,1 mil. Kč (o 43 %), mezi lety 2018–2019 se jednalo o zvýšení 120 % na částku 420,2 mil. Kč a procentní podíl na celkových provozních výnosech tvořil 10 %.

Graf 3.12 Vertikální analýza provozních výnosů v letech 2015-2019 (v %)



Zdroj: Rozvaha společnosti ABC, vlastní zpracování (2021)

3.3 Poměrová analýza

Třetí část této kapitoly je věnována výpočtům a interpretaci jednotlivých výsledků analýzy poměrových ukazatelů za sledované období 2015–2019. K interpretaci byly vybrány základní poměrové ukazatele, které jsou běžně ve finanční analýze používány, jako je ukazatel rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Jako podklad pro tyto výpočty poslouží účetní výkazy společnosti ABC s.r.o. Vzorce jsou uvedeny v teoretické části diplomové práce.

3.3.1 Ukazatele rentability

V rámci finanční analýzy byly vypočteny ukazatele rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobých zdrojů a rentability tržeb podle vzorců uvedených v kapitole 2.4.3.

Rentabilita aktiv (ROA)

Hodnoty rentability aktiv neboli celkového vloženého kapitálu, by měly mít v čase rostoucí charakter. Výsledná hodnota je v procentech a udává, kolik jednotek zisku

nám přinesla jedna jednotka vloženého kapitálu. K výpočtu byl použit provozní výsledek hospodaření a celková aktiva společnosti, se kterými byl porovnán. Tabulka 3.1 znázorňuje vypočtené hodnoty ROA.

Tabulka 3.1 Hodnota ROA v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
ROA	3,51 %	8,24 %	5,47 %	3,95 %	1,88 %	2.4

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Vývoj ukazatele ROA byl ve sledovaném období kolísavý. Největší nárůst nastal meziročně v 2015-2016 o 4,73 p. b. Tato velká změna je zapříčiněna jak růstem složky aktiv, tak také provozního výsledku hospodaření. Ze strany aktiv se jednalo a nárůst položky poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý majetek o 730,5 mil. Kč a položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek o 305,5 mil. Kč. Následný pokles je zapříčiněn z hlediska aktiv pokračujícím růstem zmíněných položek, které zapříčinily velký nárůst v roce 2016. Z hlediska provozního VH se jedná o zvyšování osobních nákladů, služeb a jiných provozních nákladů, které nejvíce participují na jeho poklesu, a tak poklesu výnosnosti podniku obecně.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Jedná se o nejdůležitější ukazatel rentability pro vlastníky společnosti. Říká nám, kolik jednotek čistého zisku připadne na jednu jednotku vlastního kapitálu. Stejně jako u ROA je žádoucí rostoucí trend. Pro výpočet byl použit výsledek hospodaření po zdanění.

Tabulka 3.2 Hodnota ROE v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
ROE	1,27 %	17,59 %	13,66 %	6,27 %	2,74 %	2.5

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Hned v úvodním roce 2015 můžeme vidět velmi nízkou hodnotu ROE, za propad tohoto ukazatele může vysoký záporný výsledek hospodaření z finanční činnosti, který zapříčinil snížení celkového výsledku hospodaření po zdanění. Následoval mezi lety 2015–2016 značný růst o 16,32 p.b. způsobený vzrůstem čistého zisku, díky kterému 1 Kč vlastního kapitálu zajistila 0,1759 zisku. V dalších letech už hodnota ROE začala klesat, kde hlavním důvodem těchto poklesů bylo značné snížení výsledku hospodaření po zdanění a zvyšování položky nerozdělený zisk z minulých let. Stejně jako u ROA chceme, aby byl ukazatel co nejvyšší. Z pohledu ROE, jestliže je ukazatel dlouhodobě nízký, investorům se vyplatí zvolit jinou příležitost. Pokud se ale budeme držet toho že

pro podnik je vhodné, aby hodnoty ROE byly vyšší než hodnoty ROA, což společnost ABC s.r.o. nesplňuje pouze v roce 2015, a toho, aby byla hodnota ROE vyšší než bezriziková sazba, která se v letech 2015–2019 pohybovala od 0,43 % po 1,98 % - a tuto podmínku firma splnila ve všech letech, investorům se do společnosti ABC s.r.o. vyplatí investovat.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Výsledek tohoto ukazatele nám říká, kolik zisku připadne na 1 jednotku investovaného kapitálu bez ohledu na to, odkud kapitál přichází. Z toho principu opět budeme požadovat, aby výsledná hodnota ukazatele byla co nejvyšší. Pro výpočet byl použit provozní výsledek hospodaření, který byl dělen vlastním kapitálem a dlouhodobými závazky. Hodnoty jsou uvedeny v procentech.

Tabulka 3.3 Hodnota ROCE v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
ROCE	5,02 %	11,75 %	7,63 %	5,58 %	2,61 %	2.6

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Jak bylo zmíněno, je žádoucí, aby ukazatel rostl, což se podařilo pouze meziročně v letech 2015–2016, kdy hodnota ROCE stoupla o 6,73 p.b. Tento nárůst je způsoben stejně jako tomu bylo u ROA, zvýšením provozního výsledku hospodaření (EBIT) a zaplacení části úvěru vůči ovládané a ovládající osobě z minulých let. Pro podnik to znamenalo, že na 1 Kč investovaného kapitálu připadalo 0,1175 Kč zisku. V následujících letech se tato hodnota snižovala, je to opět odůvodnitelné provozním VH, který se rovněž snižoval s každoročně rostoucími náklady (osobní, jiné provozní a ostatní provozní náklady). Nejnižší hodnota za pětileté sledované období znamenala, že v roce 2019 připadal na 1 Kč vloženého kapitálu 0,0261 Kč zisku.

Rentabilita tržeb (ROS)

Díky ukazateli rentability tržeb můžeme vědět, kolik zisku připadá na jednu korunu tržeb. Hodnota by měla růst, stejně jako tomu bylo i u předešlých ukazatelů rentability. Pro tento výpočet rentability tržeb byl použit provozní výsledek hospodaření, hodnoty jsou opět uvedeny v procentech.

Tabulka 3.4 Hodnoty ROS v letech 2015-2019 (v %)

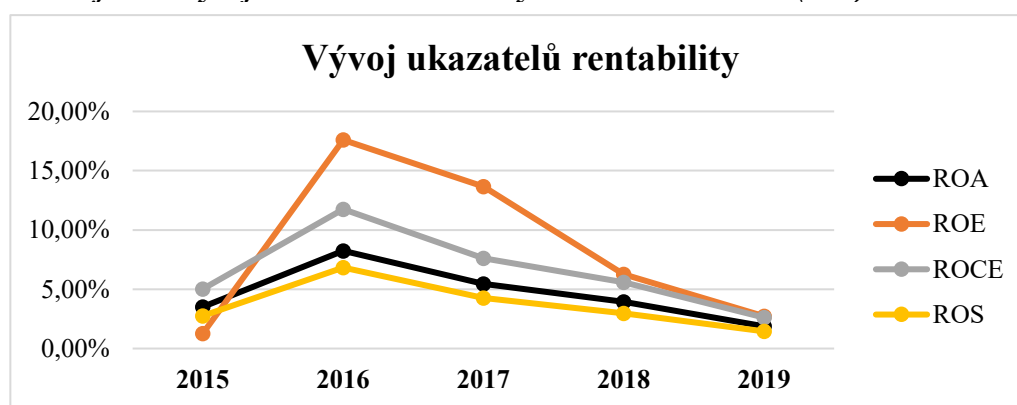
Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
ROS	2,76 %	6,83 %	4,28 %	2,98 %	1,45 %	2.8

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Vývoj ROS je totožný jako tomu je u předešlých ukazatelů rentability, v roce 2016 byla zaznamenána nejvyšší rentabilita tržeb, kdy oproti roku 2015 vzrostla o 4,07 p.b. díky zvýšení provoznímu VH a tržbám z prodeje vlastních výrobků a služeb. Následující roky zmíněné tržby stále rostly, ale provozní výsledek hospodaření pro velkou nákladovost klesal. To zapříčinilo klesající rentabilitu tržeb, která dosáhla v roce 2019 nejnižší hodnoty a sice 1,45 %. Na 1 Kč tržeb tedy připadá 0,0145 Kč zisku.

Kompletní vývoj jednotlivých ukazatelů rentability je znázorněn v Grafu 3.13

Graf 3.13 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2015-2019 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování (2021)

3.3.2 Ukazatele zadluženosti

Součástí finanční analýzy jsou ukazatele zadluženosti, jedná se o celkovou zadluženost, dlouhodobou zadluženost, běžnou zadluženost, zadluženost VK, úrokové krytí a zatížení. Výpočty budou provedeny na základě vzorce z kapitoly 2.4.3.

Celková zadluženost

Tento ukazatel nám říká, nakolik se věřitelé podílí na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Vyjadřuje tedy poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Doporučená míra celkové zadluženosti se pohybuje mezi 30–60 (70) %, hodnoty se tedy vyjadřují v procentech.

Tabulka 3.5 Hodnoty celkové zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Celk. zadluženost	67,26 %	63,88 %	60,34 %	60,14 %	59,46 %	2.9

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

V Tabulka 3.5 můžeme vidět vývoj celkové zadluženosti ve společnosti ABC s.r.o. Žádoucí je, aby byl trend klesající, a to podnik za sledované období splňuje. Zároveň

se společnost pohybuje v každém sledovaném roce v doporučených hodnotách, nicméně se jedná vždy o horní hranici. Poklesu mezi lety 2015–2016 dopomohl výrazně vyšší výsledek hospodaření, příznivý vývoj je také zapříčiněn snížením dlouhodobých úvěrů v roce 2015, ty si po další roky držely spíše stabilní charakter, dále se jedná o růst celkových aktiv mezi roky 2015–2019. Jedná se o vývoj, který je dobrou zprávou zejména pro dlouhodobé věřitele, jako jsou komerční banky, které preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele, jelikož je tímto snižováno věřitelské riziko. V opačném případě by se zdráhaly podniku půjčit další peníze, popřípadě by stanovily vyšší úrokovou sazbu. Riziko spojené se zadlužením je ovlivněné tím, že téměř polovinu závazků je tvořena vůči ovládané a ovládající osobě.

Dlouhodobá zadluženost

Jedná se o obdobu celkové zadluženosti s tím, že tento ukazatel pracuje pouze s dlouhodobým cizím kapitálem k celkovým aktivům. Říkám nám tedy, jaká část aktiv je financována dlouhodobými dluhy (závazky). Také je žádoucí, aby byl trend klesající, hodnoty jsou vyjádřeny v procentech.

Tabulka 3.6 Hodnoty dlouhodobé zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
DI. Zadluženost	37,11 %	34,01 %	32,01 %	31,05 %	31,36 %	2.10

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Doporučení ohledně klesajícího trendu společnost ABC s.r.o. splnila. Vývoj měl v letech 2015-2019 klesající tendenci, přičemž v roce 2015 byla zaznamenána hodnota 37,11 % a v posledním sledovaném roce 31,36 %. Toto snížení bylo opět zapříčiněno růstem aktiv mezi roky 2015–2019 a relativně stabilní úrovní dlouhodobých úvěrů. Z vypočítaných hodnot lze vyvodit, že podnik v rámci svého financování využívá dlouhodobé zdroje, využití se ale v čase snižuje.

Zadluženost vlastního kapitálu

V rámci doporučených hodnot je stanoveno, že stav cizích zdrojů podniku je nižší než stav vlastního kapitálu. Jedná se o jeden z ukazatelů, který sloužím bankovním institucím s posouzení úvěrové způsobilosti. Hodnoty jsou opět uvedeny v procentech.

