

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

Finanční analýza vybraného subjektu

Financial Analysis of a Selected Entity

Štěpánka Benešová

Plzeň 2024

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Finanční analýza vybraného subjektu“

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

Plzeň dne 16.04.2024

v. r. *Štěpánka Benešová*

Zásady pro vypracování práce

1. Popište teoretická východiska k problematice finanční analýzy a vymezte její ukazatele
2. Popište vybraný podnikatelský subjekt
3. Analyzujte finanční situaci vybraného podniku
4. Shrňte finanční situaci vybraného podniku a navrhněte možná opatření

Studijní program

Marketingové řízení

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucímu své bakalářské práce panu Ing. Janu Pokornému za užitečné odborné rady a připomínky, které mi pomohli při zpracování této bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti Hofmann Personal za poskytnuté informace.

Obsah

Úvod	6
Cíl a metodika práce	7
1 Finanční analýza	8
1.1 Zdroje informací	9
1.1.1 Rozvaha	10
1.1.2 Výkaz zisku a ztráty	11
1.1.3 Přehled o peněžních tocích	12
2 Metody finanční analýzy	14
2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	14
2.1.1 Vertikální analýza	14
2.1.2 Horizontální analýza	15
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	15
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	15
2.2.2 Čisté pohotové prostředky	16
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	16
2.3.1 Ukazatele likvidity	17
2.3.2 Ukazatele rentability	19
2.3.3 Ukazatele aktivity	22
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	25
2.4 Analýza soustav ukazatelů	28
2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	28
2.4.2 Bankrotní a bonitní modely	29
3 Představení podnikatelského subjektu	32
4 Finanční analýza Hofmann Personal	34

4.1	Analýza absolutních ukazatelů	34
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	34
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	39
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy	42
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	44
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů	45
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	47
4.3.1	Analýza likvidity	47
4.3.2	Analýza rentability	48
4.3.3	Analýza aktivity	51
4.3.4	Analýza zadluženosti	53
4.4	Analýza soustav ukazatelů	56
4.4.1	Pyramidový rozklad Du Pont	56
4.4.2	Altmanův model (Z-skóre)	57
5	Zhodnocení výsledků analýzy a doporučení	60
	Závěr	64
	Seznam použitých zkratk	65
	Seznam použitých zdrojů	66
	Seznam tabulek	67
	Seznam obrázků	68
	Abstrakt	
	Abstract	

Úvod

Tématem této bakalářské práce je Finanční analýza vybraného subjektu, která bude implementována na vybraný podnik Hofmann Personal. Toto téma bylo zvoleno z důvodu jeho stálé aktuálnosti a důležitosti pro hodnocení podniků. Finanční analýza je důležitým ukazatelem výkonnosti firmy a lze ji využít i k porovnávání s výsledky konkurenčních podnikatelských subjektů. Pro její uživatele je užitečným nástrojem, k určení finančního zdraví podniku.

Prostředí, ve kterém se nalézáme prochází neustálými proměnami, které se vyskytují jak vně, tak i uvnitř podniku. Proto je pro podnik velice důležité sledovat vývoj svého hospodaření a reagovat na změny, které se vyskytují na poli tržního hospodářství, protože chce-li být firma úspěšná, nemůže si dovolit změny ignorovat. Naopak, pokud budou změny implementovány úspěšně, může podnik zaznamenat výrazné posílení pozice na trhu. Finanční analýza slouží příjemci výsledků jako získání odpovědí na to, jak se podniku vede, jak si vede s porovnáním s konkurencí, v čem podnik zaostává, a naopak jaké jsou jeho silné stránky.

Tato bakalářská práce bude složena ze dvou částí: teoretické a praktické. V první části bude vytvořena rešerše teoretických východisek, které dále sloužily pro vypracování části praktické. Teoretická část bude zaměřena na oblasti finanční analýzy, její uživatele, zdroje informací, ze kterých dochází k vypracování. V práci budou uvedeny čtyři druhy ukazatelů, a to konkrétně absolutní, rozdílové, poměrové ukazatele a dále jejich soustavy.

