

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Moderní přístupy k hodnocení finančního zdraví  
podnikatelského subjektu**

**Modern approaches for evaluation of the  
financial health of the business entity**

Magdaléna Planetová

Plzeň 2017

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2016/2017

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Magdaléna PLANETOVÁ**  
Osobní číslo: **K13B0086P**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Moderní přístupy k hodnocení finančního zdraví  
podnikatelského subjektu**  
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

### Zásady pro vypracování:

1. Proveďte teoretické vymezení přístupů k finančnímu zdraví firmy.
2. Představte zvolený podnik.
3. Proveďte hodnocení finanční situace zvoleného podniku.
4. Formulujte závěr a doporučení.

Rozsah grafických prací: **neuveden**  
Rozsah kvalifikační práce: **40 - 60 stran**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

- **NÝVLTOVÁ, Romana; MARINIČ, Pavel.** *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy.* Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2
- **KALOUDA, František.** *Finanční analýza a řízení podniku.* Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5
- **SYNEK, Miloslav; KISLINGEROVÁ, Eva.** *Podniková ekonomika. 6. přeprac. a dopl. vyd.* Praha: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8
- **RÚČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. aktualizované vydání.* Praha: Grada, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Zdeněk Hruška, Ph.D.**  
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **21. října 2016**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **24. dubna 2017**

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Ing. Michaela Krachová, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 21. října 2016

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Moderní přístupy k hodnocení finančního zdraví podnikatelského subjektu“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne

.....  
podpis autora

## **Poděkování**

Děkuji vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Zdeňku Hruškovi, Ph.D. za věnovaný čas, odborné rady a cenné připomínky, které mi poskytl během zpracování této práce. Dále bych ráda poděkovala vedoucím pracovníkům firmy DAIHO (CZECH) s.r.o. za veškerý čas, pomoc, odborné rady, informace a dokumenty, které mi poskytli pro vypracování této práce.

## Obsah

Úvod.....	7
1 Finanční analýza a finanční zdraví podniku.....	9
1.1 Obecná charakteristika.....	9
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	11
2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	14
2.1 Účetní výkazy.....	15
2.1.1 Rozvaha.....	15
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	17
2.1.3 Cash flow.....	19
3 Metody a ukazatele finanční analýzy.....	21
3.1 Klasické ukazatele finanční analýzy.....	22
3.1.1 Absolutní ukazatele.....	22
3.1.2 Rozdílové ukazatele.....	22
3.1.3 Poměrové ukazatele.....	22
3.1.4 Analýza soustav ukazatelů.....	29
3.1.5 Kritika klasických ukazatelů.....	30
3.2 Moderní ukazatele finanční analýzy.....	31
3.2.1 Diskontované cash flow.....	31
3.2.2 Tržní přidaná hodnota.....	32
3.2.3 Excess Return.....	33
3.2.4 Total Shareholder Return.....	33
3.2.5 Přidaná hodnota pro vlastníka.....	34
3.2.6 Ekonomická přidaná hodnota.....	34
3.2.7 Výnosnost čistých aktiv.....	37
3.2.8 Cash flow výnosnost hrubých aktiv.....	37
3.2.9 Cash flow výnosnost investice.....	38
3.2.10 Index IN05.....	39
4 Hodnocení finančního zdraví podniku.....	41
4.1 Představení podniku.....	41
4.2 Analýza pomocí klasických ukazatelů.....	45
4.2.1 Ukazatele rentability.....	45
4.2.2 Ukazatele aktivity.....	47
4.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	52
4.2.4 Ukazatele likvidity.....	55
4.2.5 Ukazatele cash flow.....	57
4.3 Analýza pomocí moderních ukazatelů.....	59
4.3.1 Ekonomická přidaná hodnota.....	59
4.3.2 Výnosnost čistých aktiv.....	61

4.3.3	Cash flow výnosnost hrubých aktiv .....	62
4.3.4	Index IN05 .....	63
4.3.5	Index IN99 .....	65
4.4	Analýza pomocí vlastních ukazatelů .....	67
4.4.1	Ukazatel měsíců rezerv .....	67
4.4.2	Ukazatel margin rate .....	70
4.5	Vyhodnocení výsledků finanční analýzy .....	72
4.6	Návrhy na zlepšení finančního zdraví podniku .....	76
	Závěr .....	80
	Seznam tabulek .....	82
	Seznam obrázků .....	83
	Seznam rovnic .....	84
	Seznam použitých zkratk .....	86
	Seznam použitých zdrojů .....	88

## Úvod

Hodnocení finančního zdraví podniku a sledování jeho výkonnosti je v dnešní době klíčem k úspěchu, jelikož se z výsledných hodnot různých ukazatelů dají získat informace, které mohou napomáhat podnikatelským subjektům k dosahování jejich podnikových cílů. Díky zhodnocení finančního zdraví si podnik zjišťuje svoji finanční situaci v přítomnosti, je obeznámen s jeho minulostí a může se lépe připravit na budoucí vývoj trhu.

Nástroji pro měření výkonnosti podniku je velké množství, od klasických ukazatelů přes moderní ukazatele až po vlastní ukazatele firmy. Cílem každého podniku by měla být maximalizace tržní hodnoty dané společností. Každý podnik by si měl sestavovat finanční analýzu a používat k tomu nejrůznější metody a přístupy. Použití např. jen klasických ukazatelů může zkreslit výsledky, protože tyto přístupy neberou v ohledu čas ani inflaci. Proto by se tyto ukazatele měly doplnit o moderní ukazatele, které odstraňují nedostatky klasických ukazatelů, anebo o vlastní ukazatele, které jsou dané firmě přizpůsobeny mnohem více než jakékoliv jiné ukazatele.

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením finančního zdraví podnikatelského subjektu DAIHO (CZECH) s.r.o. Pro zjištění relevantních výsledků je podnik analyzován v pětiletém období, tj. mezi lety 2011-2015. V této práci se objevují starší struktury účetních výkazů, které jsou obsaženy v účetních uzávěrkách, protože účetní uzávěrka společnosti byla naposled sestavena za hospodářský rok 2015. Proto tato práce obsahuje informace o výkazu zisku a ztráty, které platily do roku 2015, jako je například mimořádná činnost či mimořádný výsledek hospodaření.

Práce je rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické. Teoretická část obsahuje úvod do tématu finančního zdraví a finanční analýzy, obecnou charakteristiku finanční analýzy, uživatele, které finanční analýzu využívají a zdroje informací, bez kterých by finanční analýza nešla sestavit. Následující kapitola zahrnuje metody a ukazatele finanční analýzy. V této kapitole je provedena deskripce klasických ukazatelů a jejich kritika a moderních ukazatele.

Začátek praktické části je věnován představení analyzovaného podniku, kterým je DAIHO (CZECH) s.r.o. Po představení podniku jsou aplikovány poznatky z teoretické části, přičemž je podnik analyzován pomocí klasických ukazatelů a moderních ukazatelů,



které jdou vypočítat u společností s ručením omezeným a za daných podmínek. Mezi tyto ukazatele patří ekonomická přidaná hodnota, výnosnost čistých aktiv, cash flow výnosnost hrubých aktiv a index IN05. Předchozí finanční ukazatele jsou doplněny o vlastní ukazatele, které zahrnují ukazatele měsíců rezerv a ukazatel margin rate. Praktická část je zakončena vyhodnocením finanční analýzy, kde jsou identifikovány problémové oblasti finančního zdraví a poté jsou formulovány návrhy na zlepšení finančního zdraví podniku.

Cílem této bakalářské práce je tedy teoreticky definovat finanční analýzu a její ukazatele, které jsou dále využity pro zhodnocení finančního zdraví daného podnikatelského subjektu. Dále vyhodnotit finanční situaci podniku pomocí těchto ukazatelů a navrhnout opatření, která by napomohla ke zlepšení finančního stavu podniku a dostala podnik znovu do kladných hodnot všech ukazatelů i výsledků hospodaření po dobu celého sledovaného období.

Na konci práce je uveden seznam tabulek, seznam obrázků, seznam rovnic, seznam použitých zkratk a seznam použitých zdrojů.

Pro zpracování literární rešerše je čerpáno z odborné literatury, internetových zdrojů a právních předpisů. Pro řešení praktické části jsou využity data ze zakladatelské listiny, výročních zpráv, webových stránek podniku a ústních sdělení. Tato práce je napsána v souladu s Metodickou příručkou pro vypracování bakalářské a diplomové práce vydané doc. PaedDr. Ludvíkem Egerem, CSc., 2015.

# 1 Finanční analýza a finanční zdraví podniku

## 1.1 Obecná charakteristika

Všechny činnosti podniku mají dvě hlediska – **věcné a peněžní**. Věcné hledisko představuje stránku hmotnou a majetkovou a zahrnuje tok statků. Peněžní hledisko zahrnuje tok peněz a má formu plateb – příjmů a výdajů. Toto hledisko je propojené například s výrobou, prodejem, rozdělením zisku, investicemi, vývojem, výzkumem, technickým rozvojem apod. Tok statků a peněz musí být ve vzájemné shodě, aby mohly fungovat veškeré činnosti podniku, a aby mohly být zajištěny věcné statky. [23]

Pojem **finanční analýza** lze charakterizovat několika způsoby. „*V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.*“ [17, str. 9] Finanční analýza je metoda, která se dá použít pro všechny typy podniků. Její hlavní smysl je vytvářet základní informace, aby se podnik mohl kvalitně rozhodovat o fungování podniku. Hodnoty zjištěné účetnictvím jsou určeny pouze k jednomu okamžiku, proto se musí podrobit finanční analýze, aby se mohlo zhodnotit celkové **finanční zdraví podniku**. Účetnictví samo o sobě nepodává informace o hospodaření nebo o finanční situaci podniku. Právě proto je zde finanční analýza, která zkoumá veškeré údaje z účetnictví, a tím formuluje určité závěry, které napomáhají manažerům řídit podnik a rozhodovat se. Soustavnost a pravidelnost finanční analýzy je velmi významné kritérium pro každý podnikatelský subjekt. Tato analýza by měla být součástí podnikové činnosti v časových úsecích kratší než jeden rok, aby plnila svou vypovídací schopnost. [5; 14; 16; 17]

Finanční analýzy klasifikují podnikovou minulost, současnost a plánují budoucnost. Ohlédnutím do minulosti se hodnotí vývoj podniku až do současnosti, a to je zároveň podkladem pro finanční plánování budoucnosti. Podnik musí definovat svoje finanční poměry a rozdíly od požadovaných parametrů, dále pak analyzovat příčinu vzniku těchto rozdílů a zformulovat opatření, které podnik dovede k jeho strategickým cílům. **Cílem finanční analýzy** je určení **finančního zdraví podniku** a rovněž jeho slabé a silné stránky. Jedním z hlavních cílů finanční analýzy je nalezení způsobů pro dosažení finanční stability. **Finanční stabilita** znamená, že je podnik schopen vytvářet zisk, roste mu majetek, zhodnocuje vložený kapitál a má zabezpečenou svoji platební schopnost.

## 1 Finanční analýza a finanční zdraví podniku

---

Existuje zde také riziko finanční stability, které závisí na tržní pozici podniku. Jestliže je toto riziko eliminováno, jedná se o finanční rovnováhu, která zabezpečuje podnik a rozvoj jeho **finanční kondice** neboli finančních poměrů podniku. Předpoklad finanční kondice je finanční výkonnost a finanční zdraví podniku, ke kterým neodmyslitelně patří vytváření přidané hodnoty (zisku), výnosnost vloženého kapitálu a rentabilita vložených vstupů. Odpovídající zadluženost a optimální kapitálová struktura je předpokladem finanční výkonnosti. To znamená, že má podnik dostatečné množství kapitálu, je schopen plnit své finanční závazky a má dobrou likviditu. [3; 5; 17]

Opakem finančního zdraví je **finanční tíseň**, což znamená, že má podnik velké problémy ve finančních tocích. V případě, že je podnik v této situaci, je ohrožena jeho likvidita a jediným východiskem je udělat zásadní změny v činnosti podniku a změnit způsob financování. Důvodem finanční tísně je vysoká zadluženost, malá likvidita, anebo nízká výkonnost provozu podniku. Podnik se však může nacházet někde mezi finančním zdravím a finanční tísní, může se přibližovat k jedné, nebo druhé situaci. [5; 16]

Finanční analýza má vliv na jakékoli finanční rozhodování, a proto také patří mezi rozhodující kroky finančního managementu. Každý finanční manažer by měl ovládat finanční analýzu, jelikož s jejími prvky každý den pracuje v rámci strategického a taktického rozhodování a také v rámci reportingu. Často lze narazit na názor, že je finanční analýza nepotřebná, avšak pro finanční manažery je naprosto nezbytná – ukazuje totiž velmi podrobně hospodaření podniku. Podle ní se lze rozhodovat, jelikož analyzuje finanční zdraví, silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby atd. Výsledky finanční analýzy mají podstatný vliv na řízení financí, řízení a financování majetku, cenovou politiku podniku a další. Díky výstupům z finanční analýzy lze tvořit finanční plán, plán investic, finanční strategii a další významná rozhodnutí. [9; 14; 21]

Na finanční řízení i celkové financování podniku působí **dva faktory**, těmi jsou čas a riziko. Faktor času zohledňuje, že rozhodnutí, které se udělá dnes, má vliv na budoucnost. Faktor rizika značí, že menší riziko znamená menší zisk, větší riziko přináší větší zisk. Upřednostňuje se menší riziko před větším, větší výnos před menším, peníze obdržené dříve nežli později, a motivací pro investování je větší výnos a zvětšení majetku. [23]

Finanční analýzu mohou sestavovat všechny druhy podniků, od mikro účetních jednotek přes malé a střední účetní jednotky až po velké účetní jednotky. Mikro účetní jednotky

jsou ty, které k rozvahovému dni nesmí překračovat alespoň 2 z kritérií, kterými jsou celková aktiva 9 mil. Kč, roční úhrn čistého obrátu 18 mil. Kč a průměrný počet zaměstnanců 10, u malých účetních jednotek jsou to celková aktiva 100 mil. Kč, roční úhrn čistého obrátu 200 mil. Kč a průměrný počet zaměstnanců 50, u střední účetních jednotek jsou to celková aktiva 500 mil. Kč, roční úhrn čistého obrátu 1 000 mil. Kč a průměrný počet zaměstnanců 250, a velké účetní jednotky jsou ty, které překračují alespoň dvě hodnoty, které jsou uvedeny u středních účetních jednotek. [31]

### 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Účetnictví je jakýsi jazyk podnikání a je také prostředkem, kterým podnik předává své finanční informace mnoha dalším skupinám. O finanční situaci v podniku se zajímá mnoho **subjektů externích a interních**, které jsou v kontaktu s podnikem. Externí uživatelé jsou například investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři, manažeři, konkurence atd. Mezi interní uživatele patří manažeři, odboráři a zaměstnanci. Každý subjekt má své vlastní zájmy, a proto zde musí existovat různé ekonomické rozhodovací úlohy. [4; 5; 9; 16]

**Investoři** jsou ti, kteří podniku poskytli kapitál, aby se určité době zhodnotil, anebo jsou to potenciaální investoři, kteří se rozhodují, zda vložit či nevložit kapitál do podniku. Investoři patří mezi prioritní uživatele informací, jelikož sledují, jak podnik nakládá s jejich zdroji a také proto, že zvažují možnosti investic. Tyto informace investoři kontrolují ze dvou důvodů, a to z investičního a kontrolního. Z hlediska investic investoři využívají informace kvůli rozhodování o budoucích investicích, z hlediska kontroly investoři zkoumají stabilitu a likviditu podniku, a hlavně disponibilní zisk, jelikož z něho se pak vyplácejí podíly na zisku a lze z něj vyčíst, jestli se podnik dále rozvíjí. Může zde vzniknout potenciaální rozpor mezi investory a manažery podniku. Díky kontrolní činnosti vlastníků byly vytvořeny speciální náklady, tzv. Agency Costs, které zahrnují náklady, které souvisí s kontrolou podnikového managementu. [5; 9; 16]

**Banky a ostatní věřitelé** sledují finanční data potenciaálního dlužníka, aby se rozhodli, zda poskytnout úvěr či neposkytnout úvěr, a když úvěr poskytnou, tak v jaké výši a dále také podmínky úvěru. Banky předtím, než poskytnou úvěr, zkoumají bonitu dlužníka, tzn., že analyzují jeho finanční hospodaření. Finančním hospodařením se zde rozumí hlavně struktura majetku, finanční zdroje a výsledky hospodaření. S velikostí úvěru a úvěrovými podmínkami souvisí ekonomické ukazatele podniku, například když podnik

bude na jiné hranici zadluženosti než při sepsání úvěrové smlouvy, banka může požadovat jiné úvěrové podmínky. Banky si totiž často dávají do úvěrových smluv klauzule, které závisí na stabilitě úvěrových podmínek a finančních ukazatelích daného podniku. Výše a splatnost úvěru velmi závisí na analýze finančních zdrojů podniku. Když se úvěr poskytuje na delší časové rozmezí, je zahrnut do hodnocení dlužníka i investiční projekt, který vypracovává podnik, na jehož základě požaduje úvěr. [5; 9; 16]

**Stát a jeho orgány** kontrolují správnost vykázaných daní. Informace z finanční analýzy státní orgány zkoumají kvůli statistickým šetřením, dále kvůli rozdělení finanční výpomoci, anebo také kvůli podnikům, kterým byly zadány státní zakázky. Podle toho se také tvoří hospodářská politika státu. [9; 16]

Mezi obchodní partnery patří **dodavatelé a odběratelé**. Dodavatelé se zajímají o to, jestli je podnik schopen hradit splatné závazky, tzn., že sledují likviditu, solventnost a zadluženost. Tito dodavatelé jsou většinou krátkodobí, jelikož dlouhodobí dodavatelé se zaměřují ještě na dlouhodobou stabilitu firmy. Odběratelé představují zákazníky a ti se zaměřují na vlídnou finanční situaci dodavatele, jelikož si takto zajišťují svoji výrobu bez jakýchkoliv problémů. [5; 9; 16]

Finanční analýza je důležitá i pro **manažery**, protože podle jejích výsledků operativně a strategicky řídí podnik. Jedná se o rozhodování v oblasti finančních zdrojů, majetkové struktury podniku, rozdělování volných peněžních prostředků, rozdělení disponibilního zisku atd. Manažeři tedy data z finanční analýzy potřebují ke své práci každý den a podle nich také mohou zvolit podnikatelský záměr, který bude vhodný pro další období. [9; 16]

Pro **zaměstnance** je důležitá prosperita firmy a finanční stabilita kvůli mzdovým podmínkám, jistotě zaměstnání, sociálním podmínkám atd. Zaměstnanci jsou tímto motivováni k lepším pracovním výsledkům. Zaměstnanci mohou působit na řízení podniku pomocí odborových organizací. [5; 9; 16]

**Konkurenční subjekty** jsou dalšími uživateli finanční analýzy, jelikož u nich dochází ke komparaci výsledků hospodaření a dalších ukazatelů, jako jsou například rentabilita, zisková marže, ceny, investice atd. Poskytování informací pro všechny podniky není povinné. Avšak podnik, který své finanční výkazy nemá uveřejněné, může proto mít špatnou pověst a v případě snahy získat nové investory nebo zákazníky tak ztratit svoji konkurenceschopnost. Podniky, které jsou zapsané ve veřejném rejstříku, nebo ty, kterým

## **1 Finanční analýza a finanční zdraví podniku**

---

to stanoví zvláštní právní předpis, mají povinnost zveřejnit účetní závěrku, nebo přehled o majetku a závazcích a výroční zprávu. [5; 16; 35]

Výše jmenovaní nejsou však jedinými uživateli finanční analýzy, dále jsou to například daňoví poradci, makléři, odborové svazy, média, veřejnost, univerzity a školy aj. Někdy může docházet ke střetu zájmů některých skupin uživatelů, proto je zavedena kontrola finančních dat o podniku, které jsou zveřejněny pro potřeby externích uživatelů. Tato kontrola je prováděna nezávislým auditorem, který kontroluje finanční výkazy a jejich metody. Auditor vyslovuje názor na účetní závěrku podniku, což je jeho cílem. Auditor se během auditu zaměřuje na kvalitu účetní závěrky a výroční zprávy a také na to, zda podnik věrně popisuje majetek, závazky, vlastní kapitál a výsledky hospodaření. [5; 16; 17]

## 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Potřebné podklady pro finanční analýzu lze čerpat z několika zdrojů, jako jsou:

- Zdroje finančních informací, které jsou založeny na účetních výkazech finančního a vnitropodnikového účetnictví, výroční zprávy, informace od manažerů podniku aj.,
- kvantifikované nefinanční informace, které zahrnují ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, kalkulace aj.,
- nekvantifikované informace, což jsou zprávy auditorů a manažerů, tisk, hodnocení, prognózy aj. [5]

Nejvíce potřebnými podklady pro finanční analýzu jsou údaje z finančního účetnictví. **Účetní závěrka** je tedy nejdůležitějším zdrojem informací pro celou finanční analýzu. Vstupní informace by měly být kvalitní a komplexní, aby byla zjištěna všechna data, která mají vliv na hodnocení finančního zdraví firmy. Je velmi důležité mít kvalitní zdroje informací, protože všechna hodnotná rozhodnutí vrcholových pracovníků musí být založena na znalostech, které lze nabýt z analýzy těchto dat. Zdrojem informací jsou tedy interní finanční výkazy, výroční zprávy, statistická šetření, data z manažerského účetnictví, externí údaje o jiných podnicích aj. Nevýhodou těchto účetních údajů je zaúčtování podle aktuálních pravidel a nezohlednění inflace. Data z účetní závěrky se pro finanční analýzu musí upravit, aby její výstupy byly užitečné a kvalitní, a proto musí platit pravidlo srovnatelnosti a spolehlivosti. [5; 9; 16; 17; 21; 22]

Je nutné počítat s tím, že české **účetní standardy a vyhlášky** budou uváděny v rámci Evropské unie, a proto budou probíhat změny v účetnictví. Tyto změny zahrnují například formální a obsahové hledisko, aby rozhodující mohli lépe srovnávat informace, dále novou a lepší kvalitu těchto informací a v neposlední řadě kritérium pravdivého a věrného zobrazení. [9]

Data z finančních výkazů jsou tedy základním zdrojem pro finanční analýzu. Finanční výkazy se sestavují během účetní závěrky. **Účetní uzávěrku** lze sestavovat v plném nebo zkráceném rozsahu. Zkrácený rozsah uzávěrky mohou sestavovat pouze účetní jednotky, které nemají povinnost mít účetní uzávěrku ověřenou auditorem. To jsou takové účetní jednotky, které mají účetní závěrku sestavenou, když jsou v konkursu (pokud věřitelský výbor nerozhodne jinak), nebo když ji mají sestavenou ke dni, který předcházal dni, kdy byl schválen reorganizační plán a je již v účinnosti (pokud věřitelský výbor

nerozhodne jinak), nebo když došlo ke zrušení konkursu, protože majetek dlužníka není dostačující pro uspokojení věřitelů. Mezi finanční výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka, cash flow neboli přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu, příloha k účetním výkazům a další součástí by měl být výrok auditora. Malé účetní jednotky a mikro účetní jednotky cash flow a přehled o změnách vlastního kapitálu nemusejí sestavovat. Malé účetní jednotky, které jsou akciovými společnostmi, nebo svěřenskými fondy a zároveň k rozvahovému dni účetního období a v předcházejícím účetním období jsou jejich celková aktiva 40 mil. Kč, nebo roční úhrn čistého obratu je 80 mil. Kč, musí sestavovat cash flow a přehled o změnách vlastního kapitálu vždy. Souboru těchto výkazů se říká účetní závěrka, která je součástí výroční zprávy. Výroční zpráva zahrnuje obecné informace o společnosti, jak majtkové, tak finanční i důchodové, jako jsou identifikace podniku, jeho historie, statutární a další orgány společnosti, organizační schéma a dále údaje zjištěné účetní závěrkou, výrok auditora, důležitá fakta spojené s účetní závěrkou, minulý a budoucí vývoj podnikání a finanční stav firmy. [14; 17; 22; 33; 34]

Účetní závěrka je sestavována v české měně a každá položka je znázorněna v tisících Kč, avšak účetní jednotky, které mají aktiva celkem (netto) nad 10 miliard Kč, mohou znázorňovat položky v celé účetní závěrce v milionech Kč. Jsou známy tři typy účetních závěrek, kterými jsou řádná, mimořádná a mezitimní účetní závěrka. Řádná se sestavuje k poslednímu dni účetního období při uzavírání účetních knih. Mimořádná účetní závěrka je sestavena například při vstupu podniku do likvidace, nebo v případě vyhlášení konkursu a mezitimní se sestavuje v průběhu účetního období, když se neuzavírají účetní knihy, což nastává například v případě přeměny podniku. [9; 14; 32]

### 2.1 Účetní výkazy

Jak je již uvedeno výše, mezi účetní výkazy patří rozvaha (balance) podniku, výkaz zisku a ztráty a cash flow.