Tabulka 3.7 Hodnoty zadluženosti VK v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Zadluženost VK	205 %	177 %	152 %	151 %	147 %	2.12

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

V rámci naší společnosti se doporučená hodnota pohybuje mezi 80 % až 120 %. Na základě tabulky můžeme vidět, že se v doporučených hodnotách podnik nepohybuje, s předpokladem dosavadního klesajícího charakteru se do doporučeného rozmezí může dostat v následujících letech. Mezi lety 2015 a 2016 můžeme vidět příznivý pokles o 28 p.b. Tuto sníženou hodnotu zadluženosti VK mezi těmito roky zapříčinil již zmiňovaný vyšší VH v roce 2016, tímto se zvýšil vlastní kapitál společnosti a poměr mezi cizím kapitálem a vlastním kapitálem klesnul. V následujících letech zadluženost vlastního kapitálu opět klesala díky klesajícímu poměru mezi těmito složkami, a to hlavně vlivem rychleji rostoucího vlastního kapitálu, který meziročně vzrostl postupně o 21, 16, 7 a 3 p. b. oproti pomaleji rostoucímu cizímu kapitálu, ten mezi lety 2016–2017 a 2018–2019 dokonce klesl.

Běžná zadluženost

Je postaven na stejném principu jako ukazatel dlouhodobé zadluženosti s tím rozdílem, že počítá s krátkodobými cizím zdroji namísto těch dlouhodobých. Doporučený je zde také klesající trend. Hodnoty jsou uvedeny v procentech.

Tabulka 3.8 Hodnoty běžné zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Běžná zadluženost	28,36 %	27,57 %	26,68 %	25,60 %	24,92 %	2.11

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Stejně jako u dlouhodobé zadluženosti podnik splňuje doporučení ohledně klesajícího trendu (vývoje). Pokles ukazatele běžné zadluženosti je dán růstem krátkodobých závazků, konkrétně se jedná o závazky spojené s náborem nových pracovníků a každoročním růstem mezd. Jedná se o závazky vůči zaměstnancům + s tím spojené závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, jiné závazky – ty vzrostly v posledním roce o 69,9 mil. Kč, může se jednat o určité závazky vůči fyzickým osobám, které nejsou zaměstnanci ani společníky nebo dluhy z nepřímých daní a clům vznikajícím při dovozu aktiv. Dále na poklesu krátkodobých závazků participují také krátkodobé přijaté zálohy.

Úrokové krytí

Další z důležitých ukazatelů, úrokové krytí nám říká, jestli společnost generuje dostatečně velký zisk na pokrytí úroků. Doporučené hodnoty by se měly nacházet nad 500 %, hodnoty nižší než 100 % znamenají, že podnik nemá dostatečný zisk právě na zaplacení úroků. Čím větší je hodnota tohoto ukazatele, tím je menší riziko pro věřitele.

Tabulka 3.9 Hodnoty úrokového krytí v letech 2015-2019 (v %)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Úrokové krytí	94 %	701 %	452 %	355 %	197 %	2.13

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

V doporučených hodnotách, tedy na 500 %, se podnik nachází pouze v jednom roce, tj. 2016. Nejprve se ale na začátku sledovaného období podnik dokonce nacházel pod hranicí 100 %, což je nejnižší hodnota nacházející se těsně před hranicí doporučené hodnoty. Tato nepříznivá hodnota byla zapříčiněna záporným VH z finanční činnosti (konkrétně -84,05 mil. Kč) a vysokým nákladovým úrokům (91,7 mil. Kč). V následujícím roce se ale hodnota zvýšila o 607 p.b. Tento růst mezi roky 2015–2016 a potažmo také 2017 byl způsoben poklesem nákladových úroků zhruba o třetinu a velkým nárůstem EBITu. Další roky hodnota úrokového krytí klesala, ale stále se držela v hranici doporučeného procenta. Důvodem poklesu je opět nízký finanční VH, který se v letech 2018 a 2019 dostal zpátky do záporných hodnot.

Úrokové zatížení

Jedná se o převrácenou hodnotu úrokového krytí, která nám říká, jak velkou část z EBITu odčerpají úroky. Z tohoto budeme logicky usuzovat, že je žádoucí, aby bylo procento co nejnižší.

Tabulka 3.10 Hodnoty úrokového zatížení v letech 2015-2019 (v %)

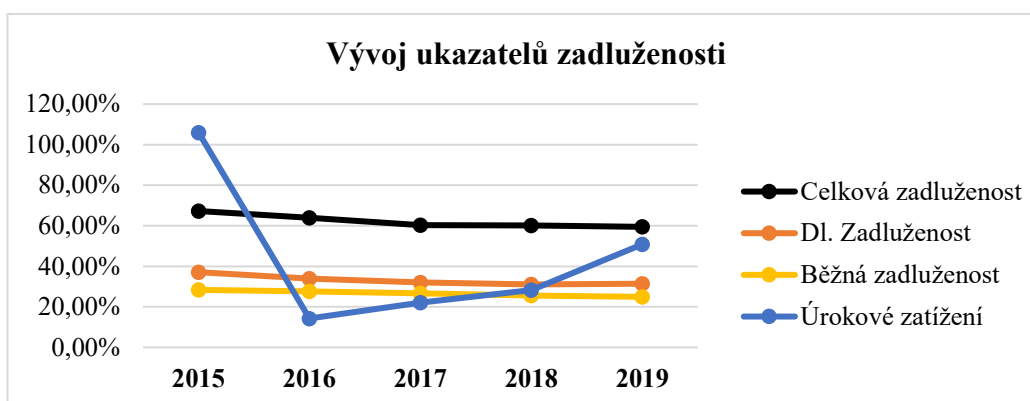
Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Úrokové zatížení	106 %	14 %	22 %	28 %	51 %	2.14

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Nejvyšší hodnotu dosáhl podnik v roce 2015, kdy úrokové zatížení činilo 106 %, což pro podnik není velmi dobré. Následující roky nicméně hodnota znatelně klesla, jedná se o pokles z důvodu nízkých nákladových úroků a zvýšení EBITu. V posledním sledovaném roce 2019 už ale můžeme vidět nepříznivý nárůst, který je právě zapříčiněn obráceným směrem vývoje EBITu, tedy jeho poklesu, za relativně mírného poklesu nákladových úroků.

Vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti je znázorněn v Grafu 3.14

Graf 3.14 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování (2021)

3.3.3 Ukazatele likvidity

Jako další části finanční analýzy, konkrétně poměrové analýzy, byly vypočteny tři základní ukazatele likvidity, a to podle vzorců v kapitole 2.4.3.

Celková likvidita

Doporučené hodnoty pro tento stupeň likvidity se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5. V Tabulka 3.11 můžeme vidět ukazatel celkové likvidity společnosti ABC s.r.o.

Tabulka 3.11 Hodnoty celkové likvidity v letech 2015-2019

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Celková likvidita	1,33	1,38	1,48	1,69	1,74	2.15

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Za pětileté sledované období můžeme vidět rostoucí trend ke směru doporučeným hodnotám, ve kterých se podnik pohybuje ve dvou, potažmo ve třech letech (jedná se o rok 2017, po zaokrouhlení 1,5). Rostoucí charakter je zapříčiněn postupným zvyšováním položky pohledávek, respektive krátkodobých pohledávek. Společnost tak v oběžných aktivech každoročně zvyšuje množství finančních prostředků. V roce 2019 dosáhla maximální hodnoty za sledované období, kdy podnik kryl krátkodobé závazky 1,74krát oběžnými aktivy.

Pohotová likvidita

U pohotové likvidity se doporučená hodnota pohybuje v rozmezí 1 – 1,5. Tento stupeň se od předešlého liší úpravou položky zásob, respektive její odečtení od oběžných aktiv. V Tabulka 3.12 můžeme vidět pohotovou likviditu u sledované společnosti.

Tabulka 3.12 Hodnoty pohotové likvidity v letech 2015-2019

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Pohotová likvidita	0,84	0,85	0,75	0,98	1,02	2.16

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

V doporučených hodnotách se společnost v rámci pohotové likvidity nachází pouze v jednom, potažmo ve dvou posledních letech. Stejně jako u celkové likvidity se hodnoty v pětiletém období zvyšují směrem k doporučeným hodnotám, pouze v roce 2017 byl zaznamenán pokles na hodnotu 0,75, který je dán nárůstem nedokončené výroby a polotovarů společně s výrobky a zboží. Toto zapříčinilo nárůst zásob, o které jsou oběžná aktiva u pohotové likvidity ponížena. V roce 2017 byl také zabrzděn růst oběžných aktiv poklesem pohledávek. Naproti tomu krátkodobé závazky stále rostly. Mezi lety 2015–2017 se tedy zvyšovalo riziko nedostatečné likvidity. V posledních dvou letech je růst pohotové likvidity ovlivněn zvýšením oběžných aktiv, konkrétně růstem pohledávek a to z 562,7 mil. Kč v roce 2017 na 752,7 mil. Kč v roce 2018.

Okamžitá likvidita

V rámci okamžité likvidity se rozmezí doporučených hodnot ještě zpříšňuje, protože se oběžná aktiva ponížují o nejméně likviditní položky a pracuje se pouze s krátkodobým finančním majetkem. Interval doporučených hodnot se vymezuje od 0,2 do 0,5.

Tabulka 3.13 Hodnoty okamžité likvidity v letech 2015-2019

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Okamžitá likvidita	0,05	0,03	0,01	0,02	0,01	2.17

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Podnik za sledované období dosahuje velmi nízkých hodnot, a tak ani v jednom roce se nedostává do doporučeného rozmezí. Od roku 2015 hodnota okamžité likvidity klesla, a to až do roku 2018, ve kterém vzrostla oproti 2017 o 0,01, v následujícím roce se ale hodnota vrátila na úroveň z roku 2017, která je zároveň nejnižší hodnotou za sledované pětileté období, tedy 0,01. V roce 2019 je také nejnižší hodnota krátkodobého finančního majetku za celé sledované období, činí 5,6 mil. Kč, oproti tomu např. v letech 2015 činil 33,7 mil. Kč a v 2016 jeho hodnota byla 23,2 mil. Kč. Rok 2017 představoval velký propad v krátkodobém finančním majetku na hodnotu 7,2 mil. Kč. V rámci tohoto se společnost může dostat do platební neschopnosti zapříčiněné nízkou hodnotou okamžitě likvidních složek aktiv.

Pro tento nepříznivý vývoj je v následující Tabulka 3.14 vypočítán čistý pracovní kapitál, jakožto část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky, které nám zůstanou k dispozici, když uhradíme všechny své krátkodobé závazky.

Tabulka 3.14 Hodnoty ČPK v letech 2015-2019 (v tis. Kč)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
ČPK	231 138	281 157	365 611	536 513	565 693	2.18

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Hodnota Čistého pracovního kapitálu se pohybuje v kladných číslech a v čase roste, to je pro podnik pozitivní z hlediska jeho likvidnosti.

3.3.4 Ukazatelé aktivity

Další dílčí část finanční analýzy je zaměřena na ukazatele aktivity, konkrétně na obrátku celkových aktiv, dobu obratu aktiv, dobu obratu zásob, pohledávek a závazků.

Obrátka celkových aktiv

Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje počet obrátů za rok, měří tedy obrat a intenzitu využití celkového majetku. Jinými slovy udává, kolikrát se aktiva přemění na tržby. Je zde proto žádoucí, aby byl ukazatel co nejvyšší.

Tabulka 3.15 Hodnoty obrátky celkových aktiv v letech 2015-2019

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Obrátka celk. aktiv	1,27	1,21	1,28	1,32	1,29	2.19

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Vývoj obrátky celkových aktiv měl pro společnost do jisté míry příznivý vývoj, obrátka celkových aktiv mezi lety 2015–2016 klesla, což je zapříčiněno větší dynamikou růstu složky CA oproti růstové dynamice tržeb, konkrétně v položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který meziročně stoupl o 306 mil. Kč. Následující roky 2017 a 2018 obrátka celkových aktiv rostla až do nejvyšší hodnoty 1,32. Tento nárůst je dán zvýšením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. V posledním roce 2019 se obrátka opět snížila, tento pokles je dán snížením tržeb o 64,1 mil. Kč oproti roku 2018, celková aktiva tento rok rostla pouze mírně.