Praktická část bude vycházet z poznatků z teoretické části, na základě kterých budou vypočítány uvedené ukazatele. Jako první bude uveden vybraný podnikatelský subjekt, kterým je Hofmann Personal. Dále bude provedena samotná finanční analýza podniku, a to v období 2018–2022. Získané výsledky budou následně analyzovány a dojde k návrhu možných doporučení do následujících let. Cílem vypracování praktické části je získání relevantních, pravdivých a reálných informací o tom, jak se analyzovanému podniku daří.

Cíl a metodika práce

Předkládaná bakalářská práce je zaměřena na zhodnocení finanční výkonnosti podnikatelského subjektu Hofmann Personal, vzhledem k tomu je definován cíl práce a postup jeho naplnění, tedy metodika práce.

Cíl práce

Cílem celé této bakalářské práce je na základě informací z finanční analýzy podniku Hofmann Personal ve sledovaných letech 2018–2022 vyhodnotit hospodaření podniku a navrhnout doporučení pro zlepšení jejich ekonomické výkonnosti.

Vzhledem k definovanému cíli práce je možné definovat dílčí cíle, které povedou k naplnění výše zmíněného cíle.

Cílem teoretické části práce je shrnout problematiku hodnocení finančního zdraví podnikatelských subjektů a popsat jednotlivé postupy a metody finanční analýzy.

Pro praktickou část je možné definovat cíl následovně: zhodnotit vývoj ukazatelů hospodaření zvoleného podnikatelského subjektu ve sledovaných období a navrhnout případná doporučení pro následující léta.

Metodika práce

Rešeršní část bakalářské práce bude vypracována s použitím teoretických poznatků, které budou získány z odborných publikací, které se zaměřují na základní principy a metody hodnocení hospodaření podnikatelských subjektů a finanční analýzu. Bude tedy využito metody literární rešerše.

Praktická část, kterou lze nazvat těžištěm této práce, je vypracována na základě teoretických poznatků z první části. V této části je představen vybraný podnik včetně jeho historie a činnosti podnikání. Následně bude vypracována finanční analýza za roky 2018–2022, která bude provedena s využitím relevantních metod finanční analýzy. Dochází tak k využití metody analýzy a komparace ve sledovaném období. Nakonec jsou definovány závěry o vývoji hospodaření podniku v jednotlivých letech a navržena doporučení, která by mohla vést ke zlepšení ekonomické situace.

1 Finanční analýza

Tempo rozvoje dnešního ekonomického světa je více než rychlé, a proto v tomto prostředí dochází ke změnám, které se dotýkají firem, jež jsou jeho součástí. Nezbytným úkolem pro hospodaření firmy se tedy stává vyhodnocení a rozbor její finanční situace. Tuto činnost lze provést za využití finančních ukazatelů, které jsou nedílnou částí zhodnocení strategie, kterou podnik zvolil. Samotná analýza je pak zásadním krokem k učinění správných rozhodnutí. (Růčková, 2021)

Definice pro pojem finanční analýza existuje celá řada. Nelze určit jednu definici, která by byla správná, jelikož každá z nich popisuje tento pojem svým způsobem správně. Pro účely této bakalářské práce byla vybrána definice od Růčkové (2021, s. 9), které uvádí, že „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.“

Finanční analýzu lze tedy popsat jako nástroj sloužící ke kompletnímu zhodnocení údajů o finančním zdraví podniku, jehož hlavním zdrojem informací je účetnictví. Po analýze těchto údajů lze zjistit mnoho užitečných skutečností o finanční situaci podniku jako je například to, zda generuje dostatečně velký zisk, zda je rentabilní či jakým způsobem je nakládáno s aktivy. (Fridson & Alvarez, 2022)

Z definice finanční analýzy vyplývá, že je důležitým manažerským základem pro efektivní dlouhodobé i krátkodobé rozhodování v mnoha oblastech, zejména tedy pro správné fungování podniku samotného. Oblastí, do kterých finanční analýza zasahuje je mnoho. Patří mezi ně například investiční rozhodování, efektivní nakládání s krátkodobými i dlouhodobými aktivy, vhodná kapitálová struktura nebo finanční plánování. (Knápková a kol., 2017)