#### 2.1.1 Rozvaha

**Rozvaha** je jedním z druhů účetních výkazů, který zobrazuje majetek podniku a zdroje financování tohoto majetku. Pro finanční analýzu je to nejvýznamnější zdroj informací. Rozvaha obsahuje aktiva, která zachycují majetek podniku a pasiva, což jsou zdroje podniku. Z rozvahy lze vyčíst, zda je podnik finančně zdravý a také jeho majtkovou



## 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

---

a finanční strukturu. V rozvaze vždy musí platit, že aktiva a pasiva se sobě rovnají. Když chce kdokoliv realizovat finanční analýzu, musí znát všechny položky, které jsou v rozvaze vyobrazeny. V rozvaze platí princip bilanční rovnosti, který říká, že žádný podnik nemůže mít více majetku, než má zdrojů a naopak. Tento účetní výkaz obsahuje v kolonce běžné období tři sloupce, kde je v prvním uvedena výše aktiv neupravená o opravné položky a oprávky (brutto), výše opravných položek a oprávek (korekce) a také výše aktiv, která je již zredukovaná opravnými položkami a oprávkami (netto). [9; 10; 11; 17; 30]

**Aktiva**, jakožto majetek podniku, se člení na stálá aktiva, která představují dlouhodobý majetek, oběžná aktiva, která tvoří krátkodobý oběžný majetek a ostatní aktiva. Majetek v rozvaze je seřazen podle funkce, času a likvidity. Stálá aktiva jsou v podniku déle než 1 rok a jejich opotřebení lze vyjádřit pomocí odpisů. Stálá aktiva se dále dělí na dlouhodobý hmotný, dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek. Oběžná aktiva zahrnují zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek, viz tabulka 1. Podle názvu oběžná aktiva lze usoudit, že tento majetek v podniku obíhá pořád dokola. Tento koloběh začíná u peněžních prostředků a dále pokračuje přes materiál, nedokončenou výrobu, hotové výrobky, pohledávky a poté se dostane zase zpět do peněžních prostředků. Hlavním cílem oběžných aktiv je plynulá činnost podniku. Ostatní aktiva tvoří časové rozlišení aktivní (příjmy a náklady příštích období) a dohadné účty aktivní. [5; 10; 17]

**Pasiva** jsou tedy zdrojem financování podnikových aktiv. Pasiva se člení na 3 skupiny, kterými jsou vlastní zdroje, cizí zdroje a ostatní pasiva, z čehož vyplývá, že kritériem pro členění pasiv je vlastnictví zdrojů financování. Mezi vlastní kapitál patří základní kapitál, fondy ze zisku a zisk. Cizí kapitál je zdroj, který byl účetní jednotce zapůjčen za cenu zvanou úrok. Cizí zdroje, jež představují závazky podniku, se dělí na krátkodobé a dlouhodobé. Podrobněji tabulka 1. A poslední položkou u pasiv jsou ostatní pasiva, do kterých patří časové rozlišení pasivní (výdaje a výnosy příštích období) a dohadné účty pasivní. [5; 7; 10]

V tabulce 1 je znázorněna struktura rozvahy.

**Tabulka 1: Struktura rozvahy**

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>PASIVA CELKEM</b>	

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Jelikož rozvaha zobrazuje stavy na základě historických cen, vyskytují se zde proto zásadní problémy. Rozvaha neudává informace o dynamice společnosti, nekalkuluje s časovou hodnotou peněz, nevystihuje přesně současnou hodnotu aktiv a pasiv, protože nepočítá s vlivem vnějších faktorů a někdy je zapotřebí použít odhad – např. u kvality stálých aktiv, zásob, cenných papírů, nadhodnocených pohledávek a podhodnocených závazků. Při ohodnocování dlouhodobých stálých aktiv se používají odpisy, tzn. opotřebení aktiv, ale k zhodnocení aktiv se skoro nikdy nepřihlíží. Další slabou stránkou rozvahy je to, že neobsahuje položky, které mají vnitřní finanční hodnotu firmy, jako jsou lidské zdroje, zkušenosti, kvalifikace zaměstnanců nebo také podpora společnosti různými subjekty. [1; 17]

### 2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Jestliže se srovnává rozvaha a **výkaz zisku a ztráty** z hlediska důležitosti, dává se za přednost výkazu zisku a ztráty. Cílem výkazu zisku a ztráty je ukázat, jak byla úspěšná práce managementu i celého podniku ve využívání majetku a kapitálu, není to však ukazatel úspěchu podnikatelského subjektu, nebo míry úrovně jeho řízení. Tento ukazatel je poměrem mezi výnosy, které byly docíleny a náklady, a které musely být vynaloženy, aby bylo těchto výnosů dosaženo. Dále ukazuje, které náklady a výnosy přispívaly k výsledku hospodaření. Výsledkem rozdílu mezi výnosy a náklady je zisk, nebo ztráta. Při sestavení tohoto výkazu je používán tzv. akruální princip, který zohledňuje myšlenku, že se všechny transakce vykazují v období, jehož se časově a věcně týkají, tedy nebere

## 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

---

v úvahu, zda byl v tomto období realizován příjem nebo výdaj. Akruální princip využívá účty časového rozlišení, do nichž patří náklady příštích období, příjmy příštích období, výnosy příštích období a výdaje příštích období. Náklady se jeví jako úbytek aktiv, nebo zvýšení závazků a výnosy jako přírůstek aktiv, nebo snížení závazků. [5; 7; 9; 16]

Od roku 2016 proběhlo v zákoně o účetnictví mnoho změn. Změny se týkají rozsahu účetních výkazů a informací v příloze v účetní závěrce, také nové podoby účetních výkazů, vykazování a účetních metod atd. Příkladem takových změn je to, že zákon o účetnictví přesně stanovuje, které účetní jednotky jsou povinny sestavovat rozvahu nebo výkaz zisku a ztráty v plném a které ve zkráceném rozsahu. Dalším příkladem jsou změny v uspořádání a označování položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Velkou změnou je, že ve výkazu zisku a ztráty byly zrušeny mimořádné náklady a výnosy, které se přesunuly do jiných provozních či ostatních finančních nákladů nebo výnosů. [27]

Podniková činnost se skládá z provozní a finanční činnosti. Do roku 2015 existovala ještě mimořádná činnost, která se ale zrušila a mimořádné náklady a výnosy, což byly položky, které nebyly plánované ani pravidelné, se přesunuly do jiných provozních nebo ostatních finančních nákladů a výnosů. Do provozní činnosti spadá výrobní a obchodní činnost a finanční činnosti se zahrnuje, jak podnik financuje svůj chod. Výkaz se proto dělí na 2 skupiny. V první části se vyskytují provozní náklady, provozní výnosy a výsledek hospodaření z provozní činnosti podniku, jímž může být zisk nebo ztráta. Provozní náklady obsahují náklady na materiál, služby, odpisy strojů a zařízení, mzdy atd. Provozní výnosy zahrnují tržby za prodej zboží a výrobu. Když se porovnájí provozní náklady a výnosy zjistí se, zda je základní činnost podniku zisková nebo ztrátová. Druhá část obsahuje finanční náklady a finanční výnosy a poté následuje výsledek hospodaření z finanční činnosti podniku. Do finančních nákladů se řadí například úroky z úvěrů a do finančních výnosů patří úroky, které subjekt obdržel při střádání přebytků v pokladně na termínované účty nebo běžný účet. V České republice je běžné, že finanční výsledek hospodaření bývá ztrátový, jelikož úroky z úvěrů jsou mnohem vyšší než finanční výnosy. Jestliže se výsledek hospodaření z provozní činnosti a výsledek hospodaření z finanční činnosti sečtou dohromady, vzejde z toho výsledek hospodaření z běžné činnosti. Výsledek hospodaření z běžné činnosti vyjadřuje hrubý zisk podniku. Výsledek hospodaření podniku se vypočítá tak, že se od celkových výnosů odečtou celkové náklady. Pro finanční analýzu jsou nejdůležitějšími položkami výnosy, tržby, provozní

## 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

---

výsledek hospodaření, nákladové úroky, výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření za účetní období. [5; 7; 11; 25; 27]

Nevýhodami tohoto výkazu je, že neurčuje skutečný příjem hotovosti, výnosy a náklady jsou zahrnuty ve výkazech, i když nemuselo dojít k pohybu hotovosti, tržby neobsahují inkaso plateb z prodeje na úvěr z předchozího období, náklady zobrazují veškeré výdaje, ale ke skutečnému výdaji nemuselo dojít, ne všechny náklady jsou hotovostními výdaji, jako například odpisy, goodwill, patenty aj., náklady nemusejí být uhrazeny v tom samém období, ve kterém byly zaevidovány ve výkazu zisku a ztráty a výsledný čistý zisk tedy nevypovídá o skutečné dosažené hotovosti, která byla získána hospodařením. [1; 17]

Nevýhody výkazu zisku a ztráty vedly k tomu, že vznikl výkaz o tvorbě a použití finančních prostředků, tzv. cash flow. [17]

### 2.1.3 Cash flow

Výkaz **cash flow** (CF) neboli výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků je zdrojem peněz, který může subjekt v určitém časovém okamžiku volně použít a je zjednodušeně součtem čistého zisku a odpisů. Pro investory je to budoucí příjem z jejich investic, který očekávají. Ve výkazu zisku a ztráty se utvářejí obsahové a časové nesrovnalosti mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků, a proto je zde cash flow, který tento problém pomáhá řešit, jelikož sleduje změnu stavu peněžních prostředků. Mezi peněžní prostředky patří peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě. Ve výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků jsou náklady a výnosy přeměněny do peněžních toků. Cash flow zobrazuje zvýšení a snížení peněžních prostředků a příčiny jejich existence. Jeho cílem je určení vývoje finanční situace podniku a určení důvodů změn ve finančním postavení podnikatelského subjektu. Když se provádí analýza, je vhodné provést komparaci provozního výsledku hospodaření a peněžního toku z provozní činnosti, abychom mohli zhodnotit skutečnou finanční situaci. Pro investory a pro hospodaření firmy je důležité, mít zprávy o peněžních tocích. [1; 10; 11; 17]

U výkazu cash flow se používá přímá a nepřímá metoda, kdy přímá metoda obsahuje hlavní kategorie příjmů a výdajů a nepřímá metoda zahrnuje peněžní toky provozní činnosti, ze kterých vznikne výsledek hospodaření, který se upraví o nepeněžní operace, změny stavu zásob, pohledávky, závazky a položky, které patří do finanční nebo investiční činnosti. V praxi se upřednostňuje nepřímá metoda. Cash flow se dělí na

## **2 Zdroje informací pro finanční analýzu**

---

3 skupiny, které tvoří provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost. V provozní části se zjišťuje, zda se výsledek hospodaření za běžnou činnost rovná skutečným penězům, který podnik vydělal a jaké mají vlivy změny pracovního kapitálu a jeho složky na tyto peníze. Investiční činnost obsahuje výdaje, které byly vynaloženy na pořízení investičního majetku, jejich strukturu a také příjmy z prodeje investičního majetku. Ve finanční činnosti se hodnotí vnější financování. [9; 17]

Jestliže má podnik povinný audit, lze výkazy účetní závěrky vyčíst na serveru justice ([www.justice.cz](http://www.justice.cz)), kde jsou zveřejněny sbírky listin podniku u výpisu z obchodního rejstříku. Kromě účetních výkazů se užívají i jiné zdroje, jako jsou například podklady z Ministerstva průmyslu a obchodu, podklady Burzy cenných papírů Praha, ročenky, databáze podniků atd. [25]

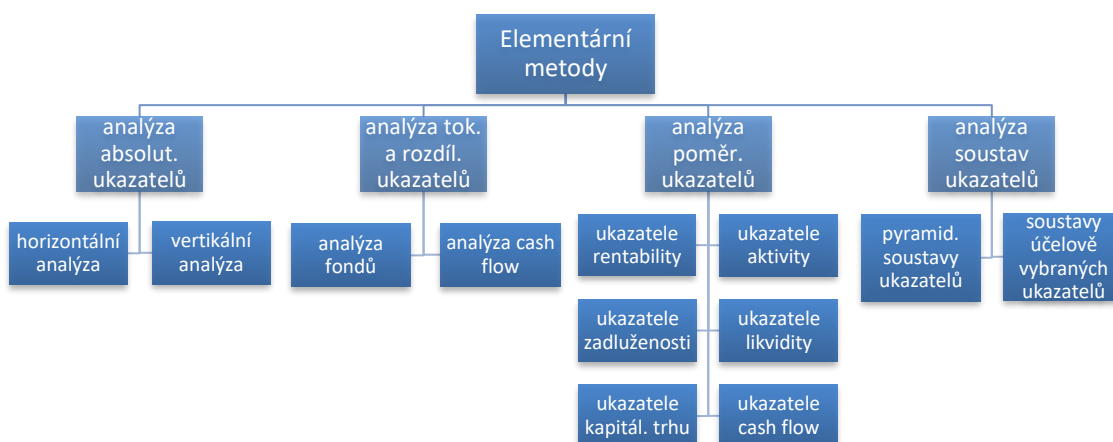
## 3 Metody a ukazatele finanční analýzy

Existuje mnoho metod finanční analýzy, avšak uživatelé musí brát ohled na volbu metody. Vybraná metoda musí splňovat kritérium účelnosti, nákladnosti a spolehlivosti. Účelností se rozumí, že metoda musí souhlasit s cílem finanční analýzy, který je předem stanovený. Nákladnost znamená, že analýza vyžaduje čas a kvalifikovanou práci, které jsou spojeny s náklady. V souvislosti se spolehlivostí je vyžadováno, aby se data zkvalitnila a že východiskem není rozšíření množství dat. Zpětná vazba je pro použitou metodu velice důležitá, protože se pak dá pozorovat, zda byla metoda vhodná ve vztahu k cíli. Použití metody ovlivňuje úsudky a tím také riziko špatného rozhodnutí. [17]

Finanční analýza je založena na práci s účetními výkazy, nebo jinými zdroji. Jelikož je zde důležitým pojmem čas, musí se rozlišovat stavové a tokové veličiny, kde se stavové veličiny pojí s určitým časovým okamžikem a tokové veličiny s časovým intervalem. Ukazatele se rozdělují na absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní ukazatele lze vyčíst přímo z účetních výkazů, rozdílové ukazatele se získají z rozdílu stavových ukazatelů, které obsahuje rozvaha a poměrové ukazatele lze zjistit podílem dat. Mezi elementární metody finanční analýzy se řadí analýza stavových (absolutních) ukazatelů, analýza tokových a rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. [11; 17]

Obrázek 1 zobrazuje, jaké existují elementární metody finanční analýzy a co do nich patří. [17]

**Obrázek 1: Elementární metody finanční analýzy**



Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [17]

### 3.1 Klasické ukazatele finanční analýzy

Mezi klasické ukazatele finanční analýzy patří absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele a také analýza soustav ukazatelů.

#### 3.1.1 Absolutní ukazatele

**Absolutní ukazatele** užívá hlavně horizontální a vertikální analýza. Tyto analýzy obecně zkoumají finanční situaci podniku. **Horizontální analýza** analyzuje vývojové trendy, tedy srovnává vývoj absolutních ukazatelů v časových řadách. Tyto časové řady musejí být dostatečně dlouhé, aby byla zredukována rizika nepřesností. Výsledek této analýzy popisuje změnu ukazatele ve srovnání s minulým rokem. **Vertikální analýza** neboli analýza komponent, se soustřeďuje na vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. V této analýze se srovnávají jednotlivé položky účetních výkazů oproti celkové sumě aktiv nebo pasiv a to tak, že se vyjádří jako podíl na dané celkové sumě. Tato metoda napomáhá srovnávat účetní výkazy s minulým obdobím a dále je také porovnávat s dalšími podniky. Obě analýzy tedy rozebírají vývoj finanční situace a jeho důvodů, ale nepředpovídají budoucí vývoj. [14; 16; 17; 24]

#### 3.1.2 Rozdílové ukazatele

**Rozdílové ukazatele** jsou důležitou součástí analýz, které obsahují především tokové položky, což jsou **analýza fondů finančních prostředků a analýza cash flow**. Mezi rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. Čistý pracovní kapitál je kvantifikován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a působí na platební schopnost podniku. Čisté pohotové prostředky slouží pro určení okamžité likvidity právě splatných krátkodobých závazků a počítá se jako rozdíl pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Podnik je likvidní tehdy, když je zaznamenán přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. [11; 15; 17]

#### 3.1.3 Poměrové ukazatele

Ve finanční analýze jsou nejčastěji používány právě **poměrové ukazatele** a jsou hodnoceny jako základní ukazatele finanční analýzy. Jsou definovány jako podíl dvou absolutních ukazatelů, které jsou brány primárně z rozvahy a výsledovky. Jelikož se poměrové ukazatele soustřeďují pouze na určité hledisko finančního stavu podniku, jsou

proto utříděné do soustav, aby byly komplexnější. K poměrovým ukazatelům patří ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele kapitálového trhu a ukazatele cash flow. [11; 14]

#### 3.1.3.1 Ukazatele rentability

**Ukazatel rentability** značí výnosnost podniku, lze ho označit i jako ukazatele ziskovosti nebo návratnosti. Rentabilita je definována jako schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Mezi nejznámější a nejpoužívanější ukazatele rentabilit patří rentabilita investovaného kapitálu, rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb. Všechny ukazatele rentability jsou kvantifikovány jako poměr, kde je v čitateli čistý zisk, zisk před zdaněním, zisk před zdaněním a úroky neboli EBIT, popřípadě jiné formy zisku a ve jmenovateli základna, jako například vlastní kapitál, celkový vložený kapitál, dlouhodobý kapitál, tržby, náklady, přidaná hodnota aj. Ukazatele rentability určují, kolik Kč zisku připadne na 1 Kč jmenovatele. [9; 11; 14; 15; 25]

**Rentabilita investovaného kapitálu** (Return On Employed Capital – ROCE) je ukazatelem, o který se nejvíce zajímají investoři podniku. [25]

#### Rovnice 1: Rentabilita investovaného kapitálu

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + dlouhodobý\ cizí\ kapitál}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [25]

Tato rovnice zobrazuje, jak velkého provozního výsledku hospodaření podnik dosáhl z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. [9]

**Rentabilita aktiv** (Return On Assets – ROA) měří výkonnost podniku a také ukazuje, jak se využívají aktiva k vytvoření zisku před úroky a zdaněním. [11; 25]

#### Rovnice 2: Rentabilita aktiv

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [2]

Jelikož se v čitateli rovnice objevuje EBIT, počítá tento ukazatel bez daňového zatížení a zadlužení, a proto jde o nejvíce komplexní ukazatel. Jestliže je výsledkem nízká hodnota, ukazuje to, že má podnik nevyužitý zdroje, anebo malou produktivitu. ROA pomáhá určit mezní úrokovou sazbu, za kterou je podnik ochoten přijmout úvěr,



ale rentabilita aktiv musí mít vyšší hodnotu než hodnota průměrné úrokové sazby cizího kapitálu. [2; 11; 14; 25]

**Rentabilita vlastního kapitálu** (Return On Equity – ROE) je velmi důležitým ukazatelem pro akcionáře, společníky a další investory, jelikož měří úspěšnost jejich investic do podniku. [9]

#### **Rovnice 3: Rentabilita vlastního kapitálu**

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [2]

Tento ukazatel udává, kolik čistého zisku připadne na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Významným kritériem je fakt, že do vlastního kapitálu se musí zahrnout základní kapitál, ážio, zákonné a další fondy a také zisk běžného období. [9]

**Rentabilita tržeb** (Return On Sales – ROS) udává ziskovou marži, která je významným měřítkem hodnocení úspěšnosti podnikání. Tento ukazatel zkoumá, jestli podnik využívá své zdroje vhodným způsobem. [11; 25]

#### **Rovnice 4: Rentabilita tržeb**

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [2]

V čitateli tohoto zlomku se může vyskytovat jak EBIT, tak zisk po zdanění, nebo zisk před zdaněním. Jestliže má tento ukazatel vyhovující úroveň, lze předpokládat, že i ostatní ukazatelé budou v normě. [11; 14]

Problémem ukazatelů rentabilit je například to, že náklady, které zvyšují rentabilitu podniku, snižují hodnotu ukazatele ROE, dále že při nízké hodnotě vlastního kapitálu může být ohrožena finanční stabilita podniku, a i přes tento jev je ukazatel ROE vysoký a dalším problémem je, když podnik oceňuje majetek účetními cenami, tak se tím zvyšuje hodnota ROA a ROE. Zásadní problém se vyskytuje i u zisku, který je snadno manipulovatelný. [24]

#### 3.1.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jakým způsobem se aktiva podílejí na tržbách podniku a také podávají podniku informace ohledně využití jednotlivých majetkových částí. Výsledek tohoto ukazatele udává, jestli má podnik rozsáhlé kapacity, které zatím příliš nevyužívá, anebo zda má podnik nedostatek produktivních aktiv. V krajním případě může ukazatel aktivity předpovědět úpadek podniku kvůli růstu, který podnik nezvládl. Tito ukazatelé působí na ukazatel ROA a ROE. Ukazatele aktivity jsou vyjádřeny počtem obrátů, nebo dobou obratu. Mezi ukazatele likvidity patří obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, obrat zásob, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků. Čím vyšší hodnotu ukazatel vykazuje, tím je to lepší a doporučená hodnota výsledku by měla být vyšší než 1. [9; 11; 25]

**Obrat aktiv** měří efektivnost využívání celkových aktiv. Minimální hodnota výsledku tohoto ukazatele by měla být 1. Když je hodnota nižší než 1, vypovídá to o špatné skladbě a využití majetku podniku. [9; 15]

#### Rovnice 5: Obrat aktiv

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

**Obrat dlouhodobého majetku** posuzuje využití budov, strojů, zařízení a dalšího dlouhodobého majetku. [9]

#### Rovnice 6: Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

**Doba obratu zásob** udává průměrný počet dnů, kdy zásoby projdou celým koloběhem, od peněžních prostředků přes výrobu a zboží a zase zpět do peněžních prostředků. [9; 15]

#### Rovnice 7: Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [9]

**Doba obratu pohledávek** vyjadřuje počet dní, ve kterých je inkaso peněz za tržby vázané v pohledávkách, jelikož podnik čeká na zaplacení faktur od svých odběratelů. Delší průměrná doba inkasa pohledávek způsobí, že je větší nezbytnost úvěrů, což znamená i vyšší náklady. [9; 11]

**Rovnice 8: Doba obratu pohledávek**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [9]

**Doba obratu závazků** sděluje, kolik dní podnik čerpá bezplatný obchodní úvěr z důvodu neuhrazených krátkodobých závazků. Výsledná hodnota by měla být alespoň jako hodnota doby obratu pohledávek. [9; 11]

**Rovnice 9: Doba obratu závazků**

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

#### 3.1.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou ukazatele, jež charakterizují výši rizika, kterému se podnik podrobuje při daném vztahu vlastního a cizího kapitálu. Tito ukazatelé se soustředí na míru zadlužení podniku a také na způsobilost podniku splácet své závazky. Nejvíce používanými ukazateli je celková zadluženost, míra zadluženosti, úrokové krytí a doba splácení dluhů. [15; 25]

**Celková zadluženost** patří mezi základní ukazatele a značí, jakým způsobem jsou financována aktiva podniku. Doporučená hodnota výsledku se vyskytuje mezi 30-60 %. [11]

**Rovnice 10: Celková zadluženost**

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

Dalším ukazatelem je **míra zadluženosti (finanční páka)**, který zkoumá poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Finanční páka může působit pozitivně i negativně. Pozitivní působení nastává v okamžiku, kdy výnosnost vloženého kapitálu je vyšší než cena

### 3 Metody a ukazatele finanční analýzy

---

úročených cizích zdrojů, tzn., že když se použije cizí kapitál, tak to vede ke zhodnocení vlastního kapitálu. Když finanční páka působí negativně, znamená to, že průměrná úroková míra z cizích zdrojů je vyšší než rentabilita vloženého kapitálu. [15]

#### Rovnice 11: Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

Dalšími neméně významnými ukazateli zadluženosti je ukazatel úrokového krytí a doby splácení dluhů. **Úrokové krytí** determinuje výši zadluženosti podniku díky tomu, jak podnik splácí úroky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 5, ale dostačující hodnota je 1, což je situace, kdy je čistý zisk 0. Tento ukazatel je důležitý jak pro věřitele, tak i pro samotný podnik. [15; 25]

#### Rovnice 12: Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

Dobu, za kterou by podnik splatil své dluhy vlastními silami, vyjadřuje **doba splácení dluhů**. [15]

#### Rovnice 13: Doba splácení dluhů

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{Provozní cash flow}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

Klesající trend je optimálním řešením pro tohoto ukazatele. [15]