Doba obratu aktiv

Jedná se o důležitou složku, protože nám říká, kolik dnů trvá, než podnik promění aktiva na tržby. Z tohoto principu je potřeba, aby se jednalo o co nejnižší počet dnů. Stejně jako předchozí ukazatel je doba obratu aktiv ovlivněna dynamikou tržeb.

Tabulka 3.16 Hodnoty doby obratu aktiv v letech 2015-2019 (ve dnech)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Doba obratu aktiv	283,18	298,29	281,69	271,89	278,15	2.20

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Vývoj za sledované období 2015–2019 byl pro společnost kolísavý, byť se nejedná o extrémní hodnoty. Nejvyšší počet dnů, než byla aktiva přeměněna na tržby, byl v roce 2016, kde se operovalo s 298 dny. Následující dva roky 2017 a 2018 byl pro podnik vývoj příznivý, protože počet dnů klesal postupně (zaokrouhleně) o 17 dnů a 10 dnů. V posledním sledovaném roce počet dnů opět narostl (konkrétně o 7 dnů). Charakter těchto výkyvů je totožný jako u obrátky aktiv, protože oba ukazatele pracují se stejnými proměnnými.

Doba obratu zásob

Pro podnik se jedná o ukazatel, který mu reflektuje, jak dlouho jsou peněžní prostředky vázané v zásobách. Je proto žádoucí, aby doba obratu z hlediska efektivity byla co nejnižší.

Tabulka 3.17 Hodnoty doby obratu zásob v letech 2015-2019 (ve dnech)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Doba obratu zásob	39,73	43,18	55,01	49,06	50,15	2.21

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

V případě doby obratu zásob u analyzované společnosti docházelo k nežádoucímu vývoji, protože pouze v předposledním roce se doba obratu zásob snížila oproti roku minulému, ale v ostatních letech vždy narostla. Tento nežádoucí jev je zapříčiněn každoročním zvyšováním stavu zásob (pouze v roce 2018 pokles této položky) v průměru o 14 %, konkrétně se jedná o zvýšení materiálu a výrobků a zboží.

Doba obratu pohledávek & závazků

Důvodem pro společné vyhodnocení těchto dvou dob obratu je ten, že je žádoucí, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků. Z hlediska doby obratu pohledávek se jedná o počet dní, kdy podnik čeká na zaplacení od svých odběratelů,

chceme proto, aby byl ukazatel klesající. Naopak u doby obratu závazků se jedná o dobu, kdy podnik hradí své závazky, z tohoto důvodu by pro podnik mělo být pravidlem výše zmíněná podmínka.

Tabulka 3.18 Hodnoty dob obratu v letech 2015-2019 (ve dnech)

Ukazatel	2015	2016	2017	2018	2019	Vzorec
Doba obratu pohledávek	46,38	50,73	52,42	48,81	21,93	2.22
Doba obratu závazků	63,31	71,15	57,71	56,16	50,34	2.23

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Z ročních hodnot 2015–2019 u doby obratu pohledávek můžeme vidět nevyrovnaný průběh. Nejprve platební morálka odběratelů v letech 2015 až 2017 klesala, protože dny obdržení platby z jejich strany narůstaly. Potřeba je říct, že ne příliš rapidně. Od roku 2017 už ale doba obratu pohledávek nabrala klesající spád, který v roce 2019 zaznamenal velmi příznivých téměř 22 dnů, za které podnik obdrží platbu. Tato velká změna je zapříčiněna snížením pohledávek z obchodních vztahů z 547,3 mil. Kč na 241,9 mil. Kč.

Doba obratu závazků zaznamenala pouze v roce 2016 navýšení počtu dnů, v ostatních letech se ale jednalo o každoroční pokles. Zvýšení, které proběhlo v roce 2016, je dáno přírůstkem závazků z obchodních vztahů. V každém ze sledovaných let doba obratu závazků nepřekročila dobu obratu pohledávek, což snižuje riziko platební neschopnosti společnosti a zároveň není tímto narušena finanční rovnováha.

3.4 Bankrotní a bonitní modely

Pro tuto podkapitolu v rámci hodnocení finanční výkonnosti společnosti ABC, s.r.o. byly vybrány příslušné bankrotní a bonitní modely zhotovené za časové období 2015–2019. Jedná se o Altmanovo Z-skóre, Kralickův model, Tafflerův, Zmijewski a Springate model a index IN05.

3.4.1 Altmanovo Z-skóre

Jedná se o bankrotní model, u kterého je směrodatné tzv. Z-skóre, to získáme ze vzorce 2.24. Tento vzorec je určen pro společnosti, které se svými akciemi nepohybují na kapitálových trzích. Z-skóre společně s prvky $X_1 - X_5$ a vztahy, ze kterých se skládá, je zobrazeno v Tabulka 3.19.

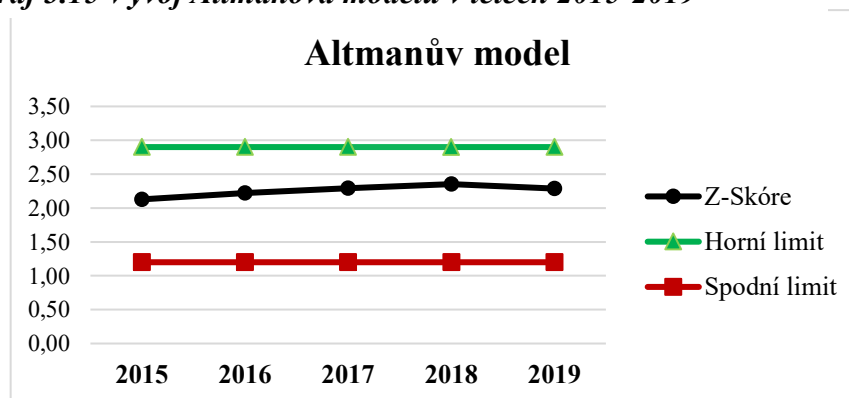
Tabulka 3.19 Hodnoty Altmanova modelu v letech 2015-2019

Prvky	Vztahy	2015	2016	2017	2018	2019
X ₁	ČPK/CA	0,38	0,38	0,39	0,43	0,43
X ₂	Nerozdělený zisk/CA	0,32	0,28	0,33	0,36	0,38
X ₃	EBIT/CA	0,04	0,08	0,05	0,04	0,02
X ₄	Tržní hodnota VK/Závazky	0,50	0,59	0,68	0,70	0,72
X ₅	T/CA	1,27	1,21	1,28	1,32	1,29
Z-Skóre	Vzorec 2.24	2,13	2,22	2,29	2,35	2,29

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Škála pro hodnocení Altmanovy formule bankrotu (Z-skóre) se skládá z horní hranice, ve které můžeme počítat s uspokojivou finanční situací, jedná se o hodnoty Z-skóre větší než 2,9. Spodní hranice představující hodnotu Z-skóre menší nebo rovnu 1,2 značí firmu ohroženou finančními problémy. Uprostřed – tzv. šedá zóna ($1,2 < Z \leq 2,9$) představuje nevyhraněný prostor. Pozice zkoumané společnosti je vizuálně ztvárněna v Grafu 3.15.

Graf 3.15 Vývoj Altmanova modelu v letech 2015-2019



Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Z grafu lze vidět, že společnost se za sledované období 2015–2019 nacházela v „bezpečné“ šedé zóně, tzn. mezi hodnotami 1,2 a 2,9. Pozitivní faktorem je, že se hodnota Altmanova skóre postupně zvyšovala, tím přibližovala horní hranici, jinými slovy, oddalovala se svému úpadku. V posledním roce hodnota klesla z 2,35 na 2,29, nicméně se nejedná o propad, který by razantním způsobem přiblížil společnost ke spodní hranici, a tedy do problémů. Na základě Altmanova modelu můžeme tedy konstatovat, že finanční situace společnosti je bezpečná.

3.4.2 Kralickův model

Podstatou Kralickova rychlého testu je obodování hodnot na základě příslušných intervalů. Model poskytuje rychlou možnost a dobrou vypovídající hodnotu pro

klasifikaci analyzované firmy. Jednotlivé prvky, ze kterých jsou vypočteny hodnoty, jež jsou následovně ohodnoceny bodovou škálou 1 až 5, můžeme vidět v Tabulka 3.20.

Tabulka 3.20 Hodnoty prvků pro Kralickův model v letech 2015-2019

Prvky	Vztahy	2015	2016	2017	2018	2019
R1	VK/CA	32,74 %	36,12 %	39,66 %	39,69 %	40,54 %
R2	(Závazky-PP) /prov.CF	9,90	4,03	12,54	3,87	3,16
R3	Provoz.CF/T	5,09 %	12,47 %	3,65 %	10,96 %	13,70 %
R4	EBIT/CA	3,51 %	8,24 %	5,47 %	3,95 %	1,88 %

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Vypočtené hodnoty se následně ohodnotí na základě zmíněné škály 1–5, kdy 1 znamená výborné hodnocení a 5 značí ohrožení insolvencí. Toto přidělení bodů je zobrazeno v Tabulka 3.21.

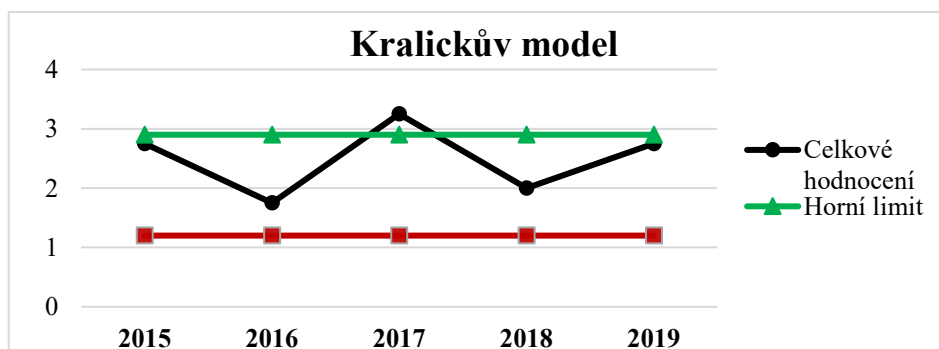
Tabulka 3.21 Celkové hodnocení Kralickova modelu v letech 2015-2019

Prvky	2015	2016	2017	2018	2019
R1	1	1	1	1	1
R2	3	2	4	2	2
R3	3	1	4	1	4
R4	4	3	4	4	4
Finanční stabilita	2	1,5	2,5	1,5	1,5
Výnosová situace	3,5	2	4	2,5	4
Celkové hodnocení	2,75	1,75	3,25	2	2,75

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Tabulka kromě hodnocení R1 až R4 obsahuje také finanční stabilitu, která je vypočtena jako průměr R1 a R2, dále se objevuje také výnosová situace spočítána jako průměr R3 a R4. Celkové hodnocení je pak spočteno jako průměr těchto dvou prvků. Rozmezí je stejné jako u Altmanova modelu, proto je pro firmu ideální, aby se nacházela nad hodnotou 2,9, která značí výbornou finanční situaci. Následuje šedá neutrální zóna a spodní hranice, kde má firma velkou pravděpodobnost bankrotu. Vizualní znázornění pro lepší představitelnost je k nalezení v Grafu 3.16.