Finanční analýza je důležitým zdrojem pro učinění mnoha rozhodnutí ve firmě. Ale firma samotná není jediným uživatelem výsledků této analýzy. Obsah informací začleněných do finanční analýzy se odvíjí od toho, pro koho je daná analýza zpracovávána, jelikož každou zájmovou skupinu zajímají jiné údaje a jejich vývoj. Mezi uživatele finanční analýzy tedy lze mimo manažery zařadit také investory, banky, státní instituce, obchodní partnery, zaměstnance podniku, auditory nebo konkurenci, kde každý používá údaje

k jinému účelu, proto je tedy nutné pečlivě zvažovat informace obsažené v dané analýze. Například konkurenční podniky se zajímají zejména o údaje silných hráčů na trhu, aby mohly komparovat a využívat dobré strategie jejich protivníků. Investory bude zajímat, jak je s jejich financemi nakládáno a co se týče potenciálních investorů tam výsledky mohou významně ovlivnit jejich budoucí investiční záměry. Finanční zdraví podniku zcela jistě zajímá i vlastní zaměstnance, kteří při kladném výsledku mohou projevit zájem o vyšší mzdy, na druhou stranu při záporném výsledku ziskovosti či snižující se míry likvidity by mohly být ohroženy jejich pracovní pozice. (Grünwald & Holečková, 2009; Mohano Rao, 2022)

1.1 Zdroje informací

Základním kamenem pro finanční analýzu jsou získaná data, která tvoří základ pro dosažení kýžených výsledků. Pokud podnik vyžaduje kvalitní a komplexní finanční analýzu za jisté platí pravidlo, že čím více času je věnováno přípravě a sběru dat, tím větší vypovídající hodnotu bude daná analýza mít. Dalším důležitým faktorem je dobře zvolený analytik, protože čím hlubší jsou jeho znalosti o firmě, tím přesnější analýzu lze získat. (Růčková, 2021)

Informace potřebné k finanční analýze je možné dle Grünwalda a Holečkové (2008, s. 7) získat z mnoha zdrojů. Ty lze kategorizovat do tří skupin:

1. **Zdroje finančních informací** – zde se jedná o dále zmíněné účetní výkazy, data poskytnutá od podnikových či externích analytiků a vedení podniku, výroční zprávy atd.
2. **Kvantifikované nefinanční informace** – do této skupiny se řadí především podniková statistika, plány nastavené firmou, kalkulace, zaměstnanost apod.
3. **Nekvantifikované informace** – u této kategorie lze hovořit o zprávách auditorů, manažerů nebo vrcholových pracovníků.

Za základní zdroj dat lze stále považovat účetní výkazy podniku, které vychází z finančního účetnictví. Mezi nejdůležitější výkazy se řadí výkaz zisku a ztráty, rozvaha a příloha k účetní uzávěrce. Jako další je důležité zmínit například přehled o změnách vlastního kapitálu, výroční zprávy a cash flow neboli přehled o peněžních tocích. Pokud není výroční zpráva vydávána podnikem, dalším zdrojem, kde ji lze najít je oficiální

veřejný rejstřík, pokud ji firma zveřejní alespoň zde. (Knápková a kol., 2017; Fridson & Alvarez, 2022)

Jak již bylo uvedeno výše účetní výkazy jsou hlavním zdrojem dat pro finanční analýzu, ale jejich obsah poskytuje ve skutečnosti informace mnoha uživatelům. Ty lze dělit na externí a interní uživatele, a proto i účetní výkazy dělíme na účetní výkazy finanční, které poskytují informace externím uživatelům a účetní výkazy vnitropodnikové, které vychází z potřeb každého podniku. Informace, které jsou dostupné široké veřejnosti je firma povinna zveřejňovat nejméně jednou ročně a lze je považovat za hlavní podklad pro sestavení finanční analýzy. Jedná se zejména o strukturu majetku, zdroje krytí a o využívání a vytváření výsledku hospodaření. Vnitropodnikové výkazy, jak již bylo řečeno slouží pro potřeby firmy to znamená, že neexistuje jejich právně závazná úprava. Avšak právě tento typ podkladů může právě vést ke zpřesnění výsledků, jelikož jsou sestavovány v pravidelných intervalech a tím mohou zmírnit odchylky od skutečnosti. (Růčková, 2021)