#### 3.1.3.4 Ukazatele likvidity

Likvidita je další součástí hodnocení výkonnosti podniku. Pojem likvidita vyjadřuje schopnost podniku plnit své závazky. Důležitým pojmem u tohoto ukazatele je likvidnost, která je definována jako schopnost majetku přeměnit se na peníze. Nejvíce likvidním majetkem je krátkodobý finanční majetek, nejméně likvidním jsou stroje. Ukazatele likvidity se dělí na 3 ukazatele, kterými jsou běžná, pohotová a okamžitá likvidita. Rozdíl mezi těmito 3 ukazateli je v čitateli, který obsahuje různé stupně likvidnosti. [6; 10; 24; 25]

**Běžná likvidita** vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva kryjí krátkodobé cizí zdroje. [15]

**Rovnice 14: Běžná likvidita**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžný majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [25]

Doporučená hodnota výsledku se pohybuje mezi 1,5-2,5. Vysoká hodnota značí neefektivní rozdělení svých zdrojů. [15; 25]

**Pohotová likvidita** neobsahuje nejméně likvidní část aktiv, což jsou zásoby. Ukazatel by se měl upravit o nedobytné pohledávky, které patří, stejně jako již vyloučené zásoby, mezi nejméně likvidní aktiva. [9]

**Rovnice 15: Pohotová likvidita**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Krátkodobé pohledávky} + \text{krátk. finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [25]

Výsledek by se měl pohybovat kolem hodnoty 1-1,5. Jestliže je výsledek roven 1, měl by být podnik způsobilý k tomu, aby splnil své závazky bez prodeje svých zásob. Když je výsledkem hodnota vyšší, je to sice dobré pro věřitele, ale přesto by měl management tohoto ukazatele redukovat z důvodu velkého objemu oběžných aktiv, která jsou spojena s minimálním, nebo žádným úrokem. Když je výsledná hodnota menší než 1, podnik bude muset nejspíše prodat zásoby. [9; 11]

**Okamžitá likvidita** obsahuje v čitateli pouze krátkodobý finanční majetek, který zahrnuje nejvíce likvidní aktiva, jako jsou prostředky na běžných či jiných účtech, pokladna, volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. [9]

**Rovnice 16: Okamžitá likvidita**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [25]

Tento ukazatel by měl nabývat hodnot 0,2-0,5. Když je hodnota vyšší, znamená to, že podnik neefektivně využívá své finanční prostředky. [11]

#### 3.1.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele jsou důležité hlavně pro současné a budoucí akcionáře. Vychází z tržní ceny akcie. Ukazatele kapitálového trhu lze použít jen u akciových společnostech, které obchodují na kapitálovém trhu. [17]

#### 3.1.3.6 Ukazatele cash flow

V ukazateli cash flow se vyskytuje cash flow jako rozdíl příjmů a výdajů za určité období, nebo cash flow z provozní činnosti, anebo volné cash flow. Tento ukazatel hodnotí finanční stabilitu podniku a zkoumá především, jestli podnik vytváří finanční přebytky, jakým způsobem splácí závazky a vyplácí podíly na zisku. [15]

Mezi ukazatele cash flow patří dva ukazatele, kterými jsou likvidita z cash flow a doba návratnosti úvěru. [15]

**Likvidita z cash flow** je poměrem hotovostních toků a závazky, který by měl podnik v krátké době splatit a ukazuje do jaké míry jsou kryty krátkodobé cizí zdroje generovaným cash flow. [15]

#### Rovnice 17: Likvidita z cash flow

$$\text{Likvidita z cash flow} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

**Doba návratnosti úvěru** udává, jaké období podniku stačilo k tomu, aby splatil bankovní úvěr vlastními peněžními toky, které byly vyprodukované provozní činností podniku. [15]

#### Rovnice 18: Doba návratnosti úvěru

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{Bankovní úvěr}}{\text{CF z provozní činnosti}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [15]

Cash flow má oproti zisku výhodu v tom, že na něj méně působí účetní postupy. [15]

#### 3.1.4 Analýza soustav ukazatelů

Mnoho autorů usilovalo o jediný ukazatel, který by shromažďoval silné a slabé stránky podniku. Z jejich úsilí vzniklo mnoho souhrnných indexů hodnocení, jejichž cílem je popsat finanční a ekonomickou situaci podniku a také jeho výkonnost prostřednictvím

jednoho čísla. Do těchto soustav ukazatelů patří pyramidové soustavy ukazatelů a soustavy účelově vybraných ukazatelů. [17]

**Pyramidové soustavy ukazatelů** charakterizují vzájemnou závislost dílčích ukazatelů a také analyzují vnitřní vazby uvnitř pyramidy. Mezi nejznámější pyramidové rozklady patří Du Pont rozklad. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že při zavedení nového ukazatele je náročná jeho obměna. Naopak výhodou je to, že mají mezi sebou kauzální vazby, což navyšuje jejich vypovídací schopnost. [8; 17]

**Soustavy účelově vybraných ukazatelů** zahrnují bonitní a bankrotní modely. **Bonitní modely** zkoumají finanční zdraví firmy a stanovují, zda je firma dobrá nebo špatná. Mezi bonitní ukazatele patří Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Kralickův Quicktest a Tamariho model. **Bankrotní modely** se vyznačují tím, že dávají uživatelům informaci, jestli podniku hrozí v blízké době bankrot. Do bankrotních modelů se řadí Altmanův model, modely IN a Tafflerův model. [17]

#### 3.1.5 Kritika klasických ukazatelů

Velkým problémem klasických ukazatelů finanční analýzy je, že neberou ohled na riziko ani na inflaci, nevěnují pozornost časové hodnotě peněz a nesrovnávají výsledek hospodaření a náklady obětované příležitosti. Na výsledek hospodaření má vliv účetní politika podniku, do kterých patří techniky oceňování majetku, tvorby rezerv a opravných položek, metody odepisování a časové rozlišení nákladů a výnosů. Výsledek hospodaření může mít v sobě zahrnut i takové náklady a výnosy, které nepatří do hlavní činnosti podniku, jako jsou mimořádné události aj. Dalším problémem klasických ukazatelů je to, že potřebují dodatečné informace, bez kterých by nemohly být sestaveny, jako jsou například vývoje likvidity, zadluženosti atd. [15]

## 3.2 Moderní ukazatele finanční analýzy

Moderní ukazatele finanční analýzy byly vytvořeny z důvodu kritiky klasických ukazatelů a taktéž kvůli většímu respektování hodnoty podílů vlastníků. Největší změnou moderních ukazatelů oproti klasickým je to, že počítají s rizikem a rozsahem vázaného kapitálu. Moderní ukazatele se stále vyvíjí. [17]

Moderní ukazatel by měl vykazovat úzkou spojitost s hodnotou akcií, dále umožňovat využití velkého množství informací, které jsou zobrazeny v účetnictví, překlenuvat námítky proti účetním ukazatelům a současně hodnotit i oceňovat podnik. [13]

Mezi nejrozšířenější **moderní ukazatele** finanční analýzy patří diskontované cash flow, tržní přidaná hodnota, Excess Return, Total Shareholder Return, přidaná hodnota pro vlastníka, Shareholder Value Added, ekonomická přidaná hodnota a index IN05. [3; 15]

### 3.2.1 Diskontované cash flow

**Diskontované cash flow** (DCF – Discounted Cash Flow) je dalším ukazatelem, který měří výkonnost podniku. Investorům pomáhá hodnotit výhodnost jejich investice prostřednictvím čisté současné hodnoty nebo vnitřního výnosového procenta. Výhodu oproti cash flow má diskontované cash flow v tom, že bere v potaz riziko i čas. [11;15]

**Čistá současná hodnota** (NPV – Net Present Value) je kvantifikována takto:

**Rovnice 19: Čistá současná hodnota**

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K$$

kde:

$CF_t$  = peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech životnosti investice,

$K$  = kapitálový výdaj,

$n$  = doba životnosti investice,

$i$  = diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [15]

Investici lze přijmout jen v případě, že  $NPV \geq 0$ . Čím je hodnota NPV větší, tím je to lepší. Když je  $NPV < 0$  značí to, že projekt nebude úspěšný z hlediska představ věřitelů a je zde riziko, že se věřitelům nevrátí ani jejich vložené prostředky. [18]



**Vnitřní výnosové procento** (IRR – Internal Rate of Return) je vyjádřené jako diskontní míra, při které je hodnota čisté současné hodnoty nulová, tedy diskontované příjmy mají stejnou hodnotu jako diskontované výdaje. [20]

Výpočet vnitřního výnosového procenta je prováděn pomocí lineární interpolace. Lineární interpolace zahrnuje výpočet čisté současné hodnoty při dané diskontní sazbě. Když je výsledek NPV kladný, zvýší se diskontní sazba a výpočet se provede znovu. Pokud je hodnota NPV záporná, využije se rovnice pro IRR. Když je hodnota NPV na první pokus záporná, musí se diskontní sazba snížit, aby byla nalezena hodnota, při které bude hodnota NPV kladná. [19]

#### **Rovnice 20: Vnitřní výnosové procento**

$$IRR = i_N + \frac{NPV_N}{NPV_N + NPV_V} (i_V - i_N)$$

kde:

$i_N$  = diskontní sazba, při níž je NPV kladná ( $NPV_N$ ),

$i_V$  = diskontní sazba, při níž je NPV záporná  $NPV_V$  ( $NPV_V$  se do vzorce dosazuje v absolutní hodnotě).

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [15]

#### **3.2.2 Tržní přidaná hodnota**

Ukazatel **tržní přidané hodnoty** (MVA, Market Value Added) je rozdílem mezi současnou tržní cenou podniku, která je vyjádřena celkovou hodnotou akcií na burze a účetní hodnotou, kterou vložili do podniku akcionáři. Účetní hodnota je hodnota skutečně investovaného kapitálu akcionářů. Ukazatel se používá jen u podniků, které jsou veřejně obchodovatelné. [12; 15]

#### **Rovnice 21: Tržní přidaná hodnota**

$$MVA = \text{tržní hodnota akcií} - \text{vlastní kapitál vložený akcionáři}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [23]

#### **Rovnice 22: Tržní hodnota akcií**

$$\text{Tržní hodnota akcií} = \text{počet splacených akcií} \times \text{tržní cena akcie}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [23]

MVA lze počítat i jako tržní hodnotu společnosti minus celkovou částku, kterou investoři vložili do společnosti. Celková tržní hodnota společnosti je vyjádřena součtem vlastního

kapitálu, dluhů a preferenčních akcií. Cílem je maximalizace MVA, což nezpůsobí pouhé navýšení vloženého kapitálu, ale to, že investovaný kapitál vydělá více, než činí celková hodnota nákladů na kapitál. Zvýšit hodnotu MVA může i snížení hodnoty investovaného kapitálu, jestliže se ale zachová tržní hodnota podniku. Hodnota MVA může vyjít i v záporu, značí se jako MVL-lost a je špatným obrazem firmy. [11; 15; 23]

Nevýhoda tohoto ukazatele je, že ne všechno je měřitelné (např. výsledek práce manažerů atd.). Dále tento ukazatel neukazuje, jestli je výsledek podle představ investorů. Výhoda tohoto ukazatele spočívá v tom, že je uznán trhem a že obsahuje odhady budoucího vývoje podniku. [15]

#### 3.2.3 Excess Return

**Excess Return (ER)** je ukazatel, který vychází z tržní hodnoty. Vypočítá se jako rozdíl skutečné hodnoty v bohatství a očekávané hodnoty bohatství. Skutečná hodnota bohatství je odpovídající budoucí hodnotě přínosů pro vlastníky. Přínosy pro vlastníky zahrnují vyplacené podíly na zisku, odkoupené akcie a tržní ceny podílu v podniku ke konci období. Očekávaná hodnota bohatství vystihuje hodnotu investovaného kapitálu na konci období. Této hodnoty by měl investovaný kapitál docílit současně s žádanou výnosností. [15]

Excess Return na rozdíl od tržní přidané hodnoty zahrnuje do svých výpočtů i požadavky investora na zhodnocení jeho kapitálu a také přínosy, které investor získává z držení investice. Ukazatel MVA má tedy oproti ukazateli ER velké nedostatky. Dle knihy Younga a O'Byrneho se však ER může nahradit MVA, ale jen pro orientační výpočty. [15; 26]

#### 3.2.4 Total Shareholder Return

**Total Shareholder Return (TSR)** je ukazatel, který měří změny v bohatství akcionářů v daném období. TSR je funkce, která popisuje výše vyplacených podílů na zisku a zvýšení nebo snížení ceny akcie na konci období ve srovnání se začátkem období. Tento ukazatel je obdobný jako ukazatel ER s tím rozdílem, že TSR má výsledek v procentuálním vyjádření a ER v absolutním vyjádření. [15]

TSR ovlivňuje rentabilitu existujících aktiv, růst, náklady na kapitál a volné cash flow. Total Shareholder Return může měřit výkonnost pouze u obchodovaných podniků. [15]

#### 3.2.5 Přidaná hodnota pro vlastníka

**Přidaná hodnota pro vlastníka** (SVA – Shareholder Value Added) je rozdílem mezi cizími zdroji (úročené dluhy) k datu ocenění a současné hodnoty budoucích provozních peněžních toků, které jsou zvýšené o zůstatkovou hodnotu podniku na konci daného období. Tato zůstatková hodnota podniku je diskontovaná k datu ocenění a zvýšená o hodnotu neoperativních aktiv k datu ocenění (například držené majetkové podíly – cenné papíry). [3; 12]

#### 3.2.6 Ekonomická přidaná hodnota

**Ekonomická přidaná hodnota** (EVA – Economic Value Added) slouží jako nástroj finanční analýzy, řízení podniku a oceňování podniku, ale lze použít i jako nástroj pro motivování a hodnocení pracovníků. EVA je v zásadě ekonomickým ziskem, jež vytváří podnik, když uhradí všechny náklady (běžné náklady i náklady kapitálu). Struktura ekonomické přidané hodnoty vychází z ukazatele rentability vloženého kapitálu. Nejvýznamnější element ukazatele EVA je to, že udává informace o skutečné ceně vlastního kapitálu. Ukazatelem EVA bylo zjištěno, že i vlastní kapitál má svoje náklady a že nestačí, aby podnik vykázal zisk, ale že musí mít kladnou hodnotu tohoto ukazatele. [12; 13; 21]

Základní vzorec pro výpočet ukazatele EVA je následující:

#### **Rovnice 23: Ekonomická přidaná hodnota – základní vzorec**

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

kde:

*NOPAT* = čistý provozní výsledek hospodaření po zdanění,

*WACC* = průměrné vážené náklady na kapitál,

*C* = hodnota investovaného kapitálu (veškerých zpoplatněných zdrojů).

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [24]

**NOPAT** (Net Operating Profit after Taxes) je operačním výsledkem hospodaření po zdanění, ale není zcela stejný jako provozní výsledek hospodaření podle českých účetních předpisů. **Capital** (*C*) je hodnota, která je vázána v aktivech, jež jsou potřebné pro získání operačního zisku. Stejná hodnota vyjádřená v aktivech je definována jako **čistá operační aktiva** (NOA – Net Operating Assets). [13]

### 3 Metody a ukazatele finanční analýzy

---

EVA sděluje, o kolik je zisk z provozní činnosti po zdanění vyšší než celkové náklady na kapitál. Pokud je ukazatel EVA kladný, tvoří přidanou hodnotu pro vlastníky a jejich provozní činnost zaručí uspokojení závazků, splní očekávání vlastníků a přinese ještě něco navíc. Pokud je ukazatel EVA záporný, podnik snižuje svoji hodnotu. [24]

Pro výpočet tohoto ukazatele je nutné, aby se upravila vstupní data v souvislosti s ekonomickou realitou podniku. V praxi existuje mnoho úprav, ale je na podniku kolik z nich a které si vyberou. Mezi nejpoužívanější **úpravy** patří úprava rozvahy – vymezení čistých operativních aktiv (NOA), úprava výkazu zisku a ztráty – vymezení čistého operativního zisku (NOPAT) a výpočet nákladů na kapitál. [15]

**Úprava rozvahy** – vymezení **čistých operačních aktiv** (NOA) znamená, že se vymezí aktiva, která produkují operativní zisk a zároveň jsou kryta vlastním a cizím kapitálem.

Do úpravy rozvahy patří:

- Úprava rozvahy o aktivaci položek, které v rozvaze nejsou zobrazeny.
- Zahnutí leasingového nebo pronajatého majetku.
- Vykázání goodwillu pouze v případě, že došlo k transakci.
- Upravení aktiv na základě oceňovacích rozdílů u dlouhodobého a oběžného majetku.
- Upravení aktiv tak, aby byla brána v úvahu tvorba tichých rezerv podle metody odepisování, nebo tvorbou opravných položek.
- Odebrání aktiv, která nesouvisí s hlavní činností podniku, nebo jsou v provozu málo využitelná.
- Zredukování aktiv o pasiv, která nenesou náklady na kapitál. [11]

**Úpravou výkazu zisku a ztráty** vznikne **čistý operativní zisk** (NOPAT). Čistý operativní zisk zahrnuje úpravu např. výsledku hospodaření z běžné činnosti, který je dále upraven následovně:

- Vyřazení placených úroků z finančních nákladů.
- Vyřazení neopakujících se položek.
- Vyřazení výnosů z nepotřebných aktiv.
- Vyřazení nákladů na výzkum a vývoj, nákladů na vzdělávání zaměstnanců, reklamu atd. a dále započítání odpisů.
- Vyřazení finančních výnosů a nákladů, které jsou spojeny s dlouhodobým finančním majetkem.
- Zhodnocení tvorby a čerpání tichých rezerv.
- Opravení výše daně u čistého operativního zisku. [11]

Při výpočtu EVA se musí určit **vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)**. [11]

#### **Rovnice 24: Vážené průměrné náklady na kapitál**

$$WACC = N_{CK} \times \frac{CK}{C} + N_{VK} \times \frac{VK}{C}$$

kde:

$WACC$  = vážená průměrná hodnota nákladů kapitálu,

$CK$  = tržní hodnota úročeného cizího kapitálu,

$VK$  = tržní hodnota vlastního kapitálu,

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

$N_{CK}$  = náklady na cizí kapitál:  $N_{CK} = i \times (1-T)$ , kde  $i$  = úroková sazba cizích zdrojů,  
 $T$  = daňová sazba,

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

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [11]

Náklady na vlastní kapitál kalkulují výnosové očekávané investorů, náklady na cizí kapitál započítávají úrok. [11]

Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC) se u středních podniků počítají dle tohoto vzorce:

#### **Rovnice 25: Vážené průměrné náklady na kapitál**

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FS}$$

kde:

$r_f$  = bezriziková výnosová míra nebo úroková sazba dlouhodobých státních dluhopisů České republiky,

$r_{LA}$  = přírážka za malou velikost firmy, která je závislá na objemu celkově zpoplatněného kapitálu firmy. Pro  $C > 3$  mld. Kč je to 0, pro  $C < 0,1$  mld. Kč je to 5 % a pro  $C$  mezi těmito dvěma hodnotami je  $r_{LA} = (3 \text{ miliardy} - C)^2 / 168,2$ .

$r_{POD}$  = přírážka za podnikatelské riziko, respektive možnou nižší podnikatelskou stabilitu, kde platí, že pokud  $ROA < 0$  pak  $r_{POD} = 10 \%$ , pokud je  $ROA > r_d \times C/A$ , pak je  $r_{POD}$  = minimální hodnota  $r_{POD}$  v odvětví.

$r_{FS}$  = přírážka za finanční stabilitu, která zohledňuje běžnou likviditu společnosti. K výpočtu přírážky za finanční stabilitu je třeba ještě znát průměrné mezní hodnoty běžné likvidity v průmyslu, které každoročně zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [18]

Ukazatel EVA lze vypočítat i ve zjednodušeném tvaru, dle následujícího vzorce:

**Rovnice 26: Ekonomická přidaná hodnota – zjednodušený tvar**

$$EVA = \check{C}Z - r_e \times VK$$

kde:

$\check{C}Z$  = čistý zisk,

$r_e$  = náklady na vlastní kapitál,

$VK$  = vlastní kapitál.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [15]

#### 3.2.7 Výnosnost čistých aktiv

Ukazatel **výnosnosti čistých aktiv** (RONA – Return On Net Assets) se stejně jako ukazatele rentability opírá o poměrovou analýzu finančního výstupu a zdrojů. Tento ukazatel měří rentabilitu zdaněného provozního výsledku hospodaření a výrobních výstupů, které jsou vyjádřeny prostřednictvím aktiv. [10; 12]

**Rovnice 27: Výnosnost čistých aktiv**

$$RONA = NOPAT/NA$$

kde:

$RONA$  = rentabilita čistých aktiv,

$NOPAT$  = provozní zisk po zdanění,

$NA$  = čistá aktiva.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [10]

Výsledek RONA se porovnává s náklady na kapitál (WACC). [10]

#### 3.2.8 Cash flow výnosnost hrubých aktiv

**Cash flow výnosnost hrubých aktiv** (CROGA – Cash Return On Gross Assets) je ukazatel, který místo zisku používá peněžní toky. [12]

**Rovnice 28: CF výnosnost hrubých aktiv**

$$CROGA = \frac{OATCF}{GA}$$

kde:

$CROGA$  = cash flow výnosnost hrubých aktiv

$OATCF$  (operating after taxes cash flow) = provozní cash flow po zdanění,

$GA$  (gross assets) = hrubá aktiva.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [12]

Provozní cash flow po zdanění (OATCF) tvoří cash flow, které souvisí s hlavní podnikatelskou činností podniku. Hrubá aktiva (GA) jsou součtem dlouhodobého majetku v pořizovacích cenách a pracovního kapitálu. Výsledek tohoto ukazatele se porovná s náklady na kapitál (WACC). Jestliže je hodnota CROGA větší než WACC, znamená to, že došlo k překročení výkonnosti dané společnosti, kterou vlastníci očekávali. [10]

#### 3.2.9 Cash flow výnosnost investice

**Cash flow výnosnost investice** (CFROI – Cash Flow Return On Investments) je nejvíce komplexním ukazatelem výkonnosti podniku. K výpočtu CFROI je využíváno vnitřní výnosové procento. [10]

##### Rovnice 29: Cash flow výnosnosti investice

$$CFROI \text{ spread} = CFROI - WACC$$

kde:

$CFROI$  = finanční výkonnost podniku,  
 $WACC$  = průměrné náklady kapitálu.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [10]

CFROI spread je rozdílem mezi CFROI a reálnými průměrnými náklady na kapitál WACC. [10]

##### Rovnice 30: Vnitřní výnosové procento

$$\text{kapitálový výdaj} = \sum_{n=1}^N \frac{CF}{(1+i)^n}$$

kde:

$CF$  = provozní peněžní tok,  
 $n$  = ekonomická životnost odepisovaných provozních aktiv,  
 $i$  = náklady kapitálu (WACC),  
 $\text{kapitálový výdaj}$  = součet odepisovaných provozních aktiv v aktuálních pořizovacích cenách + pracovní kapitál.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017 dle [10]

Předpokladem pro ukazatele CFROI je, že podnik bude generovat stejný provozní cash flow, jako je cash flow za sledované období. Výsledek CFROI se musí porovnat s průměrnými náklady kapitálu WACC. CFROI počítá s reálnými hodnotami,

ale nepočítá s inflací. Pokud CFROI vyjde kladně, vyplývá z toho, že podnik vytvořil hodnotu pro akcionáře, pokud vyjde záporně dochází ke snížení hodnoty. [10]

#### 3.2.10 Index IN05

Index IN05 patří mezi bonitní a bankrotní modely a jeho funkcí je rychlé zjištění finančního zdraví podniku. Před indexem IN05 existovaly ještě indexy IN95, IN99 a IN01. Silnou stránkou tohoto indexu je, že je zaměřený na české podniky a také to, že jeho výsledná hodnota zahrnuje vyhodnocení hrozby bankrotu i tvorby hodnoty. [24]

#### Rovnice 31: Index IN05

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{NÚ} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

kde:

$A$  = aktiva,

$CZ$  = cizí zdroje,

$EBIT$  = zisk před úroky a zdaněním,

$NÚ$  = nákladové úroky,

$V$  = výnosy,

$OA$  = oběžná aktiva,

$KZ$  = krátkodobé závazky,

$KBÚ$  = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [24]

Pokud je  $IN05 < 0,9$ , potom má podnik 97% pravděpodobnost, že zbankrotuje a 76% pravděpodobnost, že nebude tvořit hodnotu. Pokud je  $IN05$  v intervalu  $0,9 < IN05 < 1,6$ , potom podnik spěje z 50 % k bankrotu a ze 70 % bude tvořit hodnotu. Jestliže je  $IN05 > 1,6$  potom má podnik 92% pravděpodobnost, že nezbankrotuje a 95% pravděpodobnost, že vytvoří hodnotu. [24]

Do výpočtů v praktické části je potřeba zařadit i index IN99, který taktéž hodnotí finanční zdraví podniku, ale je předchůdcem indexu IN05.