Graf 3.16 Vývoj Kralickova modelu v letech 2015-2019



Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Z grafu lze vyčíst, že se společnost po většinu času ve sledovaném období 2015–2019 nacházela v šedé zóně. Nicméně na první pohled jsou patrné velké výkyvy křivky celkového hodnocení. První rok 2015 téměř dosáhl horního limitu, následující rok následoval však velký propad směřující k limitu značící bankrotní situaci. V roce 2017 byla ale zaznamenána hodnota nad horní hranicí a společnosti se dařilo. Jak již bylo zmíněno, jednalo se o období, ve kterém se nacházely výkyvy. V roce 2018 spadla společnost opět do šedé zóny, poslední sledovaný rok 2019 byl z hlediska finančního zdraví podniku spíše pozitivní, jelikož zase téměř dosáhl horní hranice. Situaci společnosti z důvodů velkých výkyvů nelze jednoznačně určit, a proto není jednoznačně ani dobrá, ani špatná.

3.4.3 Tafflerův model

Bankrotní model využívá poměrové ukazatele, díky kterým získáme za použití diskriminační rovnice hodnotu potřebnou pro zkoumání bankrotního statutu společnosti. Výsledné hodnoty za období 2015–2019 společně s prvky a jejich vztahy z nichž vzešly, nalezneme v následující Tabulka 3.22.

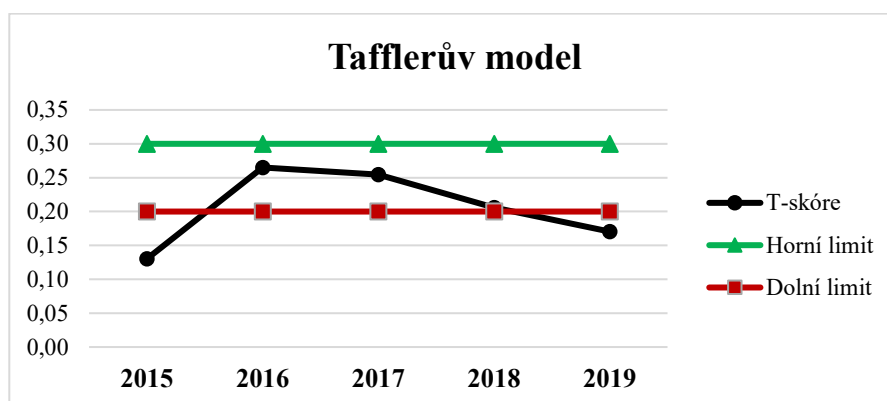
Tabulka 3.22 Prvky pro Tafflerův model v letech 2015-2019

Prvky	Vztahy	2015	2016	2017	2018	2019
X ₁	EBT/Kr. závazky	0,004	0,25	0,22	0,11	0,05
X ₂	OA/Závazky	0,58	0,62	0,67	0,76	0,77
X ₃	Kr. závazky/CA	0,28	0,28	0,27	0,26	0,25
X ₄	Fin. Majetek/ (Výkono. spot. - Odpisy)	0,01	0,01	0,003	0,005	0,002
T-skóre	Vzorec 2.25	0,13	0,27	0,25	0,21	0,17

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Podobně jako u předešlých modelů je zde doporučená hranice představující horní a dolní mez. Je-li hodnota mezi těmito hranicemi, nelze jednoznačně určit finanční zdraví podniku z hlediska jeho potenciálního bankrotu či nikoliv. Grafické vyhotovení Tafflerova bankrotního modelu pro zkoumanou společnost – viz Graf 3.17 níže.

Graf 3.17 Vývoj Tafflerova modelu v letech 2015-2019



Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Opět z grafu můžeme pozorovat výkyvy za sledované období, respektive nepříliš stabilní vývoj hodnoty modelu. První rok pozorování zaznamenal pozici pod dolním limitem značícím bankrotní situaci. V dalším roce se ale společnost po finanční stránce vzpamatovala a ocitla se v šedé zóně, ve které setrvala i následující rok. Znamením nepříznivého vývoje byl rok 2018, který protnul hodnotu 0,2 pro očekávaný bankrot s vyšší pravděpodobností, v této situaci společnost zůstala i v posledním sledovaném roce, nicméně svou hodnotou už šla pod dolní limit. Z pohledu Tafflerova modelu můžeme hovořit, že se společnost nachází v nepříznivé finanční situaci.

3.4.4 Zmijewski model

Tento model pracuje s binární hodnotou 0 a 1, respektive intervalem $<0;1>$, přičemž ideální pro podnik jsou hodnoty nulové, značící absenci bankrotní situace. Součástí modelu jsou tři vztahy, jejichž výsledek následně poslouží pro výpočet rovnice. Výsledek rovnice je pak klíčový pro výpočet pravděpodobnosti bankrotu.

Tabulka 3.23 Hodnoty prvků pro Zmijewski model v letech 2015-2019

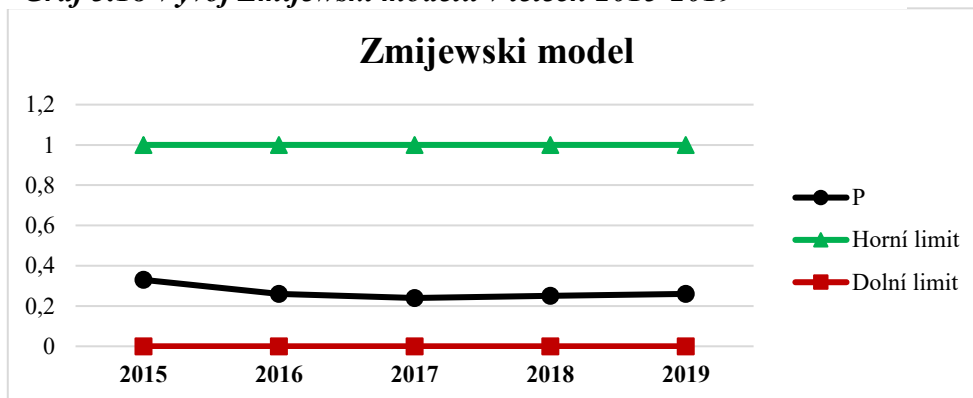
Prvky	Vztahy	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	EBIT/CA	3,51 %	8,24 %	5,47 %	3,95 %	1,88 %
FNL	CK/CA	0,67	0,64	0,60	0,60	0,59
LIQ	OA/Kr. závazky	1,33	1,38	1,48	1,69	1,74
X	Vzorec 2.29	-0,67	-1,07	-1,15	-1,09	-1,04
P	Vzorec 2.30	0,33	0,26	0,24	0,25	0,26

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Z Grafu 3.18 lze z hlediska bankrotu společnosti vyčíst, že se jedná o finančně zdravý podnik, protože za sledované období 2015–2019 se pravděpodobnost bankrotu (hodnota P) pohybuje podstatně blíže hodnotě 0, tedy dolnímu limitu. Z grafu lze také vyvodit, že společnost svou pravděpodobnost k bankrotu od roku 2015 snižovala, a to až

do roku 2017, odkud začala pomalu růst až do hodnoty v roce 2019, která je totožná s rokem 2016. Stále se jedná o hodnoty nízké, a proto lze konstatovat, že podle modelu Zmijewski firma nemá finanční potíže, byť hodnoty velmi pomalu od roku 2017 stoupají.

Graf 3.18 Vývoj Zmijewski modelu v letech 2015-2019



Zdroj: vlastní zpracování (2021)

3.4.5 Springate model

Podstatou modelu jsou čtyři prvky postavené na konkrétních vztazích, které poslouží, podobně jako u předchozích modelů, pro výpočet rovnice. V rámci Springate modelu se pro vyhodnocení bankrotní situace společnosti používá poměrně specifická hodnota 0,862, respektive pravidlo, ve kterém platí $S < 0,862 \rightarrow$ v podniku se dají očekávat problémy.

Tabulka 3.24 Hodnoty prvků pro Springate model v letech 2015-2019

Prvky	Vztahy	2015	2016	2017	2018	2019
A	ČPK/CA	0,38	0,38	0,39	0,43	0,43
B	EBIT/CA	0,04	0,08	0,05	0,04	0,02
C	EBT/Kr. závazky	0,00	0,25	0,22	0,11	0,05
D	T/CA	1,27	1,21	1,28	1,32	1,29
S	Vzorec 2.31	1,01	1,29	1,23	1,17	1,05

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Z Tabulka 3.24 můžeme vidět v posledním řádku výslednou hodnotu S, která se ve všech letech 2015–2019 pohybuje nad 1 a značí tak, že se u analyzované společnosti neočekávají finanční problémy týkající se její bankrotní situace. Nejdále od tohoto stavu byla společnost v roce 2016, ve kterém jsme také u předešlých analýz a modelů zaznamenaly nejprůzračnější hodnoty. Dále pak do roku 2019 hodnota S postupně klesala a je velmi blízko původní hodnotě z roku 2015, která je zároveň nejnižší sledovanou S hodnotou. I na základě Springate modelu můžeme konstatovat, že zkoumané společnosti nehrozí finanční problémy.

3.4.6 Index IN05

Jedná se o poslední aktualizovanou verzi z řad indexů IN, který má velmi dobrou vypovídající schopnost pro průmyslové podniky, a to zejména střední a velké velikosti. Hodnoty indexu IN05 pro společnost, které se věnuje tato diplomová práce, jsou uvedeny v Tabulka 3.25 níže. I zde pracujeme s horní hranicí (tj. 1,6) a hranicí spodní (tj. 0,9).

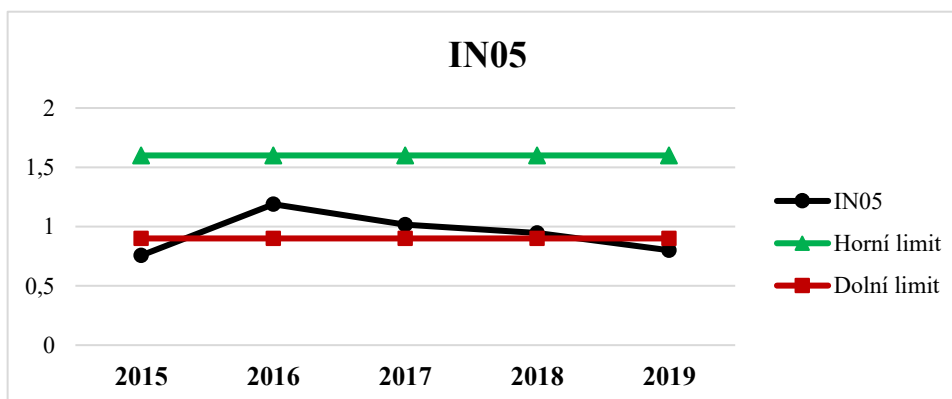
Tabulka 3.25 Hodnoty prvků pro Index IN05 v letech 2015-2019

Prvky	Vztahy	2015	2016	2017	2018	2019
A	CA/CZ	1,49	1,57	1,66	1,66	1,68
B	EBIT/Nákl. Úroky	0,94	7,01	4,52	3,55	1,97
C	EBIT/CA	0,04	0,08	0,05	0,04	0,02
D	T/CA	1,27	1,21	1,28	1,32	1,29
E	OA/Kr. závazky	1,33	1,38	1,48	1,69	1,74
IN05	Vzorec 2.32	0,76	1,19	1,01	0,94	0,80

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Vývoj indexové hodnoty IN05 je téměř totožný Tafflerova modelu. Jak lze na základě Grafu 3.19 vyzorovat (případně Grafu 3.17), společnost se na začátku sledovaného období, tedy roku 2015, nacházela pod hranicí značící bankrotní situaci. Následovala velká změna z hlediska příznivého vývoje v roce 2016, avšak hodnoty indexu v dalších letech klesaly, a to do té míry, že se společnost v roce 2019 nachází opět pod spodní hranicí – tzn. v kritické situaci značící nezdravou finanční stránku. Za sledované období 2015–2019 můžeme tedy vidět velké výkyvy, většinou negativního rázu, které jsou zapříčiněny výkyvy ukazatele EBIT, respektive EBT. Ze stránky indexu IN05 můžeme tedy konstatovat, že zkoumaná společnost se nenachází v dobré finanční situaci a s dosavadním vývojem je ohrožena bankrotem.