1.1.1 Rozvaha

Hlavním účelem rozvahy je zachycovat aktuální stav majetku a zdroje jeho krytí k určenému datu. Částky v rozvaze jsou zapisovány v peněžním vyjádření, nejčastěji v měně daného státu. Sestavování rozvahy připadá nejčastěji k poslednímu dni účetního období což bývá zpravidla na konci každého kalendářního roku. Rozvaha je statický výkaz, který musí dodržovat takzvané bilanční pravidlo, které říká že součet pasiv se musí rovnat součtu aktiv. Podstatou rozvahy je tedy poskytnout přehled o skladbě majetku k určitému datu a informaci o tom, z čeho byl daný majetek financován. (Růčková, 2021)

V praxi bývá rozvaha nejčastěji tvořena pod sebe a horní část obsazují aktiva, která udávají přehled o struktuře majetku podniku, který je používán pro vlastní činnost firmy. Za dlouhodobá aktiva je považován majetek, u kterého doba používání přesáhne 1 rok, respektive úmysl jeho držby, a zároveň se jedná o majetek ve vlastnictví dané účetní jednotky. Aktiva se dělí na dvě základní kategorie, a to na stálá aktiva a oběžná aktiva.

Spodní část rozvahy tvoří pasiva, která v praxi popisují to, čím firma financuje svoji činnost. Pasiva tvoří finanční strukturu podniku, která je následně analyzována. Na rozdíl od aktiv, která se dělí dle času, pasiva rozdělujeme podle vlastnictví na vlastní a cizí. Vlastní pasiva, která zahrnují i základní kapitál jsou tvořena vklady společníků. Cizí

kapitál naopak představuje dluh podniku, který musí být věřitelům v určitém časovém horizontu splacen. Zahrnují v sobě také úroky za půjčené peněžní prostředky, které podnik musí zaplatit navíc k půjčené částce. (Růčková, 2021)

Grünwalda & Holečková (2008) člení pasiva dle:

- závazkového charakteru na:
 - vlastní pasiva neboli vlastní kapitál – podnikem vytvořena nebo vložena vlastníkem, tj. základní kapitál, kapitálové fondy, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období,
 - cizí pasiva neboli cizí zdroje: rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry,
- časového hlediska na:
 - krátkodobá pasiva,
 - dlouhodobá pasiva.

Pro účely této práce byla využita struktura rozvahy, která řadí položky aktiv a pasiv vedle sebe. Z Obr. 1 je možné vidět strukturu rozvahy, kde aktiva jsou uvedena na levé straně a pasiva na pravé.

Obr. 1: Rozvaha

Rozvaha k 31. 12. 20XX	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Zdroj: Růčková (2021)

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje náklady a výnosy, které jsou součástí tvorby výsledku hospodaření za běžné období. Tento výkaz je sestavován na základě akruálního principu, to znamená, že údaje či transakce jsou zde zaznamenávány v období, se kterým věcně i časově souvisejí. U výnosů to například znamená, že se zachycují v období, ve kterém byly realizovány, bez ohledu na to, zda byly přijaty peněžní prostředky či nikoliv. Výkaz zisku a ztráty je obsažen ve výroční zprávě podniku a je mu jednoznačně přisuzována

větší váha než rozvaze, jelikož z něj je počítán již zmíněný výsledek hospodaření, který je následně zaznamenán v rozvaze. (Grünwald & Holečková, 2009) Výkaz zisku a ztráty lze sestavovat v druhovém nebo účelovém členění, jak zobrazuje Tab. 1. Rozdíl mezi tímto členěním spočívá v tom, že druhové ukazuje, jaké náklady byly v podniku vynaloženy a účelové sleduje v jakém oddělení (nebo za jakým účelem) byly náklady vynaloženy.