#### Rovnice 32: Index IN99

$$IN99 = 0,017 \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} \\ + 0,015 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [25]



### **3 Metody a ukazatele finanční analýzy**

---

Výsledné hodnoty IN99 mohou spadat do 5 skupin. 1. skupina je od 2,070 do nekonečna a říká, že podnik tvoří hodnotu. 2. skupina zahrnuje hodnoty od 1,590 do 2,070 a definuje podnik jako že spíše tvoří hodnotu. 3. skupina obsahuje výsledné hodnoty od 1,220 do 1,590 a řadí podnik do šedé zóny. 4. skupina je v intervalu 0,684 až do 1,220 a říká, že podnik spíše netvoří hodnotu. Poslední skupina je v intervalu od minus nekonečna do 0,684 a prezentuje podnik tak, že netvoří hodnotu. [25]

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

### 4.1 Představení podniku

#### Základní informace

Název společnosti: DAIHO (CZECH) s.r.o.

Právní forma společnosti: společnost s ručením omezeným

Sídlo společnosti: Podnikatelská 1112/23, 301 00 Plzeň – Skvrňany

IČO: 26 17 84 35

DIČ: CZ26178435

Základní kapitál společnosti je 158 750 000 Kč a jediným vlastníkem je DAIHO INDUSTRIAL CORPORATION, Ltd. se sídlem v Osace, Moriguchi, Dainichi 1-chome 3-7, Japonsko, registrační číslo: 1200-01-156176.

*Slogan firmy:* Plníme své poslání a hodláme být prvotřídní!

#### Základní zásady a cíle společnosti

- Stát se jedničkou mezi výrobci plastových produktů v Evropě.
- Vytvořit, implementovat, udržovat a nepřetržitě zlepšovat systém zabezpečování jakosti produktů na základě požadavků normy ISO 9001 a ISO/TS 16949.
- Včas rozpoznat a reagovat na potřeby zákazníka a plně uspokojovat jeho požadavky.
- Zajistit účinnou komunikaci mezi všemi zaměstnanci vedoucí ke zvyšování efektivnosti systému řízení jakosti.
- Optimalizací výrobních procesů a zvyšováním kvalifikace, schopností a dovedností zaměstnanců zlepšovat produktivitu společnosti.

Vnitřní analýzou však bylo rozpoznáno, že by si firma měla stanovit konkrétnější strategické cíle, misi a vizi, aby se jimi mohla v budoucnosti řídit.

#### Politika společnosti

- Budeme vyvíjet nové techniky a nové produkty s nekonečnou kreativitou a budeme tak nápomocni ku prosperitě firmy.
- Budeme co nejvíce využívat mnoha druhů hodnotných obchodních zdrojů, které jsou pověřené společností.

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

- Budeme zachovávat drahocenné globální prostředí pro další generace a přispívat ke zlepšení sociálního života skrze vytváření ohleduplných a liberálních lidských vztahů.

### Historie společnosti

Společnost byla založena 25. května 2000, svou činnost zahájila v červnu 2001, kdy byla dodavatelem plastových dílů. Ze začátku byla dodavatelem výrobků zejména jiným japonským společností.

Skupina DAIHO byla založena v roce 1937 a byla na výborné úrovni v japonském průmyslu ve zpracování plastů. Výrobky této firmy jsou využitelné v domácí elektronice, automobilovém průmyslu, kancelářských zařízeních a ve zdravotnictví.

### Všeobecné informace

Do předmětu podnikání společnosti patří:

- Výroba a prodej dílů, komponentů, doplňků a vybavení z plastových hmot pro všechna průmyslová odvětví, tj. tvorba, sestavování, zhotovování, modelování, výroba a prodej dílů, doplňků, vybavení a komponentů z plastových hmot vyráběných vstřikováním a jiných výrobků a zboží tohoto druhu používaných nebo využívaných v souvislosti nebo při výrobě konečných výrobků ve všech průmyslových odvětvích a nákup materiálů k této výrobě potřebných nebo s ní souvisejících.
- Výroba a dovoz chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako výbušné, oxidující, extrémně hořlavé, vysoce hořlavé, vysoce toxické, toxické, karcinogenní, mutagenní, toxické pro reprodukci, nebezpečné pro životní prostředí a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické.

Mezi **produkty** společnosti spadají TV díly, klimatizační technika a díly pro automobilový průmysl. Hlavní oblastí působení této společnosti je Evropa.

Orgány společnosti jsou valná hromada společníků a jednatelé. Společnost je založena v souladu s českou legislativou, tzn. zejména Obchodním zákoníkem a Zákonem o obchodních korporacích. V zaměstnanecké oblasti se řídí Zákoníkem práce.

Společnost vede řádným způsobem účetnictví dle českého práva a připravuje roční rozvahu a výsledovku v souladu s českými účetními principy. Účetní výkazy se zaokrouhlují na celé tisíce českých korun.

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

Firma využívá k přepočtu cizích měn pevný roční kurz.

Společnost DAIHO přikládá velký význam vztahu k **životnímu prostředí**. Firma si zajistila ekologicky příznivé nakládání se všemi odpady včetně nebezpečných, které vznikají během její činnosti a využívala služeb autorizované externí firmy na základě dodržování Zákona o odpadech a platné legislativy. V roce 2004 společnost zavedla ve svých procesech systém enviromentálního managementu ISO 14001 a management kvality ISO 9001 a prochází úspěšně dozorovým. popř. recertifikačním auditem. V roce 2013 firma získala certifikát ISO/TS, který je přidělen dodavatelům výrobních dílů a poskytovatele služeb v automobilovém průmyslu.

**Organizační struktura** společnost se skládá z ředitele, lisovny, finální výroby (lakovna, montáž), řízení výroby, administrativy, kontroly kvality, engineeringu a speciálních projektů.

**Hmotný i nehmotný majetek** je vykazován v pořizovacích cenách a je odpisován metodou rovnoměrných odpisů dle jeho předpokládané životnosti. Nehmotný majetek je majetek, jehož pořizovací cena převýšila 60 000 Kč a doba použitelnosti je delší než 1 rok. Nehmotný majetek, který nesplňuje obě podmínky je účtován do nákladů. Hmotným majetkem se považuje ten majetek, jehož pořizovací cena byla vyšší než 40 000 Kč a doba použitelnosti delší než 1 rok. Hmotný majetek, který nevyhovuje uvedeným podmínkám je účtován do nákladů. Dlouhodobý finanční majetek je vykazován v pořizovacích cenách.

**Zásoby** se oceňují pořizovacími cenami a jsou účtovány metodou B. **Nedokončená výroba a hotové výrobky** jsou oceněny cenami, které obsahují všechny náklady spojené s jejich vytvořením. **Pohledávky** se vykazují v nominálních hodnotách, které jsou sníženy o opravné položky, pokud jsou pohledávky pochybné.

Daná firma v roce 2013 začala podnikat kroky k pořízení 100 % **podílu** v české společnosti, která podniká ve stejném oboru. Touto společností je dceřiná společnost DAIHO Schenk s.r.o. se sídlem v Liberci. Celková pořizovací cena této investice činila 238 358 tis. Kč. Tato cena byla plně splacena z vlastních zdrojů. Na konci roku 2014 vykazala dceřiná společnost na základě auditované účetní závěrky vlastní kapitál ve výši 190 977 tis. Kč a zisk ve výši 3 606 tis. Kč a na konci roku 2015 vykazala vlastní kapitál ve výši 193 292 tis. Kč a zisk ve výši 3 036 tis. Kč.

#### **4 Hodnocení finančního zdraví podniku**

---

Je nutné podotknout, že firma DAIHO (CZECH) s.r.o. 4 roky generovala ztrátu a 1 rok zisk. Na tento zisk měla vliv jak činnost podniku, tak i **vyplacení podílů na zisku** z dceřiné společnosti a dále to, že v roce 2015 klesla platba jedinému vlastníkovi DAIHO INDUSTRIAL CORPORATION, Ltd. za využívání **ochranné známky**, dříve daný podnik platil 5 % z celkových tržeb, nyní platí 3 %.

DAIHO (CZECH) s.r.o. má netypickou **strukturu účetních výkazů**, což je způsobeno tím, že vedoucí pracovníci firmy jsou z Japonska a jsou pro ně optimální jiné hodnoty položek účetních výkazů, než je tomu třeba v Evropě. Dalším rozdílem oproti evropským standardům je fakt, že daný podnik má jiný přístup k rozhodování o financích, než je v Evropě obvyklé.

Zdrojem informací pro tuto kapitolu jsou výroční zprávy společnosti, její webové stránky a také osobní rozhovory s vedoucími pracovníky firmy.

### 4.2 Analýza pomocí klasických ukazatelů

Analýzou klasických ukazatelů se může pohotově zjistit finanční stav podniku. Klasické ukazatele jsou vyjádřeny poměrem položek z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Cílem této kapitoly je zanalyzovat podnik DAIHO (CZECH) s.r.o. pomocí ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity a ukazatele cash flow. Ukazatel kapitálového trhu zde není použit z toho důvodu, že analyzovaná firma není akciovou společností, tedy nevlastní akcie. Vzorce pro výpočet jednotlivých ukazatelů byly převzaty z teoretické části práce. Klasické ukazatele definují finanční stav podniku podle výročních zpráv z let 2011-2015. V letech 2011-2014 podnik generoval ztrátu, až v roce 2015 byl výsledkem hospodaření zisk. Tento zisk byl zdaněn, ale z důvodu odečtení ztráty z minulých let byla tato daň nulová. Ve většině klasických ukazatelů se používá zisk před zdaněním a úroky neboli EBIT, ale je také možné použít zisk před zdaněním, úroky a odpisy tzv. EBITDA, nebo provozní cash flow.

#### 4.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability neboli výnosnosti podniku vyjadřují, kolik Kč zisku přijde na 1 Kč jmenovatele. Ve jmenovateli se může vyskytnout například dlouhodobý kapitál, celková aktiva, vlastní kapitál nebo tržby. V této kapitole jsou použity ukazatele rentability investovaného kapitálu, rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb.

Tabulka 2 obsahuje výsledné hodnoty ukazatele rentability v letech 2011-2015.

**Tabulka 2: Ukazatele rentability (v %)**

	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita invest. kapitálu	-1,47	-4,43	-0,82	-1,42	2,45
Rentabilita aktiv	-1,35	-4,06	-0,07	-1,27	2,17
Rentabilita vlast. kapitálu	-1,49	-5,14	-0,08	-1,44	2,48
Rentabilita tržeb	-2,25	-5,88	-0,11	-1,55	2,61

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Výsledné hodnoty ukazatelů rentabilit byly v letech 2011-2014 ovlivněny zápornými výsledky hospodaření. Rok 2015 znamenal pro podnik po dlouhé době úspěšné období, protože zaznamenal ve výkazu zisku a ztráty zisk, což znamenalo, že ukazatele rentability nebyly v tomto roce v záporných hodnotách, nýbrž v těch kladných.

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

U výpočtu ukazatele **rentability investovaného kapitálu** je v čitateli zisk před zdaněním a úroky a ve jmenovateli vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál. Ve sledovaném období dosahoval podnik, kromě roku 2015, u tohoto ukazatele záporných hodnot, a to nejvíce v roce 2012. Mezi roky 2012 a 2013 došlo v celém sledovaném období k největšímu úbytku vlastního kapitálu z původních 799 682 tis. Kč na 636 926 tis. Kč, což je téměř 163 000 tis. Kč. Důvodem tohoto velkého úbytku byla výplata podílů na zisku z minulých let. Úbytky mezi ostatními roky nebyly větší než 50 000 tis. Kč.

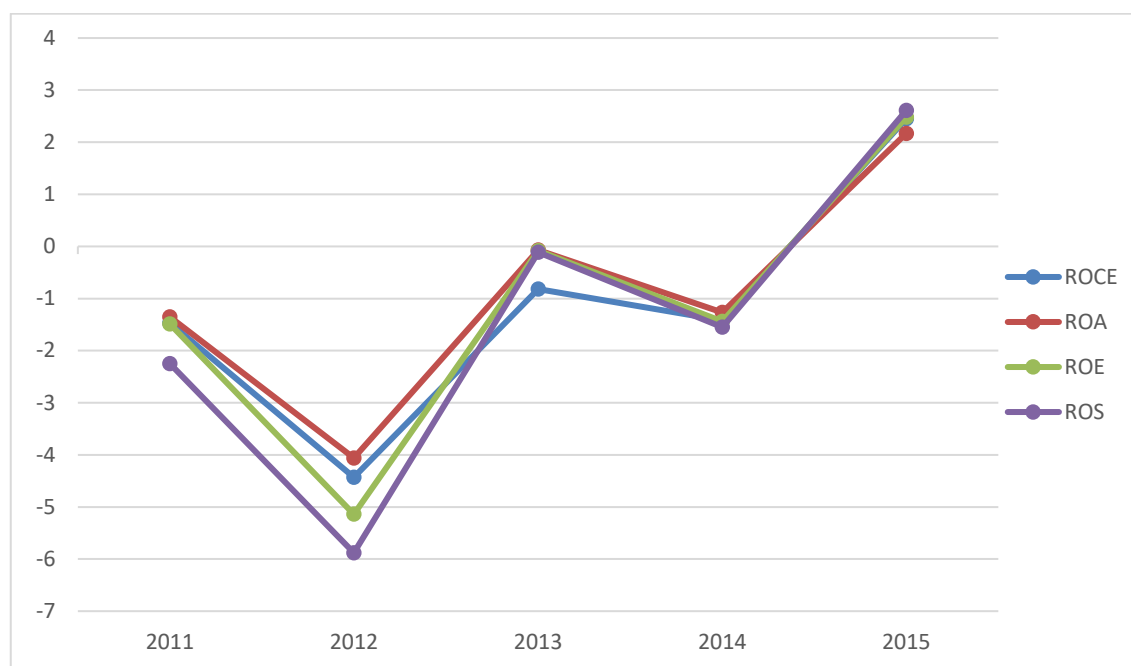
K výpočtu **rentability aktiv** bylo využito poměru zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv. Výsledné hodnoty ukazatele rentability aktiv za téměř celé sledované období, tj. v letech 2011, 2012, 2013 a 2014, byly záporné, a to z důvodu záporného výsledku hospodaření, jak již bylo zmíněno. Záporné hodnoty značí, že podnik nevyužíval majetek efektivně. Nejvíce neúspěšným rokem z tohoto hlediska byl rok 2012, kde rentabilita aktiv dosáhla výše -4,06 %. Mezi lety 2012 a 2013 došlo k největšímu poklesu celkových aktiv z 877 457 tis. Kč na 757 674 tis. Kč. Důvodem tohoto úbytku byl pokles zůstatků na bankovních účtech, ze kterých se vyplácely podíly na zisku. Z tabulky je dále patrné, že rok 2015 byl rokem zlomovým, protože výsledkem je kladná hodnota, a to 2,17 %. Ukazatel by měl dosahovat ale mnohem vyšších hodnot, minimálně 8 %.

U **rentability vlastního kapitálu** je u výpočtu v čitateli zisk před zdaněním a úroky a ve jmenovateli vlastní kapitál. Výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu nenesou dobrý obraz o finanční výkonnosti podniku pro společníky a další investory. V letech 2011-2014 se výsledky pohybovaly v záporných hodnotách, a to až do -5,14 % v roce 2012. Rok 2015 vykazoval hodnotu 2,48 %, která je největší a zároveň nejlepší hodnotou rentability vlastního kapitálu za celé sledované období. Doporučená hodnota rentability by se ale měla pohybovat kolem 10 %, čehož daný podnik za sledované období nedosáhl.

**Rentabilita tržeb** je poměrem zisku před zdaněním a úroky a celkových tržeb. Záporné hodnoty udávají, že v letech 2011-2014 podnik nebyl schopen vyprodukovat ziskovou marži a dále, že své zdroje nevyužíval vhodným způsobem. Jediná kladná hodnota se objevuje v roce 2015 a to 2,61 %. Doporučená hodnota je od 2 % do 50 %, požadovaná je kolem 10 %.

Na obrázku 2 je zobrazen vývoj jednotlivých ukazatelů rentabilit podle sledovaných období.

Obrázek 2: Vývoj ukazatele rentability (v %)



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 2, 2017

Z obrázku 2 je zjevné, že rok 2012 byl z hlediska ukazatele rentability rokem nejvíce neúspěšným, protože byly všechny výsledné hodnoty záporné. Příčinou byl nejvýše záporný výsledek hospodaření v daném období, který dosahoval velikosti -35 577 tis. Kč. V roce 2013 se sice situace podniku zlepšila, ale ne natolik, aby dosáhl kladných hodnot, výsledné hodnoty se pohybovaly těsně pod nulou. Roky 2011 a 2014 na tom byly podobně, všechny hodnoty ukazatele rentability byly záporné z důvodu záporných výsledků hospodaření. Naopak tomu bylo v roce 2015, kdy všechny výsledné hodnoty byly jako jediné ze sledovaného období kladné kvůli kladnému výsledku hospodaření.

Je jasné, že ukazatele rentability byly nejvíce ovlivněny ztrátami. Z tohoto důvodu je doporučeno provést horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výsledovky, aby byla vidět změna v čase a ve struktuře. Z důvodu rozsahu a zaměření se na jiná témata, se tyto analýzy v práci nevyskytují.

### 4.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity dávají podniku informaci o tom, jak se aktiva podílejí na tržbách podniku a také jak je majetek využíván. Výsledné hodnoty vypovídají také o tom, jestli podnik nakládá efektivně se svými zdroji – to může znamenat například dobré či špatné



#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

využívání kapacit, dostatek či nedostatek produktivních aktiv atd. Ukazatele aktivity jsou počítány v letech 2011-2015.

Následující tabulka podává přehled o výsledcích jednotlivých ukazatelů aktivity v letech 2011-2015.

**Tabulka 3: Ukazatele aktivity**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Obrat aktiv</b>	0,589	0,672	0,648	0,803	0,839
<b>Obrat DM</b>	2,395	2,753	2,381	1,217	1,352
<b>Doba obratu zásob</b>	27,349	13,829	31,646	21,595	23,842
<b>Doba obratu pohledávek</b>	57,509	42,939	83,913	64,836	68,596
<b>Doba obratu závazků</b>	51,667	44,863	84,63	48,826	49,229

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Ukazatele aktivity byly ovlivněny poklesem tržeb z důvodu hospodářské krize. Tento pokles způsobil pokles poptávky zákazníků dané firmy po výrobcích a tím se snížila i poptávka po dílech, které podnik vyráběl.

**Obrat aktiv** byl vypočítán jako poměr tržeb a celkových aktiv. Aktiva se v roce 2011 a 2012 pohybovala cca mezi 935 000 tis. Kč a 877 000 tis. Kč. V roce 2013 se ale jejich hodnota snížila na 757 674 tis. Kč, poté se nadále snižovala, ale v posledním sledovaném roce dosáhla částky 738 108 tis. Kč. Celková aktiva byla ovlivněna finanční investicí v roce 2013, což byl nákup dceřiné společnosti DAIHO Schenk, dále v roce 2014 vynakládala prostředky ve výši 2 set milionů Kč na pořízení 100 % majetkového podílu v této společnosti a v roce 2015 vynaložila dodatečné vedlejší pořizovací náklady na pořízení tohoto podílu. Nejslabším rokem ze sledovaného období byl rok 2011, kdy obrat aktiv dosahoval hodnoty 0,589. Naopak nejsilnějším rokem byl rok 2015, kdy byla výsledná hodnota 0,839. Tržby se v aktivech tedy obrátily v roce 2011 0,589krát za rok, v roce 2012 0,672krát za rok, v roce 2013 0,648krát za rok, v roce 2014 0,803krát za rok a v roce 2015 0,839krát za rok. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Tuto doporučenou hodnotu podnik ani jeden rok nedosáhnul, což vypovídá o tom, že má sice problémy ve skladbě a využití svého majetku, ale rok od roku se tento problém zlepšuje.

Výpočet **obratu dlouhodobého majetku** je dán poměrem tržeb, které jsou poděleny dlouhodobým majetkem. Dlouhodobý majetek se ze začátku sledovaného období

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

pohyboval mezi 230 000 tis. Kč a 200 000 tis. Kč. Roky 2014 a 2015 ale zaznamenaly prudký nárůst dlouhodobého majetku, a to přibližně na dvojnásobek původních hodnot. Mezi lety 2014 a 2015 se dlouhodobý majetek držel na úrovni 460 000 tis. Kč. Důvodem tohoto rapidního zvýšení bylo pořízení majetku v roce 2014 i v roce 2015, jímž byl vstříkovací stroj pro horkou ražbu a vstříkolis s robotickým podavačem. Tržby se ve sledovaném období zvyšovaly kromě roku 2013, kdy byly tržby podniku vyčísleny pod 500 000 tis. Kč. V ostatních letech se tržby držely kolem 600 000 tis. Kč. Dlouhodobý majetek se kromě roku 2013 zvyšoval, v roce 2011 byl dlouhodobý majetek 230 492 tis. Kč a v roce 2015 byl už dlouhodobý majetek téměř dvojnásobný. Tržby se v dlouhodobém majetku obrátily nejvíce v roce 2012, a to 2,753krát za rok, a nejméně v roce 2014, a to 1,217krát za rok.

**Doba obratu zásob** je kvantifikována jako zásoby, které jsou poděleny celkovými tržbami a celý tento zlomek je následně vynásoben 360. Čím je doba obratu zásob nižší, tím firma tím firma potřebuje méně zdrojů na financování zásob. Zásoby podniku byly v roce 2011 41 933 tis. Kč, ale v roce 2012 byly téměř poloviční. Od roku 2013 ale zásoby zase začaly stoupat a rok 2015 zaznamenal skoro shodné množství zásob, jako tomu bylo na začátku sledovaného období. Kromě změny množství zásob se projevil problém v jejich ocenění. Tržby ve sledovaném období stoupaly kromě roku 2013, z počátečních 551 967 tis. Kč na 619 380 tis. Kč. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele mají od roku 2011 do roku 2013 velmi kolísavý charakter, rok 2011 zaznamenal hodnotu 27,349 dní, rok 2012 13,829 dní a rok 2013 31,646. Hodnoty se ustálily až mezi roky 2014 a 2015, kdy dosáhly hodnot 21,595 dní a 23,842 dní. Nejlepším rokem z hlediska doby obratu zásob je rok 2012, kdy doba obratu byla 13,829 dní.

Při porovnání **doby obratu pohledávek** a **doby obratu závazků** jsou hodnoty v letech 2011-2013 podobné, rozdílově se pak jeví roky 2014 a 2015, kdy byla doba obratu pohledávek přes 64 dní a doba obratu závazků pod 50 dní. Jestliže je doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků, může podnik využít tzv. bezúročný obchodní úvěr.

Doporučená hodnota **doby obratu pohledávek** by obecně měla být kolem 30 dní, což podnik ani v jednom sledovaném roce nesplňoval. Nejbližší doporučené hodnotě byl podnik v roce 2012, kdy doba obratu pohledávek byla 42,939 dní. Nejdále doporučené hodnotě byl rok 2013, kdy doba obratu pohledávek dosáhla hodnoty 83,913 dní. Vývoj

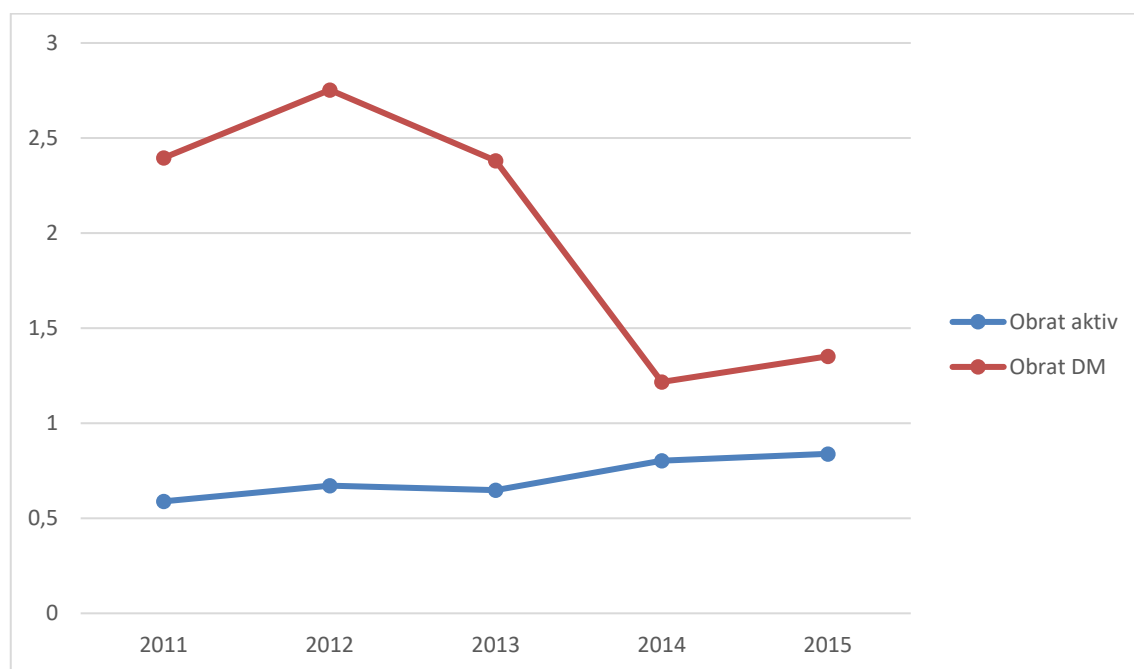
#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

pohledávek podniku se v letech 2011 a 2012 držel pod 100 000 tis. Kč, v dalších letech vyšplhal přes 100 000 tis. Kč a v roce 2015 byly pohledávky vyčísleny na 118 020 tis Kč.