Graf 3.19 Vývoj Indexu IN05 v letech 2015-2019



Zdroj: vlastní zpracování (2021)

3.4.7 Srovnání bankrotních a bonitních modelů

Pro větší přehlednost výsledků u jednotlivých analyzovaných bankrotních a bonitních modelů je provedeno v Tabulka 3.26 srovnání. Z této tabulky lze vidět, že se podnik nachází za sledované období převážně v šedé zóně, ve které není přímo vystaveny závažným finančním problémům nebo bankrotu, ale i přesto byly zaznamenány hrozby úpadku.

Tabulka 3.26 Hodnoty bankrotních a bonitních modelů v letech 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019
Altmanův model	2,13	2,22	2,29	2,35	2,29
Kralickův model	2,75	1,75	3,25	2	2,75
Tafflerův model	0,13	0,27	0,25	0,21	0,17
Zmijewski model	0,33	0,26	0,24	0,25	0,26
Springate model	1,01	1,29	1,23	1,17	1,05
Index IN05	0,76	1,19	1,01	0,94	0,80

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Nejpříznivější hodnoty jsou dosahovány ve Springate modelu, je to dáno relativně benevolentní podmínkou $S < 0,862$ pro příznivou finanční situaci. Naopak nejhorší výsledky dosahuje zkoumaný podnik u Tafflerova modelu a indexu IN05. Zde v posledních dvou letech dosahuje červených čísel, což značí vyšší pravděpodobnost úpadku. Nejmenší vypovídací hodnotu má Altmanův a Zmijewski model, protože z nich za období 2015–2019 nelze jednoznačně určit, zda společnost zbankrotuje či nikoliv.

Roky 2018 a 2019 vykazují srovnatelné hodnoty modelů, tudíž z nich lze odvodit očekávaný vývoj pro další roky, kterému by manažeři podniku měli věnovat větší pozornost a měli by být při jeho finančním řízení obezřetní.

3.5 Du Pontova analýza ROE

V této podkapitole bude proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, protože se jedná o významný ukazatel zhodnocení finanční situace podniku. Cílem je zjistit vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. Bude se jednat o rozklad podle Du Ponta, který je popsán v kapitole 2.4.3. Hodnoty dílčích ukazatelů, utvářejících výsledné ROE, jsou zobrazeny v Tabulka 3.27 níže.

Tabulka 3.27 Hodnoty rozkladu ROE v letech 2015-2019 (v tis. Kč, pokud není uvedeno jinak (%))

	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	1,27 %	17,59 %	13,66 %	6,27 %	2,74 %
Fin. Páka	3,05	2,77	2,52	2,52	2,47
ROA	3,51 %	8,24 %	5,47 %	3,95 %	1,88 %
ROS	2,76 %	6,83 %	4,28 %	2,98 %	1,45 %
EBIT	86 526	223 466	156 316	120 355	57 649
T	3 235 381	3 369 867	3 788 151	4 230 725	4 393 589
CN	3 148 855	3 146 401	3 631 835	4 110 370	4 335 940
T/CA	1,27	1,21	1,28	1,32	1,29
CA	2 465 393	2 711 145	2 859 826	3 048 784	3 069 478
DM	1 534 979	1 682 500	1 731 280	1 731 897	1 738 854
OA	930 414	1 028 645	1 128 546	1 316 887	1 330 624

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

V prvním sledovaném roce 2015 můžeme pozorovat ROE na úrovni 1,27 %, která splňuje podmínku doporučené hodnoty 0,08. V tomto roce můžeme sledovat, že byla nejvyšší hodnota finanční páky. Je to z důvodu nejnižší hodnoty vlastního kapitálu za celé sledované období.

Největší změna nastala v letech 2015-2016, kdy v tomto období hodnota ROE stoupla o 16,32 p. b. Je to především velkou zásluhou nárůstu provozního výsledku hospodaření (EBIT), který se pak odráží také v rentabilitě aktiv, jež se na utváření ROE podílela nejvíce, ale také v rentabilitě tržeb. Pozitivně důležitou roli zahrála také položka nákladových úroků. Kromě EBITu značně narostla také položka celkových aktiv, kde se nejvíce na zvýšení podílel dlouhodobý majetek, konkrétně zvýšení položky pozemky a stavby, až jako druhá oběžná aktiva. Mírný pokles ve prospěch provozního výsledků hospodaření zaznamenaly celkové náklady. Kromě celkových nákladů se snížila také finanční páka.

V roce 2017, respektive v období 2016-2017, započal klesající trend, který trval až do posledního sledovaného roku 2019. ROE v 2017 dosahovalo stále poměrně velké hodnoty, konkrétně 13,66 %, nicméně se jedná o pokles téměř o 4 p. b. (přesně 3,94 p. b). Vliv na tento pokles měl především podíl nákladů k tržbám, který působil na ROE záporně. Klesající trend se musel promítnout také na klíčové složce EBITu, který poklesl o 67,1 mil. Kč. Návaznost na pokles provozního výsledků hospodaření se projevila také v ROA, které meziročně pokleslo o 2,78 p. b. Velký nárůst proběhl v tržbách, které vzrostly o 418,2 mil. Kč. Jak již bylo zmíněno, velký nárůst ale proběhl také v položce

celkových nákladů, což zapříčinilo rovněž pokles ROS. Dlouhodobý majetek v předešlém roce podílející se velkou částí na zvýšení celkových aktiv tentokrát svůj růst zpomalil a vzrostl pouze o 48,7 mil. Kč. Oběžný majetek rostl téměř stejně.

V předposledním sledovaném období hodnota ROE klesla ještě výrazněji a to o 7,38 p. b. Finanční páka se téměř nezměnila. Poklesl opět EBIT, zaznamenaný pokles byl ale poloviční oproti předešlému. Dle zákonitosti výše popsané se pokles adekvátně odrazil na ukazateli ROA. Stejně jako v roce 2017 i v roce 2018 růst nákladů převyšuje růst tržeb. Z hlediska položky celkových aktiv, byl zaznamenán nárůst, který byl v předešlých letech připisován zejména dlouhodobému majetku, zde je však připisován oběžným aktivům, ve kterých se zvýšila položka pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Poslední sledovaného období zaznamenalo opět pokles, který společnost doprovázel od velmi příznivého roku 2016. ROE v 2019 taktéž zaznamenalo oproti předešlému roku pokles, konkrétně o 3,54 p. b. Provozní výsledek hospodaření klesal podobnou hodnotou, jako tomu bylo v období 2016–2017. Svou roli zde negativně sehrály relativně stejné nákladové úroky za poslední čtyři roky a velmi nízký EBIT. V roce 2019 se zpomalil růst tržeb, ale také nákladů. Nicméně náklady stále rostly více v poměru se zmíněnými tržbami. Poprvé od roku 2016 také klesla obrátka celkových aktiv, ztatočně také zpomalil růst celkových aktiv. To je dáno především snížením pohledávek z obchodních vztahů a také nedokončenou výrobou.

3.6 Stanovení EVA equity

Jako další nástroj pro zhodnocení finanční výkonnosti podniku poslouží ukazatel ekonomické přidané hodnoty, ten představuje ekonomický zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů na cizí i vlastní kapitál. Pro výpočet bude použita konkrétně EVA equity, která byla zvolena z toho důvodu, protože ekonomická přidaná hodnota je zde interpretována jako čistý výnos z důležité provozní činnosti podniku snížený o náklady vlastního i cizího kapitálu. Jedná se zároveň o metodiku Ministerstva průmyslu a obchodu ČR. Tabulka 3.28 znázorňující výpočet tohoto ukazatele viz níže. Hodnoty jsou v tisících Kč. a v procentech.

Tabulka 3.28 Hodnoty EVA equity v letech 2015-2019 (v tis. Kč, pokud není uvedeno jinak (%))

Položka	2015	2016	2017	2018	2019
ROE	1,27 %	17,59 %	13,66 %	6,27 %	2,74 %
Vlastní kapitál	807 050	979 351	1 134 255	1 210 182	1 244 261
Oběžná aktiva	930 414	1 028 645	1 128 546	1 316 887	1 330 624
Krátkodobé závazky	699 276	747 488	762 935	780 374	764 931
Úplatné zdroje	1 643 671	1 843 889	1 978 044	2 087 772	2 133 611
Závazky k úvěrovým institucím	836 621	864 538	843 789	877 590	889 350
Odhadovaná úroková míra	1,58 %	1,43 %	1,98 %	2,98 %	2,55 %
rf	0,58 %	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %
RP	10,18 %	9,33 %	8,17 %	6,28 %	5,87 %
re	10,76 %	9,76 %	9,15 %	8,26 %	7,42 %
R LA	1,09 %	0,79 %	0,62 %	0,49 %	0,45 %
R Finstab	6,08 %	5,61 %	4,63 %	2,93 %	2,57 %
R Pod	3,01 %	2,92 %	2,92 %	2,85 %	2,85 %
EVA equity	-76 610,61	76 733,06	51 096,63	-24 018,52	-58 201,96

Zdroj: vlastní zpracování (2021)

Z Tabulka 3.28 můžeme vidět ekonomickou přidanou hodnotu dle EVA equity. Bezriziková míra (rf) a riziková přírážka za podnikatelské riziko (R Pod) byly přejaty z dat Ministerstva průmyslu a obchodu jako doporučené hodnoty. Odhadovaná úroková míra byla stanovena podle: $rf+1$ %.

V prvním sledovaném roce můžeme vidět zápornou ekonomickou přidanou hodnotu, zapříčiněnou nízkým provozním výsledkem hospodaření ve spojení s nízkou hodnotou vlastního kapitálu a vysoké rizikové přírážky, ve které se odráží dílčí hodnoty rizikových přírážek. Podstatnou roli zde proto hraje nejvyšší procento rizikové přírážky za finanční stabilitu (R Finstab) v období 2015–2019, do kterého se promítá například nízká hodnota oběžných aktiv.

Následující rok hodnota EVA equity výrazně stoupla, jedná se o vývoj již několikrát v této diplomové práci popisovaný. Figuruje zde velký nárůst provozního výsledku hospodaření. Postupně začaly klesat také jednotlivé rizikové přírážky, z čehož vyplynul pokles RP. Svůj podíl zde také nese zvýšení úplatných zdrojů v sobě nesoucí nárůst vlastního kapitálu a závazků k úvěrovým institucím.

Další roky byly pro analyzovanou společnost z hlediska EVA equity ve znamení velkého propadu, který vyústil až do záporné hodnoty v předposledním a posledním sledovaném roce 2019. Důvod je hned v několika faktorech. Tím hlavním je již zmíněný pokles EBITu, velmi také stouply ale úplatné zdroje. Poklesly také všechny rizikové

přirážky včetně alternativních nákladů vlastního kapitálu. Tyto faktory a jejich dílčí složky zapříčinily zápornou výslednou hodnotu EVA equity v posledních dvou letech.

4 Shrnutí, návrhy a doporučení

Tato kapitola je zaměřena na zhodnocení výsledků provedené analýzy finanční výkonnosti podniku ABC s.r.o. v letech 2015–2019. Veškeré výpočty byly provedeny pomocí dat získaných z výročních zpráv společnosti, které jsou volně přístupné v obchodním rejstříku Ministerstva spravedlnosti. Konkrétně s jednalo o finanční výkaz rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow, které jsou k nalezení v Příloha č. 1 této práce. Pro vybrané výpočty, zejména Eva equity, byly také použity analytické materiály Ministerstva průmyslu a obchodu.