Ukazatel **doby obratu závazků** je poměr krátkodobých závazků a tržeb, poté ještě vynásobený 360. Tento ukazatel by měl dle doporučených hodnot klesat a měl by dosáhnout alespoň hodnot doby obratu pohledávek. Krátkodobé závazky se ve sledovaném období pohybovaly mezi 73 000 tis. Kč a 85 000 tis. Kč až na rok 2013, kdy se tyto závazky dostaly až ke 115 351 tis. Kč. Z tabulky 3 je zjevné, že doba obratu závazků velmi kolísala a ustálila se až v letech 2014 a 2015. V letech 2012 a 2013 byly výsledné hodnoty větší než doba obratu pohledávek. V ostatních letech je ale narušena finanční rovnováha podniku, jelikož je doba obratu pohledávek vyšší než doba obratu závazků, v roce 2011 o necelých 6 dní, v roce 2014 přibližně o 16 dní a v roce 2015 dokonce o více než 19 dní.

Obecně lze říci, že se doby splatnosti spíše prodloužily, což ovlivňuje stranu jak závazků, tak pohledávek. Je ale nutné podotknout, že většina zákazníků podniku platí tzv. hromadnou platbou většinou 1x na konci měsíce. Pokud se odběratel zpozdí s platbou o den a platba přijde místo na konci měsíce na začátku měsíce, ukazatele aktivity se hodně zkreslí. Analyzovaná firma má problém s tím, že u pohledávek má dlouhou dobu splatnosti, ale závazky platí téměř ihned.

**Obrázek 3: Vývoj ukazatele aktivity – obraty aktiv a DM**



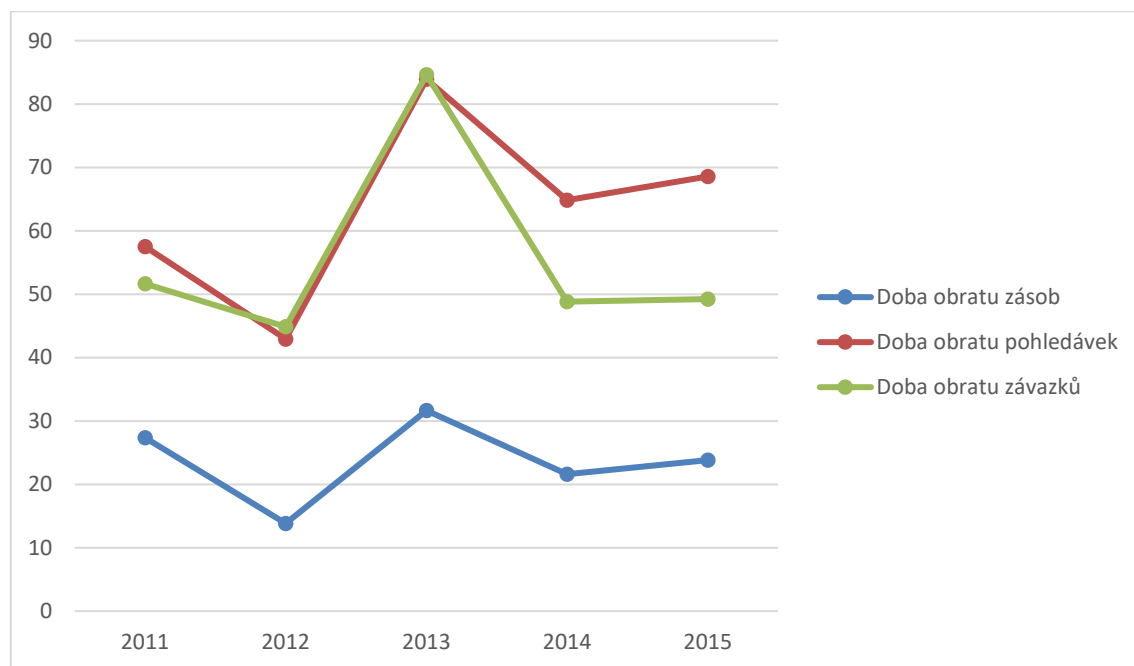
Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 3, 2017

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

Vývoj obrátu aktiv a obrátu dlouhodobého majetku je znázorněn na obrázku 3, který ukazuje jejich vývoj v letech 2011-2015.

Doby obrátů zásob, pohledávek a závazků v letech 2011-2015 ukazuje obrázek 4.

**Obrázek 4: Vývoj ukazatele aktivity – doby obrátů**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 3, 2017

Z obrázku 4 je zjevné, že doba obratu pohledávek a doba obratu závazků napodobovaly svůj trend, ale v letech 2011, 2014 a 2015 se viditelně rozcházejí. Roky 2011, 2014 a 2015 by obecně znamenaly pro podnik problémy s finanční stabilitou, jelikož doby obratu závazků nedosáhly hodnot dob obratu pohledávek. Vzhledem k vysokým zůstatkům na bankovních účtech byla firma sice bez problému se splácením, nicméně přicházela o úrok, který by získala z peněz, pokud by byly uloženy jinde než na bankovních účtech, např. investovány. V roce 2012 a 2013 doby obratu závazků překonaly doby obratu pohledávek cca o den až dva. Doba obratu zásob by měla být co nejnižší, aby v podniku nebyly zbytečně vázány finanční zdroje. Z hlediska doby obratu zásob na tom byl nejlépe rok 2012, kdy doba obratu zásob byla 13,829 dní a nejhůře rok 2013, kdy se výsledná hodnota vyšplhala téměř k 32 dním.

Stejně jako u ukazatelů rentability by bylo dobré provést vertikální a horizontální analýzu, na kterou se ale tato práce nezaměřuje.

### 4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti analyzují podnik z pohledu rizika, kterému podnik čelí při poměru vlastních a cizích zdrojů. Do ukazatelů zadluženosti patří celková zadluženost, míra zadluženosti, úrokové krytí a doba splácení dluhů.

V tabulce 4 jsou uvedeny výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů zadluženosti z let 2011-2015.

**Tabulka 4: Ukazatele zadluženosti**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Celková zadluženost</b>	9,304 %	8,86 %	15,94 %	11,71 %	12,77 %
<b>Míra zadluženosti</b>	10,26 %	9,73 %	18,96 %	13,26 %	14,63 %
<b>Úrokové krytí</b>	-119,104	0	-264,5	0	0
<b>Doba splácení dluhů</b>	-	8,221 let	-	-	2,686 let

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

**Celková zadluženost** je dána poměrem, kde jsou v čitateli cizí zdroje a ve jmenovateli celková aktiva. Cizí zdroje se ve sledovaném období vyvíjely od počátečních 87 079 tis. Kč na konečných 94 221 tis. Kč. V roce 203 měl podnik nejvíce cizích zdrojů, celkově sumu 120 748 tis. Kč. Počet celkových aktiv se od roku 2011 výrazně snižoval, počáteční stav aktiv byl 935 859 tis. Kč a v roce 2014 byla suma aktiv 711 132 tis. Kč. Rok 2015 zaznamenal mírný nárůst aktiv, a to na hodnotu 738 108 tis. Kč. Ukazatel celkové zadluženosti byl velmi kolísavý. Zprvu byl 9,304 %, v roce 2012 8,86 % a po roce 2013 se téměř dvojnásobil na 15,94 %. V letech 2014 a 2015 se zase snížil a držel se přibližně mezi 11 % a 13 %. Ani v jednom období však ukazatel celkové zadluženosti nedosahoval doporučené hodnoty, která by měla být mezi 30–60 %. Jestliže má daná firma nízkou zadluženost v době, kdy generuje ztrátu, výsledné hodnoty jsou potom v pořádku.

Ukazatel **míry zadluženosti** neboli finanční páky je dán poměrem mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Cizí zdroje se od roku 2011 do roku 2012 nejdříve snižovaly z 87 079 tis. Kč na 77 775 tis. Kč, ale rok 2013 zaznamenal jejich velký nárůst až na celkovou sumu 120 748 tis. Kč. Po roce 2013 se suma cizích zdrojů snižovala na 83 236 tis. Kč a rok 2015 zaznamenal v součtu 94 221 tis. Kč v cizích zdrojích. U vlastního kapitálu se ve sledovaném období odehrávaly výrazné změny, v roce 2011

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

byl jeho stav 848 780 tis. Kč, v roce 2012 799 682 tis. Kč, v roce 2013 636 928 tis. Kč a v roce 2014 dokonce jen 627 896 tis. Kč. V roce 2015 se vlastní kapitál začal navyšovat, a to na sumu 643 887 tis. Kč. Je nutné podotknout, že podnik v letech 2011-2015 nečerpal žádný bankovní úvěr. Z výsledných hodnot ukazatele finanční páky je zřejmé, že má podnik o mnoho více vlastních zdrojů než cizích. Sumy cizích zdrojů se pohybovaly kolem desítek milionů Kč, avšak sumy vlastních zdrojů byly ve stovkách milionů Kč. V roce 2012 byla míra zadluženosti ve sledovaném období nejnižší, kdy dosahovala hodnoty 9,73 %. Naopak tomu bylo v roce 2013, kdy byla míra zadluženosti ve sledovaném období nejvyšší, a to 18,96 %. Cizí zdroje by neměly překročit 1,5násobek hodnoty vlastních zdrojů a optimální hodnota je vždy mít více vlastních zdrojů než cizích zdrojů – obě tyto podmínky podnik ve všech sledovaných letech splňoval.

**Úrokové krytí** se počítá jako výsledek hospodaření před zdaněním a úroky, který je podělený nákladovými úroky. Stejně jako u některých předchozích ukazatelů měl na úrokové krytí vliv záporný výsledek hospodaření, který podnik generoval v roce 2011 i 2013. Tento ukazatel lze vypočítat pouze v letech 2011 a 2013, kdy se ve výkazu zisku a ztráty vyskytla nenulová položka nákladové úroky. Úrokové krytí společnosti v obou letech nabývá záporných hodnot, což znamená, že výsledek hospodaření nebyl schopen pokrýt úroky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 5, dostačující hodnota je 1, ale ani jedné z nich podnik zdaleka nedosáhl.

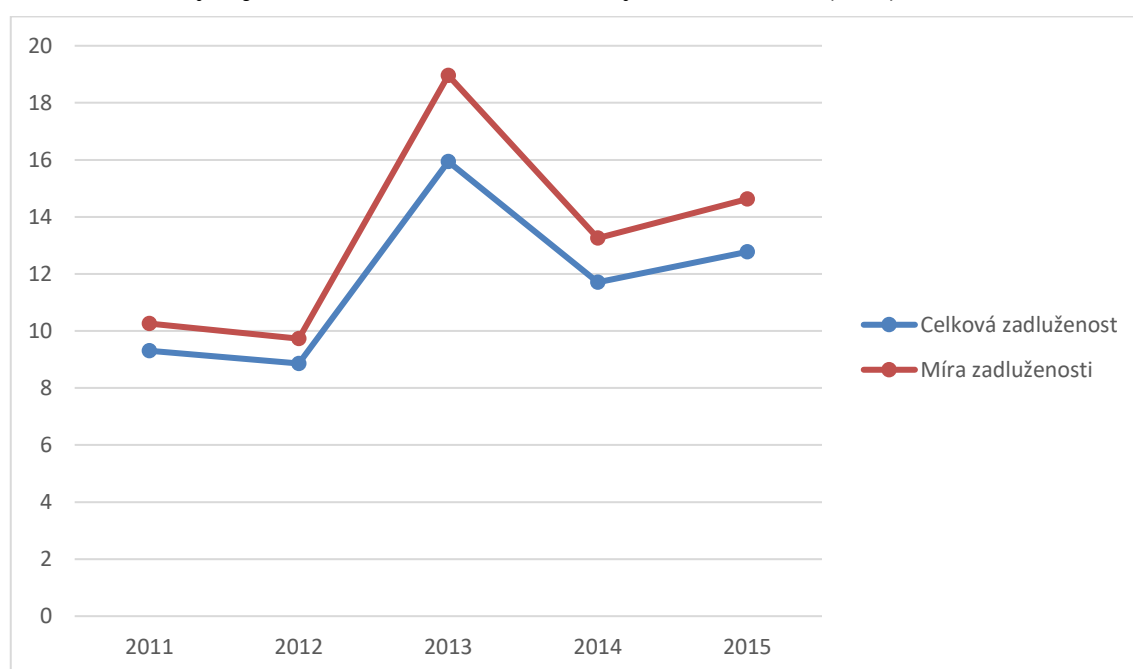
**Dobu splácení dluhů** lze vypočítat poměrem, kde se v čitateli vyskytují cizí zdroje minus rezervy a ve jmenovateli provozní cash flow. Cizí zdroje se ve sledovaném období extrémně neměnily, v roce 2011 byly 87 079 tis. Kč a v roce 2015 byly 94 221 tis. Kč. Jediným rokem, kdy byly cizí zdroje více vychýleny byl rok 2013, kdy dosahovaly hodnoty 120 748 tis. Kč. Počáteční stav rezerv byl ve sledovaném období 7860 tis. Kč a poté se od roku 2011 do roku 2013 snižovaly, ale po roce 2013 zase začaly stoupat a v roce 2015 vzrostly až na konečných 9 522 tis. Kč. Provozní cash flow se kromě roku 2012 a 2015 držel v záporných hodnotách. Provozní cash flow byl v roce 2011 - 13761 tis. Kč, rok 2012 znamenal nárůst, kdy byl 8 943 tis. Kč, v roce 2013 provozní cash flow znovu klesnul do záporných hodnot, kde se držel ještě další rok. Až v roce 2015 se cash flow vyšplhal do kladných hodnot. Optimálně by měl být tento ukazatel klesající k 0. Vývoj doby splácení dluhů je proměnlivý, v letech 2011, 2013 a 2014 dosahoval záporných kvůli zápornému cash flow a v letech 2012 a 2015 dosahoval díky kladnému

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

cash flow kladných hodnot. Mezi roky 2012 a 2015 platil klesající trend, a v roce 2012 by byl podnik schopný splatit všechny svoje dluhy za 8,221 let a v roce 2015 za 2,686 let. Z výsledných hodnot v letech 2011, 2013 a 2014 vyplývá, že by podnik neměl být schopen splácet svoje dluhy. Do platebních potíží se firma nedostala díky vysoké hodnotě finančních prostředků na bankovních účtech oproti nízkým cizím zdrojům. Problémy by začaly až pokud by tento trend trval více období.

Na obrázku 5 je znázorněn vývoj celkové zadluženosti a míry zadluženosti v letech 2011-2015.

**Obrázek 5: Vývoj celkové zadluženosti a míry zadluženosti (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 4, 2017

Z obrázku 5 je zjevné, že se ukazatel celkové zadluženosti a ukazatel míry zadlužení navzájem kopírují. Celková zadluženost i míra zadluženosti se nejdříve snižovaly, v roce 2013 šly oba ukazatele rapidně vzhůru, rok 2014 zaznamenal jejich propad a v roce 2015 se oba ukazatele znovu mírně navýšily. Celková zadluženost by měla dle doporučených hodnot jít ještě více vzhůru. Vývoj míry zadluženosti je ovlivněn tím, že má podnik o hodně více vlastních než cizích zdrojů.

### 4.2.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku splnit své závazky pomocí likvidnosti aktiv. Do ukazatele likvidity patří běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. V praxi se běžně využívá ještě pracovní kapitál, který ale není obsahem této práce. Tyto ukazatele jsou počítány v letech 2011-2015.

Tabulka 5 obsahuje výsledné hodnoty vývoje ukazatele likvidity v letech 2011-2015.

**Tabulka 5: Ukazatele likvidity**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Běžná likvidita</b>	8,898	9,015	4,78	3,139	3,294
<b>Pohotová likvidita</b>	8,298	8,706	4,406	2,692	2,81
<b>Okamžitá likvidita</b>	7,256	7,749	3,414	1,349	1,416

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Ukazatele likvidity byly ovlivněny výplatami podílů na zisku, což bylo 162 mil. Kč v roce 2013 a nákup dceřiné společnosti DAIHO Schenk v roce 2014. Nákup této společnosti znamenal pro podnik změnu struktury aktiv, jelikož se krátkodobý majetek přesouval do majetku dlouhodobého. Přesto všechny ukazatele likvidity ovlivňovaly zbytečně vysoké zůstatky na bankovních účtech.

Ukazatel **běžné likvidity** je poměrem oběžného majetku a krátkodobých závazků. Ukazatel je ovlivněn vysokým množstvím oběžného majetku, který má podnik k dispozici. Suma oběžného majetku se ale ve sledovaném období rapidně snižovala, v roce 2011 měl podnik 704 889 tis. Kč v oběžném majetku, ale v roce 2014 už to bylo jen 240 532 tis. Kč. Rok 2015 zaznamenal mírný nárůst oběžného majetku. Krátkodobé závazky se v letech 2011 až 2015 držely na poměrně stejné úrovni, což bylo kolem 80 000 tis. Kč až na rok 2013, kdy dosáhly hodnoty 115 351 tis. Kč. Výsledné hodnoty ukazatele běžné likvidity se v letech 2011 a 2012 zvyšovaly a tím i vzdalovaly doporučené hodnotě, která je mezi 1,5-2,5. V roce 2013 byl ale ukazatel už téměř poloviční oproti minulému roku. V letech 2014 a 2015 se výsledná hodnota běžné likvidity alespoň blížila doporučené hodnotě. Vysoké hodnoty ukazatele běžné likvidity vypovídají o neefektivním rozdělení podnikových zdrojů.

**Pohotová likvidita** se počítá obdobně jako běžná likvidita, až na to, že jsou v čitateli sečteny pouze krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. V tomto ukazateli



#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

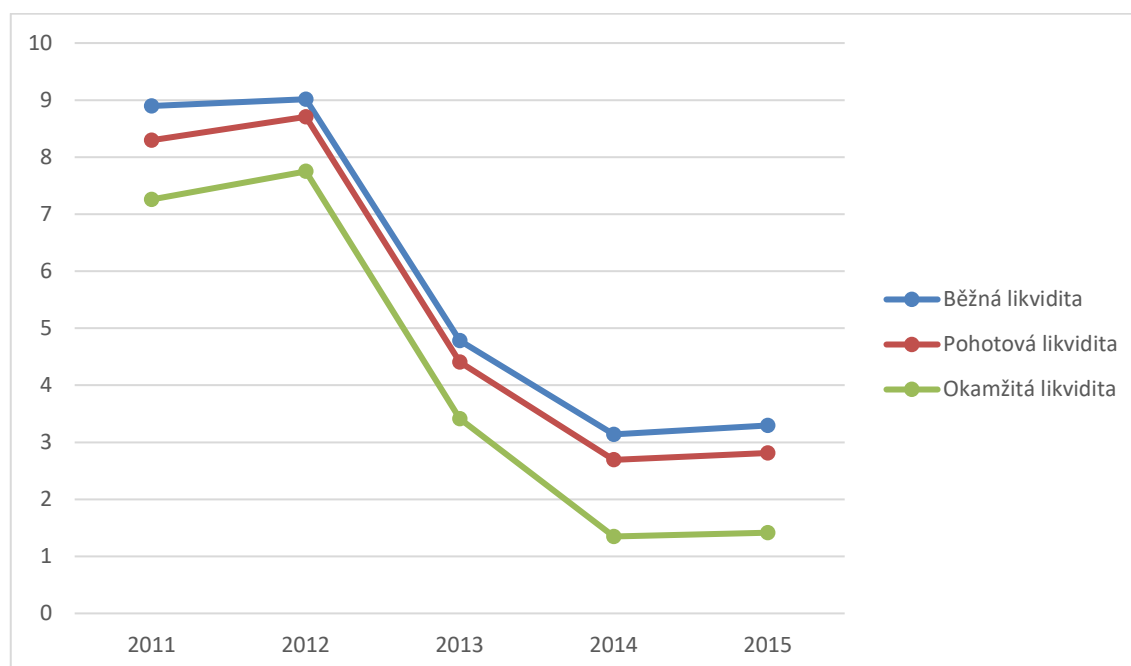
---

nejsou oproti běžné likviditě zásoby, jakožto nejméně likvidní aktivum. Suma krátkodobých pohledávek se první dva sledované roky pohybovala pod 100 000 tis. Kč, ale od roku 2013 krátkodobé pohledávky přesáhly 100 000 tis. Kč hranici a nadále rostly. Krátkodobý finanční majetek se od roku 2012 snižoval z počátečního stavu 569 751 tis. Kč na 119 964 tis. Kč. Krátkodobé závazky se stejně jako u předchozího ukazatele pohybovaly kolem hodnoty 80 000 tis. Kč až na rok 2013, kdy přesáhly 100 milionovou hranici. Doporučená hodnota pohotové likvidity je mezi 1 a 1,5. Z tabulky ukazatele likvidity je ale zřejmé, že jsou výsledné hodnoty o hodně vyšší než doporučená hodnota. Vývoj výsledných hodnot se ale snižuje z cca 8 na přibližně 3. Podnik si sice zlepšil svou pohotovou likviditu, ale ještě pořád má velký objem oběžných aktiv, která nejsou využita a nevygenerují sama o sobě žádný úrok.

**Okamžitá likvidita** oproti předchozím dvěma likviditám má v čitateli pouze krátkodobý finanční majetek a ve jmenovateli krátkodobé závazky. Vývoj krátkodobého finančního majetku byl rapidně klesající, což znamenalo, že podnik prodal od roku 2011 do roku 2015 mnohem více než polovinu svého majetku z této kategorie. Krátkodobé závazky se vyvíjely stejně jako u předchozích dvou ukazatelů likvidit. Okamžitá likvidita v prvních dvou sledovaných letech rostla na 7,749, ale poté začala klesat až na konečných 1,416. Okamžitá hodnota převyšovala ve všech letech doporučené hodnoty, které jsou mezi 0,2 a 0,5, což je znamením neefektivně využívaných finančních prostředků.

Na obrázku 6 je znázorněn vývoj ukazatele likvidity v letech 2011-2015.

Obrázek 6: Vývoj ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 5, 2017

Vývoj ukazatele likvidity ukazuje, že se všechny ukazatele likvidit mezi prvním a druhým rokem zvedaly, ale poté nastal prudký pokles až do roku 2014. V roce 2015 už je trend téměř konstantní s předešlým rokem. Tento prudký pokles zapříčinila výplata podílů na zisku v roce 2013 a nákup dceřiné společnosti DAIHO Schenk v roce 2014.

### 4.2.5 Ukazatele cash flow

Ukazatele cash flow zhodnocují finanční stabilitu podniku. Do ukazatelů cash flow patří likvidita z cash flow a doba návratnosti úvěru. Zkoumaným obdobím z hlediska těchto ukazatelů jsou roky 2011-2015.

Tabulka 6 znázorňuje vývoj jednotlivých ukazatelů cash flow ve sledovaném období.

Tabulka 6: Ukazatele cash flow

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Likvidita z cash flow</b>	-0,1737	0,1216	-0,0695	-0,1607	0,3722
<b>Doba návratnosti úvěru</b>	–	–	–	–	–

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Ukazatele **likvidity z cash flow** určuje poměr CF z provozní činnosti a krátkodobých cizích zdrojů. Likvidita z cash flow udává schopnost podniku splácet své závazky ze

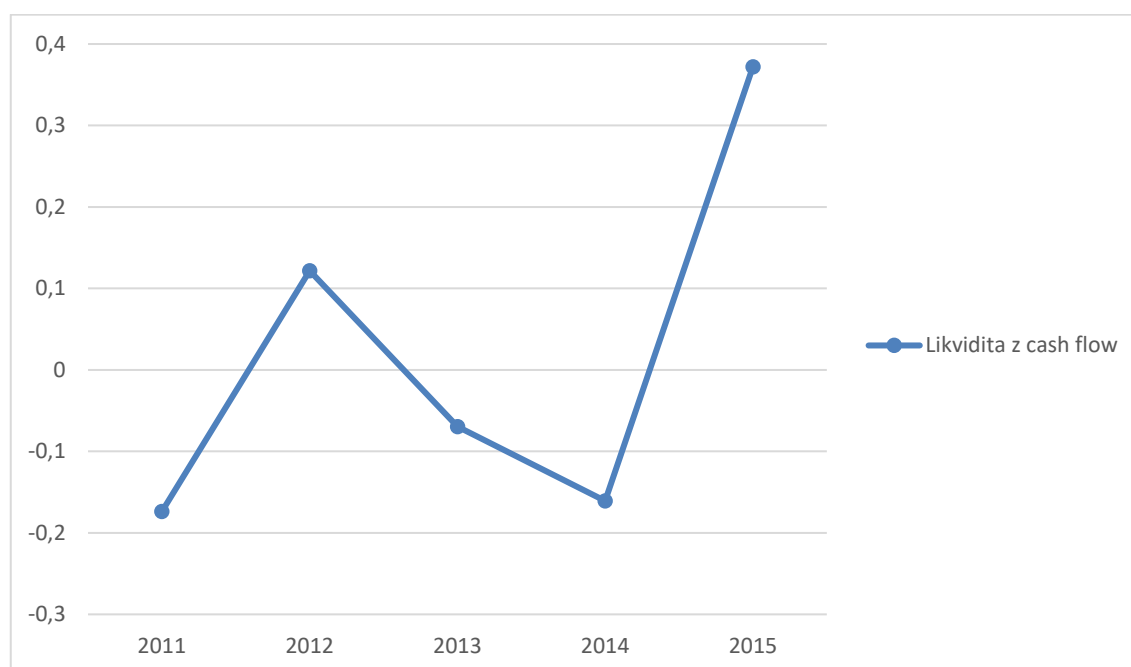
#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

svých prostředků. Tohoto ukazatele ovlivňovaly záporné hodnoty cash flow v roce 2011, 2013 a 2014, kdy z toho důvodu vycházely záporné hodnoty likvidity z cash flow. Cash flow z provozní činnosti byl nejvíce v záporu v roce 2011, nejlépe na tom byl v letech 2012 a 2015. Krátkodobé cizí zdroje se vyvíjely konstantně kolem hodnoty 80 000 tis. Kč až na rok 2013, kdy byla celková hodnota vyčíslena na 115 351 tis. Kč. Podnik byl tedy nejschopnější platit své závazky ze svých peněžních prostředků v letech 2012 a 2015.

Ukazatel **dobu návratnosti úvěru** se pro toto sledované období nedal vypočítat z toho důvodu, že podnik nečerpal žádný úvěr.

Na obrázku 7 je znázorněn vývoj ukazatele likvidity z cash flow v letech 2011-2015.

**Obrázek 7: Vývoj ukazatele likvidity z cash flow**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 6, 2017

Vývoj ukazatele cash flow v letech 2011-2015 má kolísavý charakter. V letech 2011, 2013 a 2014 se nachází pod nulou v záporných hodnotách z důvodu záporného cash flow, v ostatních letech v kladných hodnotách z důvodu kladného cash flow. Z obrázku 7 je zřejmé, že rok 2012 a 2015 jsou pro podnik nejúspěšnějšími roky z hlediska schopnosti splácení svých závazků v daném období.

### 4.3 Analýza pomocí moderních ukazatelů

Moderní ukazatele finanční analýzy vznikly kvůli chybám klasických ukazatelů, které nebraly v úvahu riziko ani hodnotu podílů vlastníků.

Moderní ukazatele však nelze spočítat vždy a u všech typů společností. Diskontované cash flow musí mít k dispozici investici, která je hodnocena, tržní přidanou hodnotu lze počítat jen u veřejně obchodovatelných podniků stejně jako Excess Return, Total Shareholder Return a přidanou hodnotu pro vlastníka.

Cílem této kapitoly je zanalyzovat daný podnik pomocí moderních ukazatelů, jako jsou ekonomická přidaná hodnota, výnosnost čistých aktiv, cash flow výnosnost hrubých aktiv a index IN05. Vzorce pro výpočet jednotlivých ukazatelů byly použity z teoretické části práce. Tyto moderní ukazatele analyzují finanční situaci podniku v letech 2011-2015. Na výsledné hodnoty má největší vliv výsledek hospodaření podniku, který první 4 sledované roky generoval ztrátu, v zisku byl pouze v jednom roce z celého sledovaného období, a to v roce 2015.

#### 4.3.1 Ekonomická přidaná hodnota

**Ekonomická přidaná hodnota (EVA)** je moderním ukazatelem, který zkoumá vygenerovanou hodnotu pro vlastníky. EVA je vlastně ekonomický zisk podniku, což znamená, že je to zisk, od kterého jsou odečtené náklady na vlastní a cizí kapitál, účetní náklady a daně.

Základní vzorec pro výpočet ukazatele EVA je, že se od čistého zisku po zdanění odečte celkový zpoplatněný kapitál vynásobený váženými průměrnými náklady na kapitál. V praxi se může v čitateli objevit i provozní zisk po zdanění.

Čistý zisk po zdanění (NOPAT) se v literatuře definuje různými způsoby. V této práci je počítán jako výsledek hospodaření, od kterého se odečte daň z příjmů právnických osob. Celkovým zpoplatněným kapitálem jsou cizí zdroje, ze kterých podnik platí úroky a také vlastní kapitál, ze kterého vlastníci požadují výnos. Průměrné vážené náklady kapitálu se počítají součtem různých druhů přírážek (viz teorie) a určují minimální požadovanou míru výnosnosti.

Hodnoty potřebné pro výpočet EVA a také výsledné hodnoty ukazatele EVA jsou znázorněny v tabulce 7.

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

**Tabulka 7: Ukazatel EVA (v tis. Kč)**

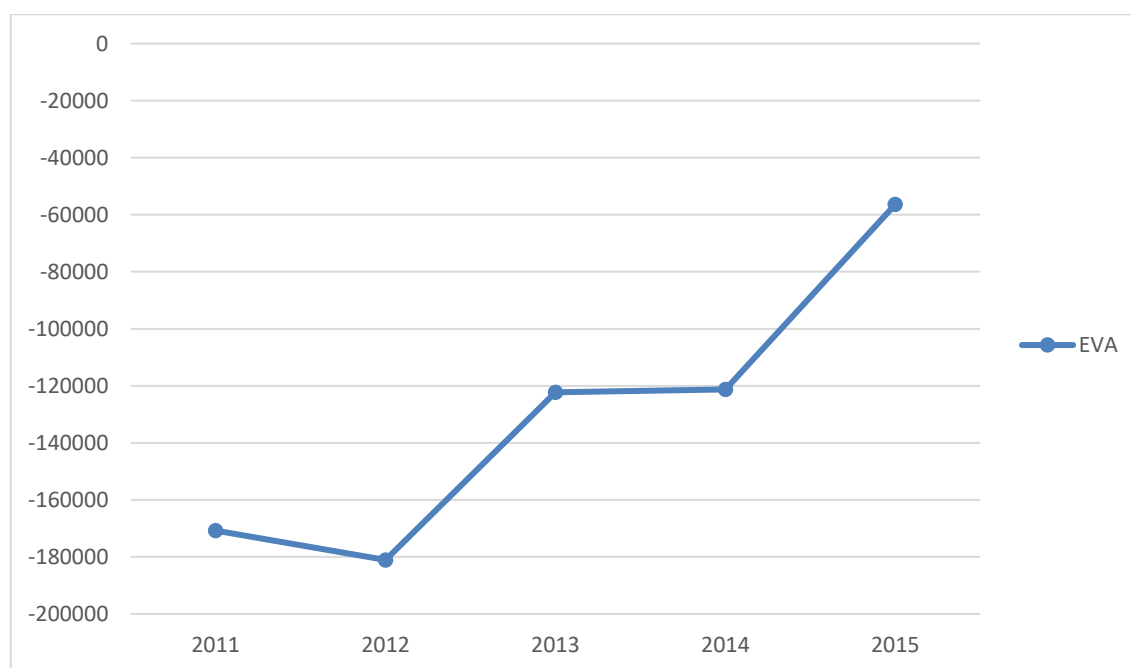
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>NOPAT</b>	-12 625	-35 577	-529	-9 030	15 991
<b>C</b>	935 859	877 457	757 676	711 132	738 108
<b>WACC</b>	16,9 %	16,58 %	16,07 %	15,78 %	9,81 %
<b>EVA</b>	<b>-170 785</b>	<b>-181 059</b>	<b>-122 288</b>	<b>-121 247</b>	<b>-56 417</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Hodnota NOPAT je ovlivněna zápornými výsledky hospodaření v letech 2011-2014. Rok 2015 je jediný rok ze sledovaného období, ve kterém měla společnost kladný výsledek hospodaření. Tento výsledek hospodaření je sice zdaněn daní z příjmů právnických osob, ale jelikož si nechal odečíst ztrátu z minulých let, je tato daň rovna 0.

Z tabulky 7 je patrné, že ukazatel EVA byl ve všech letech záporný, a to i v roce 2015, kdy podnik generoval zisk. Výsledné hodnoty ukazatele EVA znamenají, že podnik ve sledovaném období netvořil hodnotu pro své vlastníky. Z tohoto ukazatele vyplývá, že kapitál vložený vlastníky ve sledovaném období byl neefektivně využit, a proto by bylo lepší hledat jiné alternativní zhodnocení. Daný rozsah sledovaných období je ale nedostatečný pro učinění tohoto rozhodnutí, jelikož v předchozích letech byl podnik výrazně ziskový.

**Obrázek 8: Ukazatel EVA (v tis. Kč)**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 7, 2017

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

Na obrázku 8 je znázorněn vývoj ukazatele EVA v letech 2011-2015.

Z obrázku 8 je jasné, že výsledné hodnoty ukazatele EVA ve sledovaném období nepřekročily 0 a byly po celou dobu v záporu. Ukazatel EVA značí, že firma netvoří hodnotu pro vlastníky. Časový vývoj ukazatele EVA je pozitivní ve smyslu, že se křivka zvedá a dá se očekávat její přehoupnutí do kladných čísel a tím i tvorby hodnoty pro vlastníky.

### 4.3.2 Výnosnost čistých aktiv

**Ukazatel výnosnosti čistých aktiv (RONA)** měří rentabilitu zdaněného provozního výsledku hospodaření a výrobních výstupů.

V tabulce 8 jsou zaznamenány hodnoty, které jsou potřebné k výpočtu RONA a také výsledné hodnoty ukazatele RONA v letech 2011-2015.

**Tabulka 8: Ukazatel výnosnosti čistých aktiv (v tis. Kč)**

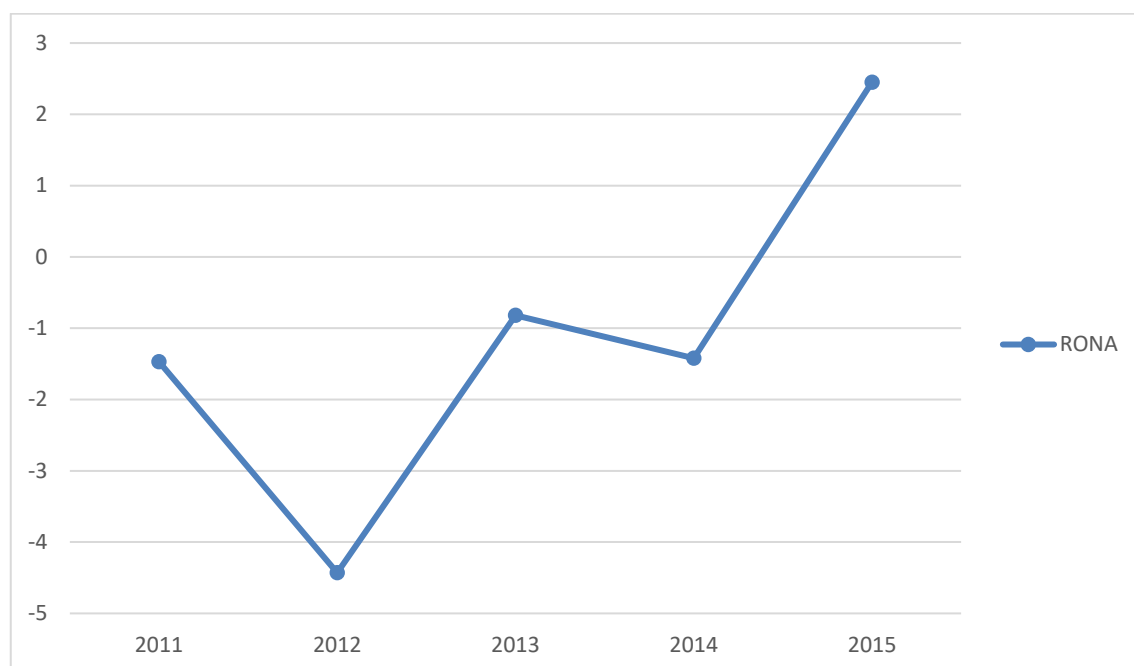
	2011	2012	2013	2014	2015
NOPAT	-12 625	-35 577	-529	-9 030	15 991
NA	856 641	803 934	642 323	634 503	653 409
RONA	-1,47 %	-4,43 %	-0,82 %	-1,42 %	2,45 %

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

**Ukazatel RONA** je definován poměrem zdaněného provozního zisku hospodaření a čistých aktiv. Na tento ukazatel, jako na všechny ukazatele rentability, působí v letech 2011-2014 záporný výsledek hospodaření, proto je v těchto letech také v záporu. Nejvíce v záporu byl v roce 2012, kdy výsledná hodnota byla -4,43 %. Rok 2015 měl jako jediný hodnotu ukazatele RONA kladnou, a to 2,45 %.

Pokud se tento ukazatel porovná s průměrnými náklady na kapitál v daném podniku, ani jedna výsledná hodnota neodpovídá těmto nákladům, které jsou mezi 9 % a 17 %. Ukazatel RONA by měl převýšit WACC.

Obrázek 9: Vývoj ukazatele RONA (v %)



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 8, 2017

Na obrázku 9 je znázorněn vývoj ukazatele RONA v letech 2011 až 2015. Z obrázku je patrné, že vývoj ukazatele RONA se v posledních letech zlepšil a v roce 2015 se dostal nad nulovou hranici, a to díky kladnému výsledku hospodaření.

### 4.3.3 Cash flow výnosnost hrubých aktiv

**Cash flow výnosnost hrubých aktiv (CROGA)** je ukazatelem, který měří výnosnost hrubých aktiv a je poměrem provozního cash flow po zdanění a hrubých aktiv.

V tabulce 9 je popsán vývoj ukazatele CROGA v letech 2011-2015.

Tabulka 9: Cash flow výnosnost hrubých aktiv (v tis. Kč)

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>OATCF</b>	-13 761	8 943	-8 016	-12 317	31 528
<b>GA</b>	2 000 642	1 904 180	1 799 170	1 731 980	1 771 418
<b>CROGA</b>	<b>-0,688 %</b>	<b>0,469 %</b>	<b>-0,446 %</b>	<b>-0,711 %</b>	<b>1,78 %</b>

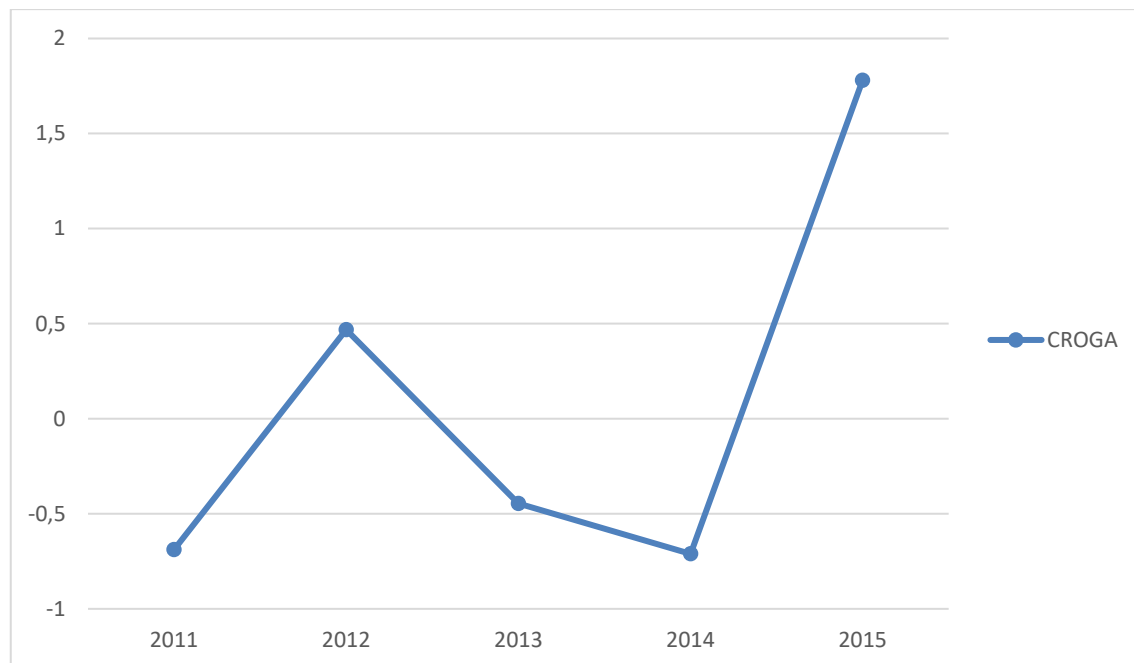
Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Jestliže se tento ukazatel srovnal s váženými průměrnými náklady na kapitál (WACC), výsledné hodnoty dosahovaly mnohem nižších hodnot, než jsou výsledné hodnoty WACC, tzn. že nedošlo k překročení výkonnosti, kterou vlastníci očekávali, ale naopak

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

ke snížení výkonnosti podniku. Nízké, nebo záporné hodnoty ukazatele CROGA jsou dány zápornými cash flow po zdanění, které na tyto hodnoty mají vliv.

**Obrázek 10: Vývoj ukazatele CROGA (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 9, 2017

Na obrázku 10 je vyobrazen vývoj ukazatele CROGA v letech 2011-2015. Výsledné hodnoty ukazatele **CROGA** jsou vypovídající pouze ve 2 letech, a to v roce 2012 a v roce 2015, v ostatních letech jsou v záporu kvůli zápornému cash flow. Hodnoty z roku 2012 a 2015 ale nejsou dostačující pro tento ukazatel, protože se nerovnal ani nepředčily průměrné vážené náklady na kapitál, které byly ve sledovaném období mezi 9 % a 17 %.

### 4.3.4 Index IN05

Pro rychlé zjištění finanční situace v podniku byl vynalezen ukazatel IN05, který hodnotí podnik z hlediska hrozby bankrotu a dále z hlediska tvorby hodnoty.

Tabulka 10 obsahuje vývoj indexu IN05 v letech 2011-2015. Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v Kč, kromě výsledné hodnoty indexu IN05.



#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

Tabulka 10: Index IN05 (v Kč)

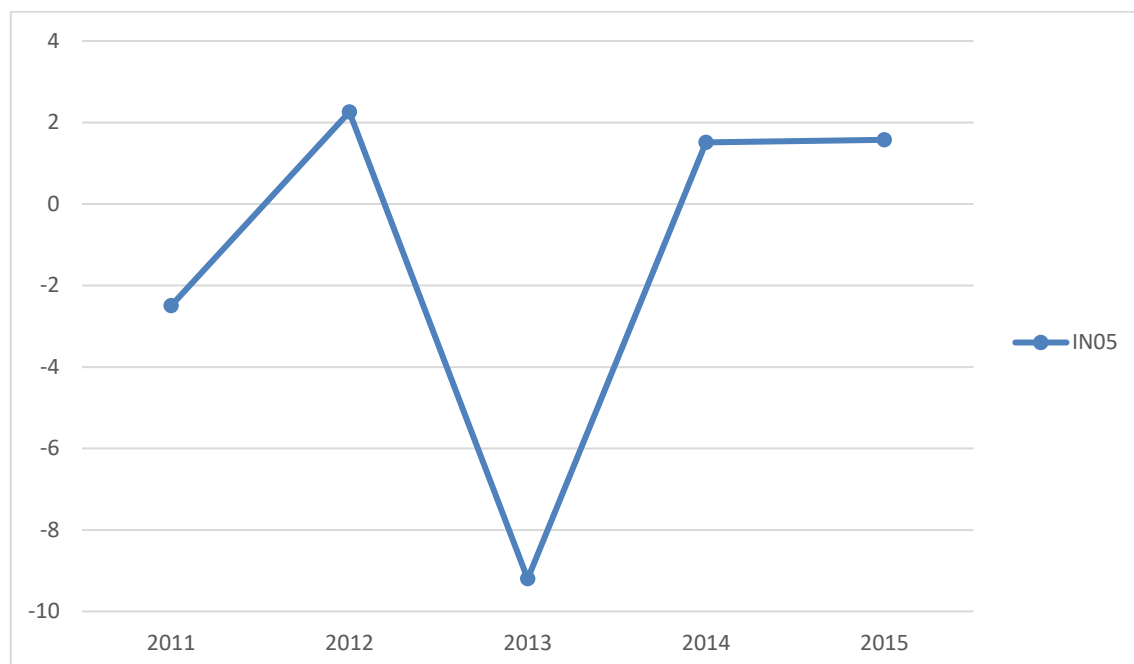
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>A</b>	935 859 000	877 457 000	757 674 000	711 132 000	738 108 000
<b>CZ</b>	87 079 000	77 775 000	120 748 000	83 236 000	94 221 000
<b>EBIT</b>	-12 625 000	-35 577 000	-529 000	-9 030 000	15 991 000
<b>NÚ</b>	106 000	0	2 000	0	0
<b>V</b>	551 967 000	589 985 000	490 681 000	571 312 000	619 380 000
<b>OA</b>	704 889 000	662 786 000	551 339 000	240 532 000	279 005 000
<b>KZ</b>	79 218 000	73 523 000	115 351 000	76 629 000	84 699 000
<b>KBÚ</b>	0	0	0	0	0
<b>IN05</b>	<b>-2,495</b>	<b>2,258</b>	<b>-9,201</b>	<b>1,511</b>	<b>1,577</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

Výsledné hodnoty v letech 2011 a 2013 znamenaly pro podnik 97% pravděpodobnost bankrotu a 76% pravděpodobnost, že si podnik nebude tvořit hodnotu. Předpověď bankrotu se však nevyplnila a podnik je stále fungující díky vysokým hodnotám na bankovních účtech, a navíc v posledním sledovaném roce byl i ziskový. Roky 2012, 2013 a 2015 vypovídaly o podniku to, že je 92% pravděpodobnost, že nezbankrotuje a 95% pravděpodobnost, že vytvoří hodnotu. Avšak výsledné hodnoty v těchto letech jsou ovlivněny nulovými nákladovými úroky, které způsobily, že z rovnice IN05 vypadl celý jeden člen. V tomto případě proto index IN05 nevypovídá stoprocentně o skutečné finanční situaci v podniku.

Na obrázku 11 je znázorněn vývoj indexu IN05 ve sledovaném období, což je období mezi lety 2011 a 2015.

Obrázek 11: Vývoj indexu IN05



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 10, 2017

### 4.3.5 Index IN99

Z důvodu nulových nákladových úroků v letech 2012, 2014 a 2015, a tedy i nevypovídající hodnotě IN05 v těchto letech, bude v tomto období vypočítán index IN99, který taktéž hodnotí finanční situaci v podniku a jeho vzorec neobsahuje nákladové úroky.

V tabulce 11 je zobrazen vývoj ukazatele IN99 v letech 2012, 2014 a 2015. Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v Kč kromě výsledných hodnot indexu IN99.

Tabulka 11: Index IN99 (v Kč)

	2012	2014	2015
<b>Aktiva</b>	877 457 000	711 132 000	738 108 000
<b>Cizí zdroje</b>	77 775 000	83 236 000	94 221 000
<b>EBIT</b>	-35 577 000	-9 030 000	15 991 000
<b>Výnosy</b>	589 985 000	571 312 000	619 380 000
<b>Oběžná aktiva</b>	662 786 000	240 532 000	279 005 000
<b>Krátkodobý CK</b>	79 218 000	76 629 000	84 699 000
<b>IN99</b>	<b>0,4553</b>	<b>0,5207</b>	<b>0,685</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

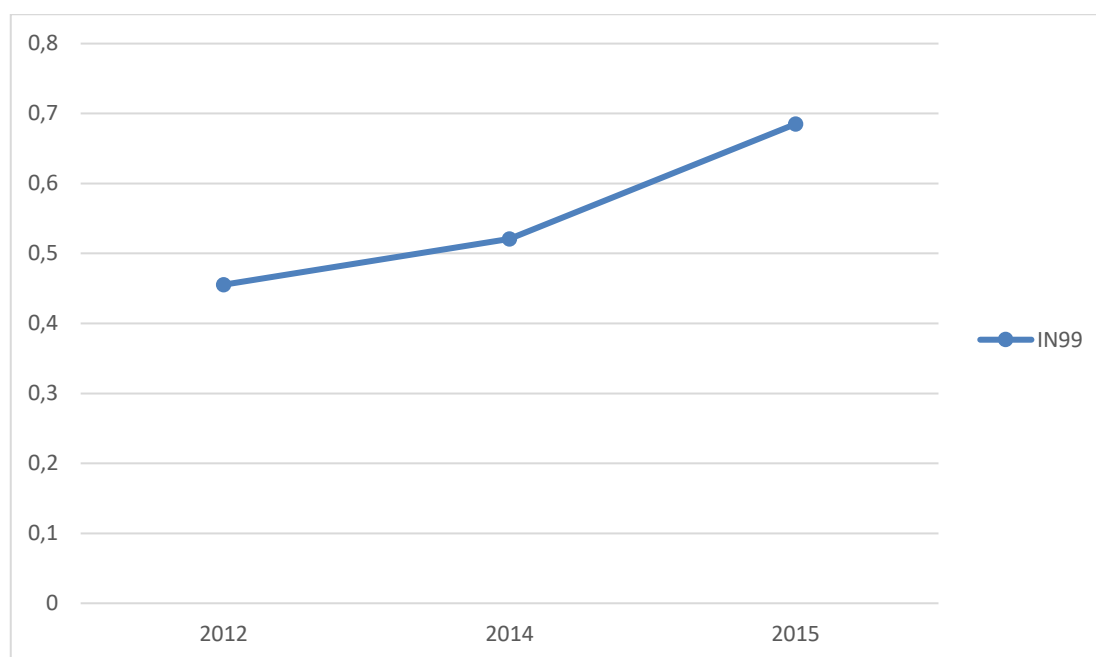
#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

Z výsledných hodnot indexu IN99 vyplývá, že firma v roce 2012 a 2014 netvořila hodnotu, a to kvůli záporným výsledkům hospodaření před zdaněním a úroky. V roce 2015 výsledná hodnota zapadala do 4. skupiny, která vypovídá o tom, že podnik spíše netvoří hodnotu.