Bližší informace ohledně finanční situace podniku byly získány provedením poměrové analýzy a tradičními ukazateli pod ni spadajícími. Jednalo se nejprve o ukazatele rentability, dále zadluženosti, likvidity a aktivity. Z důvodu zařazení podniku jako společnosti s ručením omezením, nebyly provedeny výpočty pro ukazatele kapitálového trhu.

Na základě vývoje všech ukazatelů rentability podniku lze tvrdit, že jejich vývoj doprovázel velký meziroční nárůst v letech 2015–2016, téměř u všech zapříčiněný zvýšením provozního výsledku hospodaření, na kterém se nejvíce podílel rychlejší růst tržeb oproti relativně stejné úrovni nákladů. Následující roky se jednalo o změny převážně negativního rázu a sice poklesu až do posledního sledovaného roku, protože analyzované společnosti stoupla nákladovost. Některé ukazatele rentability klesaly po úspěšném roce 2016 strměji než ostatní.

Rentabilita aktiv vykazovala ve sledovaném období kolísavý vývoj a pohybovala se mezi 1,9 – 8,2 %. Růst mezi roky 2015–2016, kde u ROA byla zaznamenána nejvyšší hodnota 8,24 %, byl způsoben navýšením položky poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý majetek. Další roky se jednalo o pokles ROA spojený s růstem aktiv (zejména zásob – materiálu a výrobků) a klesajícím provozním VH (růst osobních nákladů, služeb a jiných provozních nákladů).

Vývoj rentability vlastního kapitálu (ROE) byl podobný vývoji ROA, docházelo jen k výraznějším změnám. Pro tento ukazatel byl zvolen VH po zdanění. ROE se pohybovalo v rozmezí 1,3 – 17,6 %. Nejnižší hodnota byla zaznamenána hned v prvním sledovaném roce, a to kvůli zápornému výsledku hospodaření z finanční činnosti. Opačná (nejvyšší) extrémní hodnota ROE byla zaznamenána hned další rok 2016, způsobena vzrůstem čistého zisku. Jak tomu bylo i u ostatních ukazatelů rentability, po roce 2016

následoval pokles, zde se jedná o zdůvodnění poklesem samotného výsledku hospodaření po zdanění a zvyšováním položky nerozdělený zisk z minulých let. Pravidlo $ROE > ROA$ bylo dodrženo v posledních čtyřech letech ve sledovaném období, $ROE > RF$ bylo dodrženo v každém roce. Jestliže se investoři budou držet těchto dvou pravidel, vyplatí se jim do společnosti investovat.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) měla totožné výkyvy jako u předešlých ukazatelů, přičemž rozmezí se pohybovalo mezi 2,6 – 11,75 %. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo opět v roce 2016, podobně jako u ROA se jednalo o zvýšení EBITu, dále pak o zaplacení úvěru vůči ovládané a ovládající osobě z předešlých let. Pro podnik to znamenalo, že na 1 Kč vloženého kapitálu dlouhodobých zdrojů připadalo 0,1159 Kč zisku. Vývoj byl následně klesající, minimální hodnota rentability byla oproti tomu zaznamenána v posledním roce 2019, což znamená nejmenší výnosnost vloženého kapitálu za sledovaných pět let.

Průběh posledního aplikovaného ukazatele rentability (ROS) má stejný charakter jako předešlé ukazatele výnosnosti. Rozpětí v pětiletém horizontu činilo 1,5 – 6,8 %, kde nejvyšší hodnota je odůvodněná zvýšením provozního VH a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Následující roky tržby společnosti stále rostly, ale provozní VH pro velkou nákladovost klesal až do nejnižší rentability tržeb v roce 2019, kdy na 1 Kč tržeb připadalo 0,0145 Kč zisku.

Téměř všechny ukazatele zadluženosti vykazují pro analyzovanou společnost příznivý vývoj a jejich hodnota klesá. Hledisko celkové zadluženosti, kde je doporučené rozmezí 30–70 %, splňuje podnik ve všech pěti letech, ve kterých se dotýká spíše horní hranice. Klesající trend je rovněž potvrzen v každém sledovaném roce, jelikož dochází ke snížení dlouhodobých úvěrů a zároveň ke zvýšení hodnoty aktiv. V roce 2015 dosahovala celková zadluženost 67,3 % a v posledním roce 59,5 %, jedná se o pozitivní vývoj pro věřitele z důvodu snižování rizika. Celková zadluženost je tvořena převážně dlouhodobou zadlužeností, protože většina závazků je dlouhodobého charakteru. Na vývoji dlouhodobé zadluženosti se podílí růst aktiv a relativně stabilní úroveň dlouhodobých úvěrů. Podnik pro financování svých záměrů využívá dlouhodobé zdroje, ale jejich využití se časem snižuje. Běžná zadluženost měla rovněž žádoucí klesající charakter. V roce 2015 se jednalo o hodnotu 28,4 % a v konečném roce 2019 o 24,9 %. Za poklesem běžné zadluženosti stojí růst krátkodobých závazků spojený s náborem nových zaměstnanců, růst jiných závazků a krátkodobých přijatých záloh.

U zadluženosti vlastního kapitálu se pohybuje doporučené hodnota mezi 80 až 120 % a do tohoto rozmezí se společnost nevešla v žádném sledovaném roce. Pozitivní ale může být, že se hodnota zadluženosti VK v čase snižuje. V roce 2019 činila 205 % a postupně se dostala až na 147 % v roce 2019, tzn. v následujících letech se podnik může dostat do kýženého doporučeného rozmezí.

Pro úrokové krytí platí, aby se hodnoty nacházely nad 500 %. Tuto skutečnost podnik splňuje pouze v roce 2016 (701 %). Nižší hodnoty, než je 100 %, znamenají generování nedostatečného zisk pro zaplacení úroků, právě pod touto hranicí se podnik nachází v roce 2015 (94 %). Důvodem je záporný finanční VH a vysoké nákladové úroky. Poslední dva roky 2018 a 2019 se nacházejí pod zmíněnou doporučenou hranicí 500 %, jedná se o 355 a 197 %. Tyto nízké hodnoty jsou dány opět nízkým finančním VH, který se v těchto letech dostal zpátky do záporných hodnot.

Z úrokového zatížení společnost zjistí, jakou částku odčerpají z EBITu úroky. Vývoj tohoto ukazatele byl kolísavý, nejvyšší hodnota (106 %) byla zaznamenána v roce 2015, následně v roce 2016 výrazně klesla na 14 %, nicméně až do roku 2019 už zase stoupla na 51 %. Důvodem tohoto nepravidelného vývoje jsou výkyvy EBITu (provozního VH) a kromě roku 2015, relativně stabilní úroveň nákladových úroků.

V doporučených hodnotách celkové likvidity se podnik pohybuje v posledních třech letech. V rámci sledovaného období se pohybuje v rozmezí 1,3 až 1,7 s tím, že hodnoty každoročně rostou. Rostoucí charakter je zapříčiněn zvyšováním pohledávek, respektive krátkodobých pohledávek. Společnost tak každoročně zvyšuje množství finančních prostředků v oběžných aktivech. V rámci pohotové likvidity se podnik nachází v doporučeném rozmezí (1 – 1,5) pouze ve dvou letech. Jedná se o příznivý vývoj právě směrem k žádoucím hodnotám, který je zapříčiněný růstem oběžných aktiv. V případě okamžité likvidity podnik doporučené rozmezí (0,2 – 0,5) nesplňuje ani v jednom roce. Příčinou jsou nízké hodnoty krátkodobého finančního majetku. Naopak hodnota ČPK je kladná a v čase roste, to značí pozitivum z hlediska likvidnosti.

Obrátka celkových aktiv by měla být co nejvyšší, přičemž vývoj u společnosti byl spíše kolísavý. Pozitivní vývoj byl zaznamenán mezi roky 2016–2018, kdy ukazatel rostl z důvodu zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. V posledním roce byl zaznamenán opět pokles daný snížením tržeb, celková aktiva tento rok rostla pouze mírně. Počet dní, za který se zásoby promění v tržby vzrostl v čase o 10 dnů, z původních 40 na

50 dnů v roce 2019. Jedná se ze strany podniku o snížení efektivity řízení zásob. Doba, za kterou podnik obdrží platbu od svých odběratelů se pozitivně změnila a to tak, že v čase klesla o 22 dnů. Jedná se o velký pokles z původních 46 dnů v roce 2015. Firma se tedy pravděpodobně úspěšně zaměřila na inkasní politiku pohledávek. Počet dnů, za který podnik naopak své závazky uhradí také v čase klesl, konkrétně o 13 dnů, z původních 63 v roce 2015 na 50 dnů v roce 2019. Zároveň je dodrženo v každém roce žádoucí pravidlo $\text{Doba obratu pohledávek} < \text{Doba obratu závazků}$.

Finanční situace podniku byla podrobena také bankrotními a bonitními modely. Nejlepších výsledků bylo dosaženo ve Springate modelu, podle kterého by neměl být podnik v celém období ohrožený bankrotem. Podle Kralickova modelu podnik dosahoval v roce 2017 nadstandartních příznivých hodnot, ostatní roky podle tohoto modelu spadají do šedé zóny. V šedé zóně, ze které nelze jednoznačně stanovit, zda je firma finančně slabá či silná, se dle Altmanova a Zmijeského modelu nacházel podnik v každém sledovaném roce. Nejhorších výsledků bylo dosaženo v Taflerově modelu a v Indexu IN05, podle kterých se podnik v bankrotní situaci nacházel v prvním roce a pak také v posledních dvou letech. Ze zjištěných výsledků lze vyvodit, že podnik dosahoval bankrotní situace ve dvou modelech v roce 2019, potažmo v roce 2018, kde se jedná o hodnoty ležící na spodní hranici. V ostatních modelech se poslední dva roky nacházejí převážně v šedé, neurčité zóně. Obecně lze říct, že podnik postupně dosahuje méně příznivých výsledků.

V rámci zhodnocení finančního zdraví byl použit také Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu. Jak již bylo zmíněno, největší změny nastaly v období 2015–2016, kde řada ukazatelů generovala velmi příznivé hodnoty. Tyto hodnoty jsou zásluhou nárustem provozního výsledku hospodaření, který se pak odráží také v rentabilitě aktiv a tržeb. Pozitivně se zde také podílely nákladové úroky, které zdatelně poklesly. Kromě EBITu vzrostla také položka celkových aktiv, zde se nejvíce na zvýšení podílel dlouhodobý majetek, konkrétně položky pozemky a stavby, v neposlední řadě se jednalo také o zásluhu zvýšení oběžných aktiv. Ve prospěch ROE se také snížila finanční páka.

Klesající trend započal v období 2016-2017 a trval až do posledního sledovaného roku 2019. Zásadní pro tento dlouholetý pokles měl především podíl nákladů k tržbám, který působil na ROE záporně a v konečné fázi také na ROA a ROS. Tržby sice rostly, ale velký nárůst proběhl také v položce celkových nákladů, které postupně převyšoval

zmíněný růst tržeb. Postupem času se také měnil dominantní podíl na růstu celkových aktiv, který byl v předešlých letech připisován zejména dlouhodobému majetku, ale později jej vystřídaly oběžná aktiva, ve kterých se zvýšila položka pohledávek. V posledním sledovaném roce se zpomalil růst tržeb, ale také nákladů. Nicméně ty stále rostly více než tržby. Znatelně také zpomalil růst celkových aktiv, to je dáno snížením nedokončené výroby a zpomalením růstu pohledávek jako součtové položky, ve které zdatelně poklesly pohledávky z obchodních vztahů.

Kromě rozkladu ROE byla také stanovena EVA equity, jako nástroj pro zhodnocení finanční výkonnosti podniku, která byla zvolena pro zobrazení čistého výnosu z provozní činnosti podniku sníženého o náklady cizího a vlastního kapitálu. V prvním sledovaném roce byla zaznamenána záporná hodnota zapříčiněna nízkým provozním VH, nízkou hodnotou VK a vysokou rizikovou přírůžkou. Podstatnou roli zde sehrálo také nejvyšší procento rizikové přírůžky za finanční stabilitu, do kterého se promítá také nízká hodnota oběžných aktiv.

V dalších letech EVA equity vykazovala kladné hodnoty, nicméně po roce 2016 byl zaznamenán klesající trend, který vedl znovu do záporné hodnoty v roce 2018 a 2019. Jednalo se o kombinaci již zmíněného poklesu EBITu, ale velmi také stouply úplatné zdroje a zpomalil se růst VK. Také poklesly všechny rizikové přírůžky včetně alternativních nákladů vlastního kapitálu. Zmíněné faktory a jejich dílčí složky zapříčinily zápornou hodnotu.

Z provedené analýzy společnosti ABC s.r.o. v letech 2015–2019 lze o firmě říct, že dochází především ke zhoršení ukazatelů od roku 2017. Lze ji také označit za klesající v oblasti rentability, s relativně dobrým zadlužením a v posledních dvou letech dobře likvidní. Rovněž v posledních dvou letech se jedná o podnik se střední pravděpodobností bankrotu.

Pro podnik by bylo vhodné, aby zlepšil vývoj, který vykazuje v posledních dvou letech, kdy ve většině ukazatelů nastalo zhoršení. Zejména by se měl zaměřit na snížení složky nákladů. Zde je zapotřebí zpomalit růst nákladů na zboží a vlastní výrobky a služby ve prospěch tržeb z těchto aktivit. Důležité je tak zvrátit pokles EBITu a započít jeho následné zvyšování. Bylo by vhodné také omezit růst osobních nákladů, služeb a jiných provozních nákladů. Společnost by měla rovněž přijmout opatření pro zlepšení situace v oblasti řízení pohledávek, které následně ovlivňují rentabilitu. Dobré by také bylo snížit

nákladové úroky, nicméně zde je zapotřebí podotknout, že se i tak společnost nachází v doporučených hodnotách celkové zadluženosti. Společnost by se měla rovněž zaměřit zvýšení efektivity řízení zásob. Žádoucí pro podnik by mělo být také zlepšení oblasti okamžité likvidity, kde by bylo vhodné, aby podnik zvýšil hodnotu KFM a přispěl tak ke zlepšení likvidity. Vhodné by také bylo pokračovat ve snižování zadluženosti VK a tím nadále snižovat množství Kč, které připadnou na 1 Kč vlastního kapitálu.

5 Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnotit finanční výkonnost společnosti ABC s.r.o v letech 2015–2019, a to za pomoci finanční analýzy, souhrnných modelů finanční úrovně podniku a za pomoci ekonomické přidané hodnoty.

Pro uskutečnění cíle se vycházelo z teoretických podkladů obsažených v druhé kapitole. Zde byl obsahový prostor věnován východiskům, ze kterých se následně čerpal v praktické části. Nejprve zde byla představena výkonnost podniku samotná, následně popsány podklady potřebné pro výpočty. Následně se jednalo o finanční analýzu samotnou, včetně uživatelů a metod finanční analýzy. Následovala část věnující se souhrnným modelům hodnocení finanční úrovně podniku, jinými slovy bankrotní a bonitní modely. Vymezení ekonomické přidané hodnoty pak uzavřelo druhou kapitolu.

Třetí kapitola představovala již zmíněnou praktickou část, pro jejíž účely se čerpal z kapitoly předešlé. V úvodu byla představena společnost a zároveň také odvětví, ve kterém realizuje svou podnikatelskou činnost. Následně byla provedena finanční analýza podniku za období 2015–2019. Jednalo se o horizontální a vertikální analýzu aktiv, pasiv, ale také výkazu zisku a ztráty. Poté byla zhotovena poměrová analýza a příslušné bankrotní a bonitní modely, vybrané z důvodu dostupnosti dat, způsobu aplikování, jejich vzájemné odlišnosti pro závěrečné srovnání, případně relevantnosti k danému odvětví či prostředí. Proveden byl také pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu podle Du Pontovy metody. Závěrem praktické části bylo stanovení ekonomické přidané hodnoty metodikou používanou Ministerstvem průmyslu a obchodu.

Ve čtvrté kapitole bylo provedeno shrnutí, předloženy návrhy a doporučení na základě hodnot, které vzešly z předešlé kapitoly. Z hlediska rentability podnik vykazoval velmi dobré hodnoty v letech 2016, potažmo 2017, nicméně to už započal klesající trend směřující až do posledního sledovaného roku. V celkové zadluženosti se podnik nacházel v každém roce v doporučených hodnotách. Celková likvidita byla zaznamenána v doporučených hodnotách poslední tři roky. Čistý pracovní kapitál byl kladný v každém roce a v čase rostl. V každém roce je dodrženo pravidlo solventnosti, naopak dochází ze strany podniku ke snížené efektivitě řízení zásob. V rámci bankrotních a bonitních modelů podnik dosahoval bankrotní situace ve dvou modelech v roce 2019, potažmo v roce 2018, kde se jedná o hodnoty ležící na spodní hranici. V ostatních modelech se poslední dva roky nacházejí převážně v šedé, neurčité zóně. Obecně lze říct, že podnik

postupně dosahuje méně příznivých výsledků. Ekonomická přidaná hodnota měla kladný charakter pouze ve dvou z pěti sledovaných let.

O společnosti ABC s.r.o. lze říct, že dochází především ke zhoršení ukazatelů od roku 2017. Lze ji také označit za klesající v oblasti rentability, s relativně dobrým zadlužením a v posledních dvou letech dobře likvidní. Rovněž v posledních dvou letech se jedná o podnik se střední pravděpodobností bankrotu.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

- [1] BERK, Jonathan B. a Peter M. DEMARZO. Corporate finance. 3rd ed., global ed. Boston: Pearson, c2014. Always learning. ISBN 978-0-273-79202-4.
- [2] ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2
- [4] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2
- [6] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [7] LOŠŤÁKOVÁ, Hana a kol. Diferencované řízení vztahů se zákazníky. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-3155-1.
- [8] OCHRANA, František. Metodologie vědy: Úvod do problému. Praha: Karolinum, 2009. ISBN 978-80-2461-609-4.
- [9] REICHEL, Jiří. Kapitoly metodologie sociálních výzkumů. GRADA Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-3006-6.
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 2019. ISBN 978-80-271-2633-0.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza - 6. aktualizované vydání metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [13] SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

- [14] TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. Podniková ekonomika – klíčové oblasti. Praha: Grada, 2018. ISBN 978-80-271-0944-9.
- [15] VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-7462-6.
- [16] WAGNER, Jaroslav. Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924- 4.

Elektronické dokumenty a ostatní

- [1] CHADZIANDONI, Panajotis. *Finanční analýza ve vybrané společnosti s ručením omezeným*. Ostrava, 2018. Diplomová práce. Vysoká škola Báňská – Technická univerzita Ostrava. Vedoucí práce Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
- [2] Informace o společnosti – webové stránky společnosti ABC s.r.o.
- [3] KONICAROVA, Karolina. Czechinvest. Automobilový průmysl [online]. [cit. 2021-01-08]. Dostupné z: <https://www.czechinvest.org/en/Key-sectors/Automotive>
- [4] KRATOCHVÍLOVÁ, Monika. SOUČASNÁ EFEKTIVNOST BANKROTNÍCH MODELŮ V PROSTŘEDÍ ČR [online]. Brno, 2018 [cit. 2021-03-07]. Dostupné z: https://www.vutbr.cz/www_base/zav_prace_soubor_verejne.php?file_id=17098
8. Diplomová. Vysoké učení technické v Brně. Vedoucí práce Ing. Michal Karas, Ph.D.
- [5] Metodika výpočtu ukazatele EVA [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2015 [cit. 2021-03-14]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>
- [6] PANORAMA ZPRACOVATELSKÉHO PRŮMYSLU ČR [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu [cit. 2021-03-14]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>
- [7] SRBOVÁ, Pavla. MODELOVÁNÍ PREDIKCE BANKROTU STAVEBNÍCH PODNIKŮ [online]. Brno, 2017 [cit. 2021-03-13]. Dostupné z: https://caf.in.cz/wp-content/uploads/2017/08/P_S_diplomova_prace.pdf. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně. Vedoucí práce Ing. Michal Karas, Ph.D.
- [8] URBÁNEK, Vladimír. SAP: Automobilový průmysl zůstává pilířem české ekonomiky, pandemie však firmám odčerpala likviditu. Výroba letos klesne o 20 %. Ww.kurzy.cz [online]. Praha: Kurzy.cz, 2020 [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/549969-sap-automobilovy-prumysl-zustava-pilirem-ceske-ekonomiky-pandemie-vsak-firmam-odcerpala/>

- [9] URBÁNEK, Vladimír. SAP: Český automobilový průmysl v roce 2018 opět s rekordními výsledky a v očekávání transformace odvětví. Kurzy.cz [online]. Praha: Kurzycz, 2019 [cit. 2021-01-19]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/500474-sap-cesky-automobilovy-prumysl-v-roce-2018-opet-s-rekornimi-vysledky-a-v-ocekavani-transformace/>
- [10] V roce 2020 bylo v Česku vyrobeno více než 1,18 milionu silničních vozidel. Autosap.cz [online]. Praha: AutoSAP, 2020 [cit. 2021-01-19]. Dostupné z: <https://autosap.cz/aktualita/v-roce-2020-bylo-v-cesku-vyrobeno-vice-nez-118-milionu-silnicnich-vozidel/>
- [11] Výroba vozidel v ČR opět zpomalila. Milionovou hranici letos překonala až v listopadu. Auto SAP: Sdružení automobilového průmyslu [online]. Praha: AutoSAP, 2020 [cit. 2021-01-17]. Dostupné z: <https://autosap.cz/aktualita/vyroba-vozidel-v-cr-v-listopadu-opet-zpomalila-milionovou-hranici-tak-letos-prekonala-az-v-listopadu/>
- [12] Výroční zpráva obchodní společnosti ABC s.r.o. za rok 2019
- [13] Webová stránka společnosti ABC. s.r.o.