V porovnání s indexem IN05, který říká, že podnik vytváří hodnotu, index IN99 definuje podnik tak, že naopak hodnotu nevytváří. Důvodem rozdílných hodnot těchto dvou indexů jsou nulové nákladové úroky, které se objevují v prvním indexu.

**Obrázek 12: Vývoj indexu IN99**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 11, 2017

Na obrázku 12 je znázorněn vývoj indexu IN99 v letech 2012, 2014 a 2015. Vývoj tohoto ukazatele byl nejvíce ovlivněn výsledky hospodaření, které jsou v prvních 2 letech záporné a v posledním roce už byl výsledek hospodaření kladný.

### 4.4 Analýza pomocí vlastních ukazatelů

#### 4.4.1 Ukazatel měsíců rezerv

Ukazatel měsíců rezerv se soustřeďuje na myšlenku finanční stability a finančního zdraví podniku a z výsledné hodnoty vyplývá, na kolik měsíců má podnik rezervy, které jsou potřebné k chodu podniku. [36]

##### Rovnice 33: Ukazatel měsíců rezerv

*Ukazatel měsíců rezerv*

$$= \frac{\text{Peněž. prostředky} + \text{pohl.} - \text{závazky} + \text{doh. účty aktivní} - \text{doh. účty pasivní}}{\text{Průměrné náklady}}$$

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [36]

V čitateli rovnice tohoto ukazatele se objevují peněžní prostředky, což je součet položek peníze a účty v bankách, pohledávky, do nichž se zahrnují pouze krátkodobé pohledávky, dále závazky, které jsou pouze krátkodobé a také dohadné účty aktivní a pasivní. Peněžní prostředky, pohledávky a závazky dávají dohromady disponibilní peníze podniku. Ve jmenovateli tohoto ukazatele se vyskytují průměrné náklady, což je suma provozních, finančních a mimořádných nákladů z výkazu zisku a ztráty, která je vydělena 12 (12 měsíců v roce). Stabilní firma by měla mít 2-3 měsíce rezerv pro zabezpečení chodu podniku. [36]

Tabulka 12 popisuje vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou potřebné pro výpočet a dále výsledné hodnoty ukazatele v letech 2011-2015. Hodnoty v tabulce jsou uvedeny v tis. Kč kromě výsledných hodnot v měsících.

**Tabulka 12: Ukazatel měsíců rezerv (v tis. Kč)**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Peněžní prostředky</b>	574 781	569 751	393 833	103 368	119 964
<b>Pohledávky</b>	82 591	70 371	114 373	102 893	118 020
<b>Závazky</b>	79 218	73 523	115 351	76 629	84 699
<b>Dohadné účty aktivní</b>	0	0	0	0	0
<b>Dohadné účty pasivní</b>	179	1 721	4 632	3 472	2 972
<b>Celkové náklady</b>	599 524	620 613	523 142	572 564	687 460
<b>Počet měsíců</b>	<b>11,57</b>	<b>10,92</b>	<b>8,91</b>	<b>2,64</b>	<b>2,62</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

Z tabulky 12 je zjevné, že měl podnik ve vztahu k měsícům rezerv snižující trend. V letech 2011-2013 se počet měsíců rezerv daného podniku pohyboval od 8 měsíců do 11 měsíců. Tento jev způsobilo velké množství peněžních prostředků v pokladně a na bankovních účtech, které dosahovaly velikosti až 574 781 tis. Kč prvním sledovaném roce, velikosti 569 751 tis. Kč ve druhém sledovaném roce a 393 833 tis. Kč ve třetím sledovaném roce. V roce 2014 a 2015 se objem peněžních prostředků od začátku sledovaného období snížil téměř na jednu pětinu, a proto také vyšly úplně jiné výsledné hodnoty v těchto letech. V roce 2014 měl podnik přibližně 2,6 měsíce rezerv a v roce 2015 taktéž. V prvních 3 sledovaných letech má podnik nadbytečné množství peněžních rezerv, které by se daly využít lepším způsobem, v letech 2014 a 2015 se množství rezerv rovnalo doporučené hodnotě, jež byla stanovena na 2-3 měsíce, které jsou pro zabezpečení chodu podniku dostačující.

#### Vyřazení největších odběratelů

Součástí výpočtu u tohoto ukazatele může být porovnání měsíců rezerv při běžném chodu podniku a měsíců rezerv, v případě ohrožení chodu podniku z důvodu výpadku dvou největších odběratelů. [36]

Největšími stabilními odběrateli daného podniku je firma Daikin s.r.o. a Panasonic s.r.o. Firma Daikin s.r.o. zaujímá 60% podíl výroby a firma Panasonic s.r.o. zaujímá 20% podíl výroby daného podniku ve sledovaném období. [37]

Výpočet ukazatele se změní pouze v čitateli a to tak, že se čítec vynásobí příslušnými procenty, které zaujímají podíl na výrobě, jmenovatel zůstane stejný.

V tabulce 13 je uveden vývoj položek potřebných pro výpočet a výsledné hodnoty ukazatele po odečtení výroby pro firmu Daikin s.r.o. v letech 2011-2015.

**Tabulka 13: Ukazatel měsíců rezerv – bez firmy Daikin s.r.o.**

	2011	2012	2013	2014	2015
Čítec (v tis. Kč)	231 190	225 951	155 289	50 464	60 125
Náklady (v tis. Kč)	599 524	620 613	523 142	572 564	687 460
Počet měsíců	<b>4,63</b>	<b>4,37</b>	<b>3,56</b>	<b>1,06</b>	<b>1,05</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 12, 2017

Z tabulky 13 lze vyčíst, že bez firmy Daikin s.r.o. se počet měsíců rezerv oproti běžnému chodu zřetelně snížil. V prvních třech letech ale není problém se zabezpečením chodu

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

podniku, počet měsíců rezerv je stále nadprůměrný a tyto rezervy by se daly lépe využít, např. k investování. Rok 2014 a 2015 už ale značí větší potíže, protože peněžní rezervy se snížily na přibližně 1 měsíc, což může ohrozit výrazně chod podniku.

Tabulka 14 popisuje položky potřebné pro výpočet ukazatele bez procentní výroby firmy Panasonic s.r.o v letech 2011-2015.

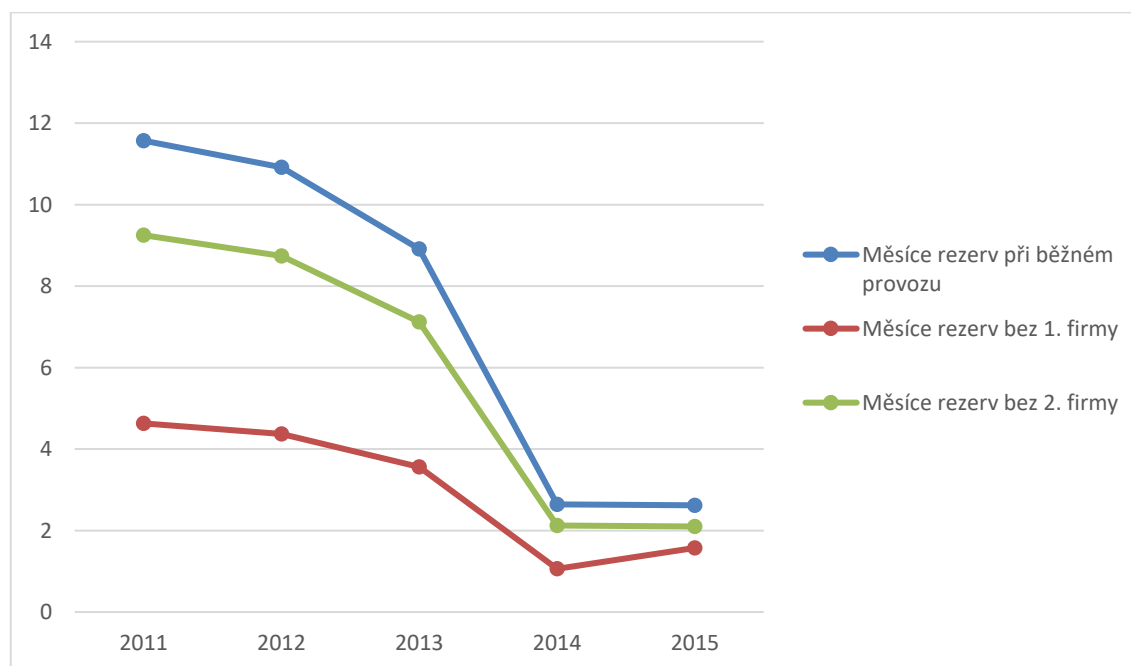
**Tabulka 14: Ukazatel měsíců rezerv – bez firmy Panasonic s.r.o.**

	2011	2012	2013	2014	2015
Číselník (v tis. Kč)	462 380	451 902	310 578	100 928	120 250
Náklady (v tis. Kč)	599 524	620 613	523 142	572 564	687 460
Počet měsíců	9,25	8,74	7,12	2,12	2,10

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 12, 2017

Výsledné hodnoty v tabulce 14, které počítají měsíce rezerv bez firmy Panasonic s.r.o., se už tak značně neliší od výsledných hodnot běžného chodu podniku, jako ty z tabulky 13. V této tabulce se první 3 sledované roky lišily od běžného chodu pouze 1-2 %, další dva roky se odlišovaly pouze 0,5 %. Po celou dobu je zajištěn bezpečný chod podniku, ze začátku sledovaného období by chtěly peněžní prostředky lépe využít, v roce 2014 a 2015 je zajištěn bezproblémový provoz podniku, kde nejsou žádné peněžní prostředky nadbytečné.

**Obrázek 13: Vývoj ukazatele měsíců rezerv (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z předchozích tabulek, 2017

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

Na obrázku 13 je popsán vývoj ukazatele měsíců rezerv za běžného provozu, bez firmy Daikin s.r.o. (1.firma) a dále bez firmy Panasonic s.r.o. (2. firma).

Z obrázku 13 je jasné, že v roce 2011-2013 měl podnik o mnoho více peněžních rezerv, než bylo potřeba pro zabezpečení chodu podniku. Z důvodu snížení disponibilních peněz se vývoj ukazatele po roce 2013 výrazně zmenšil a u ukazatele měsíců rezerv bez 1. firmy by dokonce docházelo k ohrožení činnosti celé firmy.

### 4.4.2 Ukazatel margin rate

Dalším ukazatelem výkonnosti, který se využívá v praxi pro zhodnocení velikosti marže, je ukazatel margin rate, který se vypočte jako poměr přidané hodnoty a celkových tržeb. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je okolo 15 %. [37]

Jelikož je daný podnik ve skoro celém sledovaném období ve ztrátě, což znamená, že ukazatele výkonnosti hrají v neprospěch podniku, ukazatel z praxe se na výkonnost dívá trochu z jiného úhlu než běžné ukazatele výkonnosti, které jsou vymezeny v odborné literatuře. Tento ukazatel hodnotí přidanou hodnotu neboli součet obchodní a výrobní marže, které musí být správně nastavené. Když jsou tyto marže moc malé, podnik nepokryje svoje náklady, když jsou marže naopak moc velké, podnik snižuje svoji konkurenceschopnost. [37]

Tabulka 15 obsahuje položky potřebné pro výpočet ukazatele margin rate a jeho výsledné hodnoty v letech 2011-2015.

**Tabulka 15: Ukazatel margin rate (v tis. Kč)**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Přidaná hodnota</b>	103 792	68 432	73 747	89 579	122 437
<b>Celkové tržby</b>	551 967	589 985	490 681	571 312	619 380
<b>Výsledná hodnota</b>	<b>18,8 %</b>	<b>11,6 %</b>	<b>15,03 %</b>	<b>15,68 %</b>	<b>19,77 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2017, dle [29]

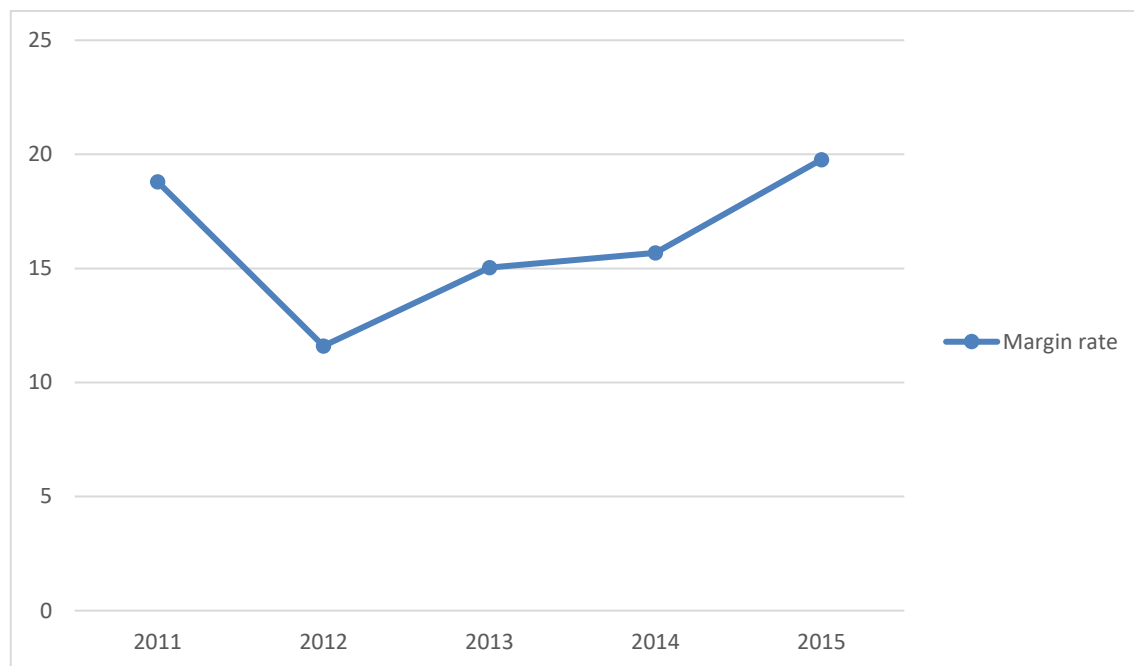
Z tabulky 15 vyplývá, že výsledné hodnoty tohoto ukazatele se pohybovaly kolem doporučené hodnoty, která je pro výrobní podniky stanovena na 15 %. Rok 2012 zaznamenal jistý propad ve velikosti marže a to 11,6 %, v letech 2013 a 2014 byly marže stejné jako je doporučená hodnota a v letech 2011 a 2015 marže přijatelně převýšily doporučenou hodnotu o 3-4 %.

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

Na obrázku 14 je zobrazen vývoj marží v letech 2011-2015.

**Obrázek 14: Vývoj ukazatele margin rate (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z tabulky 13, 2017

Z výsledných hodnot je patrné, že má podnik marže dobře nastavené, tzn., že maržemi pokrývá svoje náklady a nesnižuje svoji konkurenceschopnost tím, že by měl marže přeceněné.



### 4.5 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Nejdůležitějším prvkem provedení celé finanční analýzy je interpretace výsledků a navrnutí opatření na zlepšení finančního zdraví podniku. Finanční analýza daného podniku byla provedena za účelem zjištění silných a slabých stránek, odstranění nedostatků, které jsou firmě při běžném chodu bez provedení finanční analýzy skryty a dále většího uplatnění nevyužitého celkového potenciálu podniku. Aby se situace v podniku neustále zlepšovala, je důležité, aby se finanční analýza prováděla opakovaně, a aby se podle výsledných hodnot přizpůsobilo rozhodování manažerů a vlastně i celý podnikatelský plán. Analyzovaná společnost sice každoročně finanční analýzu provádí, ale měla by se více zaměřit na výsledné hodnoty ukazatelů, které se vyskytují v záporu, nebo jejichž odchylky od doporučených hodnot jsou výrazné.

Analýza podniku byla realizována pomocí klasických ukazatelů finanční analýzy, moderních ukazatelů finanční analýzy a také pomocí vlastních ukazatelů finanční analýzy.

Ukazatele rentability vyšly v prvních třech letech záporné kvůli zápornému výsledku hospodaření, výjimkou je rok 2015, kdy podnik dosahoval zisku. Rentabilita investovaného kapitálu byla nejvíce ovlivněna úbytkem vlastního kapitálu, jehož velikost se snížila přibližně o 160 000 tis. Kč. Úbytek vlastního kapitálu byl způsoben výplatami podílů na zisku. Rentabilita aktiv nedosahuje doporučených hodnot, tzn., že podnik využívá svůj majetek neefektivně. Výsledné hodnoty rentability vlastního kapitálu taktéž nedosahují doporučených hodnot, a navíc dávají špatný obraz o podniku pro společníky a investory. Ukazatel rentability tržeb říká, že podnik neprodukuje téměř žádnou ziskovou marži.

Ukazatele aktivity svědčí o tom, že má podnik problém ve skladbě a využití majetku a že je v průběhu sledovaného období (v letech 2011, 2014 a 2015) narušena finanční rovnováha firmy z důvodu výsledných hodnot u doby obratu pohledávek, které v těchto letech převýšily dobu obratu závazků.

Celková zadluženost podniku podává informace o tom, že je podnik překapitalizovaný a management si nejspíše neuvědomuje, že je cizí kapitál levnější než vlastní. Zároveň také zvyšuje efektivnost podniku, protože klesají průměrné náklady celkového kapitálu, ale jen do určité míry zadluženosti. Překapitalizování podniku znamená, že se

#### 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

---

dlouhodobý vlastní kapitál podílí na krytí dlouhodobého majetku i krátkodobého majetku. Tento jev se vyskytuje z důvodu přílišné opatrnosti a z důvodu přílišného zaměření na stabilitu a solventnost. Míra zadluženosti jen potvrzuje, že má podnik o mnoho více vlastních než cizích zdrojů. Ukazatel úrokového krytí poukazuje na neschopnost podniku ze svého výsledku hospodaření pokrýt úroky. Doba splácení dluhů naznačuje, že společnost není schopna splácet svoje dluhy pomocí své činnosti. Podnik si ale drží velmi vysoká aktiva, která stále umožňují splácet veškeré závazky.

Běžná, pohotová i okamžitá likvidita vypovídají o tom, že má podnik příliš vysoké množství krátkodobých aktiv, která nevygenerují sama o sobě žádný úrok, dále neefektivně rozdělují zdroje a neefektivně využívá své finanční prostředky. Důvodem vysoké likvidity je vysoká velikost položky Krátkodobý finanční majetek v rozvaze, který už se ale ve sledovaném období zřetelně snižoval z důvodu výplat podílů na zisku a nákupem dceřiné společnosti.

Neobvyklé ale je, že podnik nečerpá žádný úvěr i přes všechny problémy s finanční rovnováhou. Důvodem je obrovské množství finančních prostředků na bankovních účtech, ze kterých podnik hradí všechny závazky.

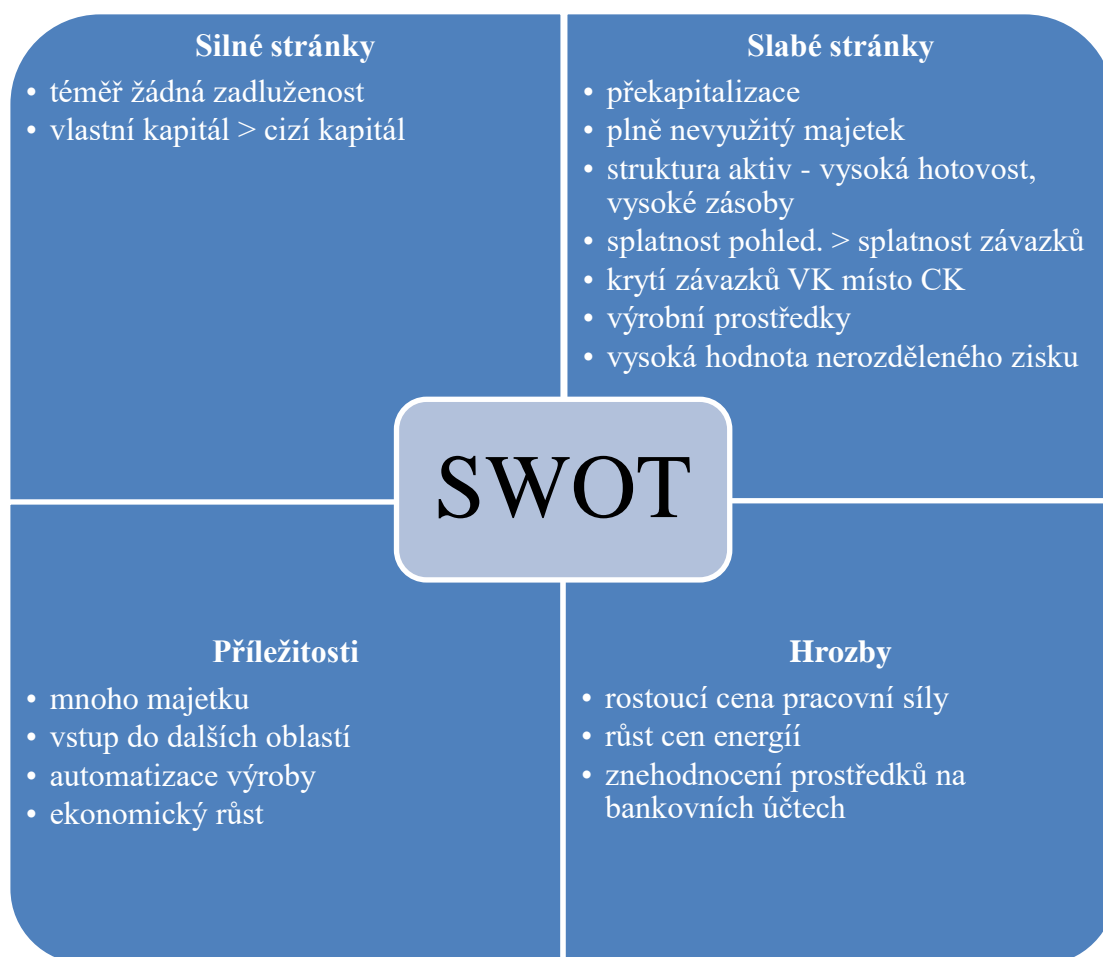
Ekonomická přidaná hodnota odhalila, že podnik netvoří hodnotu pro své vlastníky. Kapitál, který do podniku vložili vlastníci je neefektivně využit a podnik by měl najít jeho alternativní zhodnocení. Ukazatel RONA popisuje čistá aktiva jako málo výnosná v porovnání s váženými průměrnými náklady na kapitál. Cash flow výnosnost hrubých aktiv definuje podnik snížením výkonnosti podniku. Indexy IN05 a IN99 popisují, že podnik netvoří hodnotu pro vlastníky ani v roce, který byl jako jediný ze sledovaného období ziskový.

Ukazatel měsíců rezerv zdůrazňuje, že má podnik příliš mnoho disponibilních peněz, které by se daly využít mnohem lepším způsobem. Když se ale vyřadí z odběru výrobků největší odběratel, jímž je Daikin s.r.o., podnik začíná mít velké problémy ke konci sledovaného období se zabezpečením chodu podniku, z čehož vyplývá, že by neměl být podnik tolik závislý na tomto odběrateli. Daikin s.r.o. má zároveň i velkou vyjednávací sílu a případné problémy tohoto odběratele by mohly daný podnik existenčně ohrozit. Ukazatel velikosti přidané hodnoty neboli margin rate poukazuje na podnikem dobře stanovené obchodní a výrobní marže, pokrývá tedy své náklady a nesnižuje svoji konkurenceschopnost nevhodným stanovením velikosti obou marží.

## 4 Hodnocení finančního zdraví podniku

Pro lepší zobrazení a pochopení výsledků finanční analýzy byla vytvořena matice SWOT, která je součástí SWOT analýzy, jež formuluje silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby podniku, které vyplynuly z výsledků finanční analýzy.