Seznam zkratek

BU	bankovní úvěry
C	kapitál
CA	celková aktiva
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
D	cizí kapitál
DA	dlouhodobá aktiva
dl.	dlouhodobý
DM	dlouhodobý majetek
DO	doba obratu
DZ	dlouhodobé závazky
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
Fin.	finanční
FM	finanční majetek
FS	finanční stabilita
HDP	hrubý domácí produkt
i	úroková sazba
KFM	krátkodobý finanční majetek
kr.	krátkodobý
KZ	krátkodobé závazky
L1	okamžitá likvidita
L2	pohotová likvidita
L3	celková likvidita
Mat.	materiál
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N	náklad
nákl.	nákladové
OA	oběžná aktiva
P	pasiva
p.b.	procentní bod
pohl.	pohledávky
PP	peněžní prostředky
prov.	provozní
r_e	alternativní náklady vlastního kapitálu
r_f	bezriziková sazba
$r_{FINSTAB}$	riziková přírážka za finanční stabilitu
r_{LA}	riziková přírážka za velikost podniku
RP	riziková přírážka
r_{POD}	riziková přírážka za podnikatelské riziko
S	hodnota Springate modelu
spot.	spotřeba
t	sazba daně

T	tržby
tis.	tisíce
ú	úroky
UM	úroková míra
UZ	úplatné zdroje
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
VHBÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VHML	výsledek hospodaření minulých let
VK	vlastní kapitál
Výkon.	výkonová
VZZ	výkaz zisků a ztrát
Z	Z-skóre
ZK	základní kapitál

Seznam grafů

Graf 3.1 Přehled vyrobených automobilů v ČR v letech 2019 a 2020 (v tis. Kč)	35
Graf 3.2 Investice do automobilového průmyslu v letech 2015-2019 (v tis. Kč)	36
Graf 3.3 Vývoj aktiv v letech 2015-2019 (v tis. Kč)	38
Graf 3.4 Vývoj pasiv v letech 2015-2019 (v tis. Kč)	39
Graf 3.5 Vývoj tržeb, výkon. spotřeby a os. nákladů v letech 2015-2019 (v tis. Kč)	40
Graf 3.6 Vývoj výsledků hospodaření v letech 2015-2019 (v tis. Kč).....	41
Graf 3.7 Vertikální analýza aktiv v letech 2015-2019 (v %).....	41
Graf 3.8 Vertikální analýza oběžných aktiv v letech 2015-2019 (v %).....	42
Graf 3.9 Vertikální analýza pasiv v letech 2015-2019 (v %).....	43
Graf 3.10 Vertikální analýza cizích zdrojů v letech 2015-2019 (v %)	43
Graf 3.11 Vertikální analýza provozních nákladů v letech 2015-2019 (v %)	44
Graf 3.12 Vertikální analýza provozních výnosů v letech 2015-2019 (v %)	45
Graf 3.13 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2015-2019 (v %)	48
Graf 3.14 Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)	52
Graf 3.15 Vývoj Altmanova modelu v letech 2015-2019	57
Graf 3.16 Vývoj Kralickova modelu v letech 2015-2019	58
Graf 3.17 Vývoj Tafflerova modelu v letech 2015-2019	60
Graf 3.18 Vývoj Zmijewski modelu v letech 2015-2019	61
Graf 3.19 Vývoj Indexu IN05 v letech 2015-2019	62

Seznam tabulek

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy	9
Tabulka 2.2 Prvky Altmanova modelu	24
Tabulka 2.3 Prvky Kralickova modelu	25
Tabulka 2.4 Hodnocení Kralickova modelu	25
Tabulka 2.5 Prvky Tafflerova modelu	26
Tabulka 2.6 Prvky Springate modelu	27
Tabulka 2.7 Prvky modelu IN05	28
Tabulka 3.1 Hodnoty ROA v letech 2015-2019 (v %)..	45
Tabulka 3.2 Hodnoty ROE v letech 2015-2019 (v %)..	45
Tabulka 3.3 Hodnoty ROCE v letech 2015-2019 (v %)..	46
Tabulka 3.4 Hodnoty ROS v letech 2015-2019 (v %)..	46
Tabulka 3.5 Hodnoty celkové zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)..	47
Tabulka 3.6 Hodnoty dlouhodobé zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)..	48
Tabulka 3.7 Hodnoty zadluženosti VK v letech 2015-2019 (v %)..	48
Tabulka 3.8 Hodnoty běžné zadluženosti v letech 2015-2019 (v %)	50
Tabulka 3.9 Hodnoty úrokového krytí v letech 2015-2019 (v %)	51
Tabulka 3.10 Hodnoty úrokového zatížení v letech 2015-2019 (v %)..	51
Tabulka 3.11 Hodnoty celkové likvidity v letech 2015-2019	52
Tabulka 3.12 Hodnoty pohotové likvidity v letech 2015-2019	53
Tabulka 3.13 Hodnoty okamžité likvidity v letech 2015-2019	53
Tabulka 3.14 Hodnoty ČPK v letech 2015-2019	54
Tabulka 3.15 Hodnoty obrátky celkových aktiv v letech 2015-2019	54
Tabulka 3.16 Hodnoty doby obrátu aktiv v letech 2015-2019 (ve dnech)	55
Tabulka 3.17 Hodnoty doby obrátu zásob v letech 2015-2019 (ve dnech)..	55
Tabulka 3.18 Hodnoty dob obrátu v letech 2015-2019 (ve dnech)	56
Tabulka 3.19 Hodnoty Altmanova modelu v letech 2015-2019	57
Tabulka 3.20 Hodnoty prvků pro Kralickův model v letech 2015-2019	58
Tabulka 3.21 Celkové hodnocení Kralickova modelu v letech 2015-2019	58
Tabulka 3.22 Prvky pro Tafflerův model v letech 2015-2019	59
Tabulka 3.23 Hodnoty prvků pro Zmijewski model v letech 2015-2019	60
Tabulka 3.24 Hodnoty prvků pro Springate model v letech 2015-2019	61
Tabulka 3.25 Hodnoty prvků pro Index IN05 v letech 2015-2019	62
Tabulka 3.26 Hodnoty bankrotních a bonitních modelů v letech 2015-2019	63
Tabulka 3.27 Hodnoty rozkladu ROE v letech 2015-2019 (v tis. Kč, pokud není uvedeno jinak (%))	64
Tabulka 3.28 Hodnoty EVA equity v letech 2015-2019 (v tis Kč, pokud není uvedeno jinak (%))	66

Seznam obrázků

Obrázek 2.1 Du Pontův rozklad ROE	16
Obrázek 3.2 Organizační struktura společnosti ABC s.r.o.....	34

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne*23.4.2021*.....

jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha 1

Příloha 2

Příloha 3

Příloha 1

Použité položky z výkazů společnosti ABC s.r.o. za období 2015-2019 (v tis. Kč).

Položky	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva	2 465 393	2 711 145	2 859 826	3 048 784	3 069 478
Oběžná aktiva	930 414	1 028 645	1 128 546	1 316 887	1 330 624
Zásoby	345 885	392 502	558 527	550 084	553 413
Pohledávky	550 821	612 904	562 755	752 718	771 574
Pohledávky z obchodních vztahů	403 757	461 044	532 138	547 304	241 982
Krátkodobý finanční majetek	33 708	23 239	7 264	14 085	5 637
Vlastní kapitál	807 050	979 351	1 134 255	1 210 182	1 244 261
Nerozdělený zisk minulých let	785 292	770 292	942 593	1 097 497	1 173 424
Cizí zdroje	1 658 343	1 731 794	1 725 571	1 833 421	1 825 194
Závazky	1 614 228	1 669 502	1 678 482	1 726 992	1 727 445
Dlouhodobé závazky	914 920	922 014	915 547	946 618	962 514
Krátkodobé závazky	699 276	747 488	762 935	780 374	764 931
Závazky z obchodních vztahů	551 184	646 696	585 932	629 692	555 501
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	836 621	864 538	843 789	877 590	889 350
Tržby	3 235 381	3 369 867	3 788 151	4 230 725	4 393 589
Provozní náklady	2 509 390	2 504 269	3 073 834	3 236 649	3 175 797
Odpisy	217 364	224 883	191 940	235 334	230 350
Nákladové úroky	91 723	31 871	34 546	33 908	29 261
Osobní náklady	379 530	421 577	481 518	547 065	602 261
Výsledek hospodaření za účetní období	10 245	172 301	154 904	75 927	34 079
Finanční výsledek hospodaření	- 84 050	- 34 886	14 596	- 31 836	- 21 132
EBIT	86 526	223 466	156 316	120 355	57 649
EBT	2 476	188 580	170 912	88 519	36 517
EAT	10 245	172 301	154 904	75 927	34 079
Provozní CF	159 574	408 110	133 267	442 389	544 379

Příloha 2

Použité položky z výkazů společnosti ABC s.r.o. za období 2015-2019 (v tis. Kč) pro Altmanův model, Kralickův rychlý test a Tafflerův model.

Altmanův model	2015	2016	2017	2018	2019
Čistý provozní kapitál	930 414	1 028 645	1 128 546	1 316 887	1 330 624
<i>zásoby</i>	345 885	392 502	558 527	550 084	553 413
<i>pohledávky</i>	550 821	612 904	562 755	752 718	771 574
<i>fin. majetek</i>	33 708	23 239	7 264	14 085	5 637
Celková aktiva	2 465 393	2 711 145	2 859 826	3 048 784	3 069 478
Nerozdělený zisk	785 292	770 292	942 593	1 097 497	1 173 424
EBIT	86 526	223 466	156 316	120 355	57 649
Tržní hodnota vlastního kapitálu	807 050	979 351	1 134 255	1 210 182	1 244 261
Dluhy celkem	1 614 228	1 669 502	1 678 482	1 726 992	1 727 445
Tržby	3 134 205	3 272 046	3 654 826	4 036 785	3 972 661

Kralickův rychlý test	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	807 050	979 351	1 134 255	1 210 182	1 244 261
Celková aktiva	2 465 393	2 711 145	2 859 826	3 048 784	3 069 478
Dluhy celkem	1 614 228	1 669 502	1 678 482	1 726 992	1 727 445
Peněžní prostředky	33 708	23 239	7 264	14 085	5 637
EBIT	86 526	223 466	156 316	120 355	57 649
Provozní CF	159 574	408 110	133 267	442 389	544 379
Provozní výnosy	3 134 205	3 272 046	3 654 826	4 036 785	3 972 661

Tafflerův model	2015	2016	2017	2018	2019
EBT	2 476	188 580	170 912	88 519	36 517
Kr. závazky	699 276	747 488	762 935	780 374	764 931
Oběžná aktiva	930 414	1 028 645	1 128 546	1 316 887	1 330 624
Cizí zdroje	1 658 343	1 731 794	1 725 571	1 833 421	1 825 194
Celková aktiva	2 465 393	2 711 145	2 859 826	3 048 784	3 069 478
Tržby	3 134 205	3 272 046	3 654 826	4 036 785	3 972 661
Fin. majetek	33 708	23 239	7 264	14 085	5 637
Prov. náklady	2 509 390	2 504 269	3 073 834	3 236 649	3 175 797
Odpisy	217 364	224 883	191 940	235 334	230 350
Závazky	1 614 228	1 669 502	1 678 482	1 726 992	1 727 445

Příloha 3

Použité položky z výkazů společnosti ABC s.r.o. za období 2015-2019 (v tis. Kč) pro Zmijewski model, Springate model a Index IN05.

Zmijewski model	2015	2016	2017	2018	2019
ROA	3,51 %	8,24 %	5,47 %	3,95 %	1,88 %
FNL	0,67	0,64	0,60	0,60	0,59
<i>Cizí zdroje</i>	<i>1 658 343</i>	<i>1 731 794</i>	<i>1 725 571</i>	<i>1 833 421</i>	<i>1 825 194</i>
<i>Celková aktiva</i>	<i>2 465 393</i>	<i>2 711 145</i>	<i>2 859 826</i>	<i>3 048 784</i>	<i>3 069 478</i>
LIQ	1,33	1,38	1,48	1,69	1,74
<i>OA</i>	<i>930 414</i>	<i>1 028 645</i>	<i>1 128 546</i>	<i>1 316 887</i>	<i>1 330 624</i>
<i>Kr. závazky</i>	<i>699 276</i>	<i>747 488</i>	<i>762 935</i>	<i>780 374</i>	<i>764 931</i>

Springate model	2015	2016	2017	2018	2019
ČPK	930 414	1 028 645	1 128 546	1 316 887	1 330 624
EBIT	86 526	223 466	156 316	120 355	57 649
CA	2 465 393	2 711 145	2 859 826	3 048 784	3 069 478
EBT	2 476	188 580	170 912	88 519	36 517
Kr. závazky	699 276	747 488	762 935	780 374	764 931
Tržby	3 134 205	3 272 046	3 654 826	4 036 785	3 972 661

Index IN05	2015	2016	2017	2018	2019
CA	2 465 393	2 711 145	2 859 826	3 048 784	3 069 478
CK	1 658 343	1 731 794	1 725 571	1 833 421	1 825 194
EBIT	86 526	223 466	156 316	120 355	57 649
Nákladové úroky	91 723	31 871	34 546	33 908	29 261
Výnosy	3 134 205	3 272 046	3 654 826	4 036 785	3 972 661
OA	930 414	1 028 645	1 128 546	1 316 887	1 330 624
Kr. závazky	699 276	747 488	762 935	780 374	764 931