**Obrázek 15: SWOT matice**



Zdroj: vlastní zpracování, 2017

Silnými stránkami firmy jsou téměř žádná zadluženost a velké množství vlastního kapitálu oproti cizímu kapitálu.

Mezi slabé stránky podniku patří překapitalizování podniku, plně nevyužitý majetek, podnik má dále špatnou strukturu aktiv, jelikož má nadměrné množství finančních prostředků na bankovních účtech a vysoké hodnoty zásob, dále také delší splatnost pohledávek než splatnost závazků, vlastní kapitál kryje položky, které by měl krýt cizí kapitál, podnik má dále zastaralé výrobní prostředky a dalším problémem je vysoká hodnota nerozděleného zisku z minulých let.

#### **4 Hodnocení finančního zdraví podniku**

---

Do příležitostí daného podniku lze zařadit velké množství majetku, vstup do dalších oblastí, automatizaci výroby a ekonomický růst.

Mezi hrozby patří rostoucí ceny pracovní síly a energií a dále znehodnocení prostředků na bankovních účtech, které nejsou využívány.

### 4.6 Návrhy na zlepšení finančního zdraví podniku

Z analýzy SWOT lze vyvodit, že by měl podnik zlepšit svoje finanční zdraví využitím svých silných stránek a příležitostí a minimalizací svých slabých stránek a hrozeb.

Návrhu na zlepšení finančního zdraví podniku je několik: definovat strategii firmy, investovat, rozšířit nebo diverzifikovat výrobu, změnit strukturu aktiv, přehodnotit marže z důvodu cen, založit controllingové oddělení, změnit splatnosti pohledávek a závazků, nalézt nové odběratele a zvýšit zisk.

#### **Definice strategie firmy**

Velkým nedostatkem analyzované firmy jsou nejasně nadefinované strategie, od kterých by se měla odrazit celá podniková činnost. Firma by si proto měla jasně stanovit podnikovou strategii, dále svoji misi, vizi a úkoly jednotlivých oddělení, jak této strategie dosáhnout. S podnikovou strategií souvisí i finanční strategie a celé finanční rozhodování. V oblasti finančních cílů by firma měla rozhodnout, kam se například investují přebytečné finanční prostředky a nerozdělený zisk, jak plně využít majetek atd.

#### **Finanční investice**

Jestliže bude mít firma jasně předepsané finanční strategie, bude se podle nich rozhodovat, zda vysoké finanční prostředky investovat do finančních trhů, například do cenných papírů, termínovaných vkladů, dluhopisů, anebo do rozšíření a diverzifikace výroby. Obě možnosti jsou v tomto případě vhodné kvůli hrozbě znehodnocení prostředků na účtech.

#### **Rozšíření výroby**

Pokud se firma rozhodne využít příležitost a rozšířit a diverzifikovat výrobu, měla by si udělat revizi veškerého majetku, který vlastní. Největší kontrolou by měly projít stroje ve výrobních halách, ze kterých je většina plně odepsána a je možné, že je na pokraji životnosti. Firma vynakládá velké množství finančních prostředků na opravy a údržbu a náhradní díly starých strojů, a proto by si měla uvědomit, že využití těchto finančních prostředků na nákup nových strojů, bude lepším řešením než tyto stroje neustále opravovat.

Nové stroje mají nižší spotřebu a jsou většinou automatizované, takže by se tímto krokem mohly minimalizovat hrozby podniku, jimiž jsou rostoucí cena pracovní síly a energií.

#### **4 Hodnocení finančního zdraví podniku**

---

Rozšířit výrobu by firma mohla například do automobilového průmyslu, kam firma prodává jen 1-2 % celé své produkce. Firma by mohla s myšlenkou rozšíření své výroby do tohoto průmyslu prodávat výrobky v celkové produkci kolem 30 % a nalézt si tak nové stabilní odběratele.

S rozšířením výroby souvisí i nákup nových budov, nebo celých společností. Firma by měla využít svých příležitostí a silných stránek, a to přesněji velkého množství majetku, ekonomického růstu a nízké zadluženosti a zainvestovat tak do koupě společnosti, která může být i konkurentem analyzované firmy. Pokud by se společnost rozhodla pro tuto možnost, měla by se dle svých strategických cílů rozhodnout, zda koupit firmu, která je ve stejném odvětví a zpracovává plasty, čímž by se výroba výrazně rozšířila, anebo diverzifikovat výrobu a zainvestovat do společnosti, která bude mít odlišné portfolio výroby. Podnik by si tak mohl zvětšit své portfolio výrobků a tím i okruh svých potencionálních odběratelů. Analyzovaná firma by pro tuto investici mohla využít úvěr, protože nemá dostatek finančních prostředků a mohla by dále využít toho, že je cizí kapitál levnější než ten vlastní. Úvěr by firmě poskytla nejmenovaná banka, se kterou má firma uzavřený kontrakt, s úrokovou mírou 0,51 % na 5 let, který by byl zajištěn budovami, které daná společnost vlastní. Koupená společnost by se mohla stát dceřinou společností podniku DAIHO (CZECH) s.r.o., což by znamenalo, že by ji sice DAIHO (CZECH) s.r.o. plně ovládalo, ale mohla by pokračovat dále ve své vlastní produkci.

##### **Změna struktury aktiv**

Změnou struktury aktiv se rozumí zvážení jeho množství a provedení revize veškerého majetku. Staré stroje, které by mohly být obměněny za nové, by se měly prodat například začínajícím podnikům, které budou shánět stroje za výhodnou cenu během začátků svého podnikání. Jelikož je většina strojů již skoro odepsaných, podnik si může určit jejich prodejní cenu a na těchto strojích může i vydělat. Finanční prostředky z utržené koupě může použít na pořízení nových strojů, anebo na investice do finančních trhů, jak již bylo zmíněno. S vysokou hodnotou zásob souvisí rozšíření prodeje, které by tento problém vyřešil.

##### **Ceny výrobků, pracovní síly, energií a marže**

Velkým nedostatkem analyzované firmy je ujednání dohodnutých cen prodávaných výrobků na úrovni mateřské společnosti v Japonsku a dále sjednání předem dohodnutých cen materiálu s koncovými zákazníky. Firma by měla provést nákladovou optimalizaci

## **4 Hodnocení finančního zdraví podniku**

---

a začít náklady účelově vynakládat – nejlevnější neznamena nejlepší. Podnik by si měl vyjednat u svých dodavatelů skonta a slevy, například množstevní slevy nebo skonto za předčasné splacení, s čímž tento podnik nemá žádný problém.

Cena pracovní síly se rok od roku zvyšuje. S nákupem nových automatizovaných strojů, by podnik ušetřil za pracovní sílu.

Podnik by si měl s dodavatelem energií domluvit fixaci ceny a začít využívat různé balíčky firem, které jsou po domluvě velmi výhodné. Firma tak může uspořit i v této sféře.

Pokud jde o marže, jejich velikosti určuje mateřská společnost. Firma by se měla s mateřskou společností domluvit jinak a marže si určovat sama podle velikosti svých nákladů, s čímž souvisí i najmutí odborníka přes kalkulace viz další bod.

### **Zavedení controllingové oddělení**

Analyzované firmě by velmi pomohlo zavedení controllingového oddělení, které by pomáhalo vedení s usměrněním chodu podniku k určitému cíli. Toto oddělení by analyzovalo minulý finanční stav podniku, orientovalo by se na budoucnost a mohlo by předpovědět budoucí vývoj dané firmy a držet se opatření potřebných do budoucnosti. K tomuto oddělení by se navíc měl najmout odborník přes kalkulace, který bude určovat skutečné náklady na jeden výrobek. Doteď tomu bylo tak, že ceny za výrobky určovala mateřská společnost a neohlížela se za skutečnými vyprodukovanými náklady podniku.

### **Splatnost pohledávek a závazků**

Slabou stránku v podobě delší splatnosti pohledávek než splatnosti závazků, by měla firma řešit domluvou se všemi dodavateli o prodloužení splatnosti svých závazků, a to na 60-90 dní, a se všemi odběrateli o zkrácení splatností svých pohledávek, a to maximálně na 30 dní. Firma by za těchto podmínek vyřešila problém s finanční rovnováhou, kterou měla ve sledovaném období.

### **Nalezení nových odběratelů**

Firma by si měla najít nové odběratele, aby výpadek největších stálých odběratelů neznamenal tak razantní ohrožení chodu podniku. Bylo by dobré, kdyby daná firma měla více odběratelů s menším podílem na výrobě a individuálně domluvené ceny, které nebudou podléhat rozhodnutí mateřské společnosti. Základem je založení firemní databáze, která bude mít k dispozici informace o stávajících i potencionálních

## **4 Hodnocení finančního zdraví podniku**

---

zákaznících. Databáze by měla být aktualizována a obsahovat veškerá data o firmách, které se dají v budoucnu oslovit. Dalším krokem je správně cílená obchodně marketingová kampaň. Tato kampaň by se zacílila na potenciální zákazníky, které by oslovovali přímo obchodní zástupci firmy během domluvených setkání a představili jim nabídku firmy DAIHO (CZECH) s.r.o. Do marketingové kampaně se dá zahrnout i aktualizace firemního webu, aby byla firma na internetu dobře k nalezení a měla k dispozici užitečné informace pro potenciální zákazníky.

### **Zvýšení zisku**

Zvyšovat zisk lze tím, že firma bude snižovat náklady. Náklady se dají snížit tak, že si firma s dodavateli a odběrateli vyjedná správné podmínky, jako jsou ceny, splatnosti atd. Dalším krokem může být upravení organizačního uspořádání firmy a tím i zvýšení efektivity pro předávání informací, firma by si dále měla zavést jasné termíny a zodpovědnosti pro zaměstnance.

Se zvyšováním zisku souvisí také zvyšování obrátu firmy. Obrat firmy lze zvýšit např. zvýšením cen, získáním více odběratelů, udržením si stávajících odběratelů, vypověděním smluv u neefektivních odběratelů, kteří nakupují málo a platí se zpožděním, zvýšením objemu objednávek, nebo třeba rozšířením prodeje do nových oblastí.

Firma v současné době zavádí ERP systém, který by ji měl pomoci standardizovat a harmonizovat procesy. V rámci toho zavádí podnikový controlling, který umožní mimo jiné sledovat efektivitu využívání zdrojů, odhalí zbytečné náklady a zároveň dá cenné informace pro cenotvorbu.



### Závěr

Cílem bakalářské práce byla definice finančního zdraví a finanční analýzy a jejích ukazatelů a vyhodnocení finanční situace v daném podniku v pětiletém období. Zhodnocení finanční situace bylo provedeno pro společnost DAIHO (CZECH) s.r.o., která se zabývá výrobní činností.

Práce obsahuje zprvu všeobecné informace o finanční analýze a finančním zdraví, dále formuluje zdroje informací, které jsou potřebné pro finanční analýzu. Další kapitola je věnována metodám a ukazatelům finanční analýzy, které byly využity v praktické části práce. V praktické části práce jsou počítány ukazatele klasické, moderní a vlastní. Pro lepší pochopení problematiky jsou ukazatele doplněny o tabulky s výslednými hodnotami a o grafy.

Práce je nejdříve zaměřena na klasické ukazatele, jimiž jsou ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity a ukazatele cash flow. Ukazatele rentability zjistily, že podnik nevyužívá svůj majetek efektivně, dává špatný obraz o podniku společníkům a investorům, a neprodukuje skoro žádnou ziskovou marži. Ukazatele aktivity vyšly nadprůměrné, což znamená, že má podnik problémy ve skladbě a využití majetku a v některých letech je dokonce narušena finanční rovnováha firmy. Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti svědčí o tom, že je podnik překapitalizovaný, což dokazuje i to, že má podnik o hodně více vlastních zdrojů než těch cizích. Podnik sice není schopen splácet svoje dluhy pomocí své činnosti, ale tyto dluhy jsou spláceny z vysokých obnosů na bankovních účtech. Veškeré likvidity, které byly v podniku vypočítány se klaní k tomu, že podnik neefektivně rozděluje zdroje a neefektivně využívá svoje finanční prostředky.

Do moderních ukazatelů byly zařazeny pro výpočet ekonomická přidaná hodnota, výnosnost čistých aktiv, cash flow výnosnost hrubých aktiv a index IN05, které lze vypočítat u společností s ručením omezeným. Tyto ukazatele odhalily, že firma netvoří hodnotu pro své vlastníky, aktiva jsou málo výnosná oproti váženým průměrným nákladům na kapitál a že se podniku ve sledovaném období snížila výkonnost.

Přínosem v této práci byly vlastní finanční ukazatele, které zahrnují ukazatele měsíců rezerv a ukazatele margin rate. Z výsledných hodnot bylo zjištěno, že má podnik příliš mnoho měsíců rezerv, což znamená, že má hodně finančních prostředků, které nejsou

využívány. Když se ale z provozu vyřadí dva největší odběratelé, je ohroženo zabezpečení chodu podniku. Z pohledu ukazatele velikosti přidané hodnoty je zřejmé, že má podnik dobře stanovené marže.

Je důležité, aby společnost pro svůj budoucí vývoj dodržovala návrhy na zlepšení finanční situace v podniku. Do návrhů na zlepšení finančního zdraví podniku patří definice strategie firmy, investování do finančních trhů, nebo do rozšíření a diverzifikace výroby, změna struktury aktiv s čímž souvisí revize majetku, dále nákladová optimalizace, zavedení controllingového oddělení s odborníkem na kalkulace, upravení splatností pohledávek a závazků, nalezení nových odběratelů a zvýšení zisku.

Podnik je z celkového hlediska dobře zabezpečený, ale neumí využít svůj celý potenciál a podmínky, které by zlepšily finanční situaci podniku. Podnik by se měl proto držet návrhů a doporučení, které jsou navrženy v této práci.

### Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy .....	17
Tabulka 2: Ukazatele rentability (v %).....	45
Tabulka 3: Ukazatele aktivity .....	48
Tabulka 4: Ukazatele zadluženosti .....	52
Tabulka 5: Ukazatele likvidity.....	55
Tabulka 6: Ukazatele cash flow .....	57
Tabulka 7: Ukazatel EVA (v tis. Kč).....	60
Tabulka 8: Ukazatel výnosnosti čistých aktiv (v tis. Kč) .....	61
Tabulka 9: Cash flow výnosnost hrubých aktiv (v tis. Kč) .....	62
Tabulka 10: Index IN05 (v Kč).....	64
Tabulka 11: Index IN99 (v Kč).....	65
Tabulka 12: Ukazatel měsíců rezerv (v tis. Kč).....	67
Tabulka 13: Ukazatel měsíců rezerv – bez firmy Daikin s.r.o. ....	68
Tabulka 14: Ukazatel měsíců rezerv – bez firmy Panasonic s.r.o. ....	69
Tabulka 15: Ukazatel margin rate (v tis. Kč).....	70

### Seznam obrázků

Obrázek 1: Elementární metody finanční analýzy.....	21
Obrázek 2: Vývoj ukazatele rentability (v %) .....	47
Obrázek 3: Vývoj ukazatele aktivity – obraty aktiv a DM.....	50
Obrázek 4: Vývoj ukazatele aktivity – doby obrátů .....	51
Obrázek 5: Vývoj celkové zadluženosti a míry zadluženosti (v %).....	54
Obrázek 6: Vývoj ukazatele likvidity .....	57
Obrázek 7: Vývoj ukazatele likvidity z cash flow .....	58
Obrázek 8: Ukazatel EVA (v tis. Kč) .....	60
Obrázek 9: Vývoj ukazatele RONA (v %) .....	62
Obrázek 10: Vývoj ukazatele CROGA (v %).....	63
Obrázek 11: Vývoj indexu IN05.....	65
Obrázek 12: Vývoj indexu IN99.....	66
Obrázek 13: Vývoj ukazatele měsíců rezerv (v %) .....	69
Obrázek 14: Vývoj ukazatele margin rate (v %) .....	71
Obrázek 15: SWOT matice.....	74

### Seznam rovnic

Rovnice 1: Rentabilita investovaného kapitálu .....	23
Rovnice 2: Rentabilita aktiv .....	23
Rovnice 3: Rentabilita vlastního kapitálu .....	24
Rovnice 4: Rentabilita tržeb .....	24
Rovnice 5: Obrat aktiv .....	25
Rovnice 6: Obrat dlouhodobého majetku .....	25
Rovnice 7: Doba obratu zásob .....	25
Rovnice 8: Doba obratu pohledávek.....	26
Rovnice 9: Doba obratu závazků .....	26
Rovnice 10: Celková zadluženost.....	26
Rovnice 11: Míra zadluženosti .....	27
Rovnice 12: Úrokové krytí .....	27
Rovnice 13: Doba splácení dluhů .....	27
Rovnice 14: Běžná likvidita.....	28
Rovnice 15: Pohotová likvidita.....	28
Rovnice 16: Okamžitá likvidita .....	28
Rovnice 17: Likvidita z cash flow .....	29
Rovnice 18: Doba návratnosti úvěru .....	29
Rovnice 19: Čistá současná hodnota .....	31
Rovnice 20: Vnitřní výnosové procento .....	32
Rovnice 21: Tržní přidaná hodnota .....	32
Rovnice 22: Tržní hodnota akcií.....	32
Rovnice 23: Ekonomická přidaná hodnota – základní vzorec.....	34
Rovnice 24: Vážené průměrné náklady na kapitál .....	36
Rovnice 25: Vážené průměrné náklady na kapitál .....	36
Rovnice 26: Ekonomická přidaná hodnota – zjednodušený tvar.....	37
Rovnice 27: Výnosnost čistých aktiv.....	37
Rovnice 28: CF výnosnost hrubých aktiv .....	37
Rovnice 29: Cash flow výnosnosti investice .....	38
Rovnice 30: Vnitřní výnosové procento .....	38
Rovnice 31: Index IN05.....	39

## Seznam rovnic

---

Rovnice 32: Index IN99.....	39
Rovnice 33: Ukazatel měsíců rezerv .....	67

### Seznam použitých zkratk

A	aktiva
aj.	a jiné
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
C	kapitál
cca	přibližně
CF	cash flow
CFROI	cash flow výnosnost investice
CROGA	cash flow výnosnost hrubých aktiv
CZ	cizí zdroje
DM	dlouhodobý majetek
DCF	diskontovaný cash flow
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
ER	Excess Return
ERP (systém)	podnikový informační systém
EVA	ekonomická přidaná hodnota
GA	hrubá aktiva
Kč	koruna česká
IRR	vnitřní výnosové procento
ISO	Mezinárodní organizace pro standardizaci
ISO/TS	Management kvality v automobilovém průmyslu
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
Ltd.	angl. společnost s ručením omezeným
mil.	milion
MVA	tržní přidaná hodnota
např.	například
NA	čistá aktiva
NOA	čistá operační aktiva
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
NPV	čistá současná hodnota
NÚ	nákladové úroky

## Seznam použitých zkratek

---

OA	oběžná aktiva
OATCF	provozní cash flow po zdanění
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
RONA	rentabilita čistých aktiv
ROS	rentabilita tržeb
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
SVA	přidaná hodnota pro vlastníka
tj.	to je
tis.	tisíc
TSR	Total Shareholder Return
tzn.	to znamená
tzv.	takzvaný
V	výnosy
WACC	vážené průměrné náklady na kapitál



## Seznam použitých zdrojů

### Odborná literatura

1. BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
2. BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. Praha: Wolters Kluwer, 2014. ISBN 978-80-7478-640-2.
3. ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
4. FRIEDLOB, T. George and Lydia L. F. SCHLEIFER. *Essentials of Financial Analysis*. Hoboken, New Jersey: John Wiley a Sons, Inc. 2003. Essentials series. ISBN 04-712-2830-3.
5. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006. ISBN 9788024511085.
6. HIGGINS, Robert C. *Analysis for financial management*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 978-0-07-108648-6.
7. JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční management*. V Praze: C.H. Beck, 2013. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-052-2.
8. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
9. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
10. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-529-1.
11. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
12. MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada, 2008. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2432-4.

## Seznam použitých zdrojů

---

13. MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3.
14. MULAČOVÁ, Věra a Petr MULAČ. *Obchodní podnikání ve 21. století*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4.
15. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
16. PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011. ISBN 978-80-86730-80-6.
17. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
18. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1
19. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice: investiční proces jako základ budoucí prosperity, nástroje a metody investičního controllingu, volba financování a technologie, monitoring průběhu investice a postaudit*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2952-7.
20. SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.
21. SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
22. 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.
23. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

## Seznam použitých zdrojů

---

24. ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. V Praze: C.H. Beck, 2010. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-117-8.
25. VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení*. Praha: Grada, 2013. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.
26. YOUNG, S. David and Stephen F. O'BYRNE. *EVA and Value-Based Management: A Practical Guide to Implementation*. New York: McGraw-Hill, 2001. ISBN 978-0071364393.

### Internetové zdroje

27. Novela prováděcí vyhlášky k zákonu o účetnictví pro rok 2016. *Daňáři online, portál daňových poradců a profesionálů* [online]. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2015 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <<http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d52176v63901-novela-provadeci-vyhlasiky-k-zakonu-o-ucetnictvi-pro-rok-2016/>>.
28. About DAIHO: Daiho (Czech) s.r.o. *DAIHO* [online]. Japonsko: Barton studio, 2017 [cit. 2017-04-05]. Dostupné z: <<http://www.daiho.cz/en/about-daiho>>.
29. Přehled listin DAIHO (CZECH) s.r.o. *Veřejný rejstřík a Sbíрка listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky* [online]. Copyright © Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012-2015 cit. [06.04.2017]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=171210>>.

### Právní předpisy

30. Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, §4.
31. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, §1b.
32. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, §18.
33. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, §20.
34. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, §21.
35. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, §21a.

## Seznam použitých zdrojů

---

### Ústní sdělení

36. Téma: Finanční ukazatele firem.

Osobní rozhovor s Adamem Petrášem, presidentem pobočky České Budějovice mezinárodní neziskové organizace AIESEC, Plzeň, 1.3.2017.

37. Téma: Finanční situace a finanční analýza podniku DAIHO (CZECH) a.s.

Osobní rozhovor s Ing. Kateřinou Hejhalovou, MBA, finanční manažerkou firmy, Plzeň, 1.3.2017.

### Abstrakt

PLANETOVÁ, Magdaléna. *Moderní přístupy k hodnocení finančního zdraví podnikatelského subjektu*. Plzeň, 2017. 91 s. Bakalářská práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

**Klíčová slova:** finanční analýza, finanční zdraví, hodnocení výkonnosti podniku, ukazatele finanční analýzy

Předložená práce je zaměřena na hodnocení finančního zdraví daného podniku v období 2011-2015. Cílem je zhodnocení finančního zdraví podniku a navržení opatření, které by finanční situaci podniku zlepšily.

Tato práce je rozdělena na dvě základní části, a to na teoretickou část a praktickou část, a zahrnuje čtyři kapitoly a závěr, kde je daná problematika rozebrána z teoretické i praktické stránky. V teoretické části je vypsán literární základ, který obsahuje informace o finanční analýze a o finančním zdraví a dále jsou charakterizovány jednotlivé ukazatele finanční analýzy, jak klasické, tak moderní. V praktické části je představen analyzovaný podnik a následně jsou aplikovány finanční ukazatele na tento podnik. Jako finanční ukazatele jsou použity klasické a moderní ukazatele, které jsou uvedeny v teoretické části, a následně pak rozšířeny o vlastní ukazatele. Praktická část je zakončena vyhodnocením výsledků finanční analýzy a návrhy na zlepšení finanční situace v podniku. Za daného finančního stavu by firma uvítala přesné definování strategie firmy, investice do finančních trhů, nebo do rozšíření a diverzifikace výroby, změnu struktury aktiv, nákladovou optimalizaci, založení controllingového oddělení, nalezení nových odběratelů a zvýšení zisku.

### Abstract

PLANETOVÁ, Magdaléna. *Modern approaches for evaluation of the financial health of the business entity*. Plzeň, 2017. 91 p. Bachelor Thesis. University of West Bohemia. Faculty of Economics.

**Key words:** financial analysis, financial health, evaluation of company's productivity, indicators of the financial analysis

Presented thesis is aimed at the evaluation of financial health of a selected company in the years 2011 to 2015. The main aim is to evaluate financial health of the company and to propose measures, which would improve the company's financial situation.

The whole thesis is divided into two parts, theoretical and practical and it contains four chapters and a conclusion. The theoretical part contains information about financial analysis, financial health and single typical as well as modern indicators of the financial analysis. The practical part introduces the analyzed company and afterwards the indicators of financial analysis are applied. As indicators of financial analysis there are used typical and modern indicators, which are introduced in the theoretical part, and then they are extended by author's own indicators. The practical part is closed with the evaluation of the financial analysis and with the company. In the current financial situation, the company would welcome determination of company's strategy, investments in financial markets or in expansion and diversification of the production, changes in the structure of assets, cost optimization, establishment of controlling department, finding new B2B customers and a rise of profit.