Tab. 1: Členění výkazu zisku a ztráty

Druhové členění	Účelové členění
Tržby z prodeje výrobků a služeb	Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb
Tržby z prodeje zboží	Náklady na prodeje (včetně úprav hodnot)
Výkonová spotřeba	Hrubý zisk nebo ztráta
Změna stavu zásob vlastní činnosti	Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)
Aktivace	Správní náklady (včetně úprav hodnot)
Osobní náklady	Ostatní provozní výnosy
Úprava hodnot v provozní oblasti	Ostatní provozní náklady
Ostatní provozní výnosy	Provozní výsledek hospodaření
Ostatní provozní náklady	
Provozní výsledek hospodaření	

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčkové (2021), 2024

1.1.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích je také známé pod anglickým pojmem cash flow (dále jen CF). Tento výkaz sleduje narozdíl od výkazu zisku a ztráty, který rozlišuje výnosy a náklady, příjmy a výdaje. Účelem CF je vyrovnávat časové a obsahové nesrovnalosti, jelikož rozvaha zaznamenává majetek a jeho financování (kapitál), výkaz zisku a ztráty, jak již bylo zmíněno, sleduje výnosy a náklady, tedy využívá akruální bázi, ale již nezmiňuje, zda se výnos stal příjmem a zda se z nákladu stal výdaj, tedy nedochází ke sledování reálných toků (tzv. peněžní báze). Dalším účelem pro využívání tohoto výkazu, který je velmi důležitý pro finanční analýzu je sledování likvidity podniku. (Vochozka, 2011)

Podstatou sledování peněžních toků je vysledovat kolik peněžních prostředků do podniku přiteklo a oteklo a důvody proč k tomu došlo. Existují dvě metody, jak sestavit výkaz

cash flow. Jednou z nich je přímá a druhou je nepřímá metoda. Přímá metoda zachycuje příjmy a výdaje podniku za dané období a konečný stav finančních prostředků se vypočítává jako počáteční stav peněžních prostředků, ke kterému se přičítají příjmy za dané období a od kterého se naopak odečítají výdaje za též období. Výhodou této metody je, že kategorizuje peněžní příjmy a výdaje, a naopak nevýhodou je, že nelze stanovit primární zdroj a účel finančních prostředků. Více používaná je nepřímá metoda, které transformuje zisk do pohybu finančních prostředků. Využívá výsledku hospodaření, který následně transformuje na tok peněz. (Vochozka, 2011)

Knápková a kol. (2017, s. 55) uvádí, že transformace vychází z těchto skutečností:

- „každý náklad nemusí být současně i úbytkem peněz, tedy výdajem,
- každý výdaj nemusí být současně nákladem,
- každý výnos nemusí být současně i přírůstkem peněz, tedy příjmem,
- každý příjem nemusí být současně výnosem.“

2 Metody finanční analýzy

Rozvoj odvětví vědy v dnešní době umožňuje mnoho možností, jak zhodnotit finanční zdraví podniku. Volba správné metody pro sestavení finanční analýzy je ovšem důležitým krokem ke spolehlivým závěrům takové analýzy. Metody by se měly vybírat s ohledem na cíl, který má daná analýza splnit. Při výběru je tedy nutné dbát na několik aspektů. Těmito aspekty jsou účelnost, nákladnost, a spolehlivost. (Růčková, 2021)

Kritérium účelnosti je splněno prostřednictvím porovnání daného cíle a výběrem vhodné metody finanční analýzy, která dokáže daný cíl naplnit. Dalším zmíněným aspektem výběru je nákladnost, která by měla být brána v potaz, jelikož analýza potřebuje mnoho času a kvalifikovaných pracovníků což sebou nese poměrně velké náklady. Vynaložené náklady by měly být v poměru k návratnosti přiměřené. Poslední by zde měla být zmíněna spolehlivost. Spolehlivostí je myšleno sestavování analýzy z kvalitních a spolehlivých vstupních dat. Čím více jsou data spolehlivá a relevantní, tím kvalitnější výstup vznikne. (Růčková, 2021)

2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů používá informace přímo uvedené v účetních výkazech. Tyto údaje jsou považovány za absolutní ukazatele, jejichž výhodou je, že vyjadřují určitý jev bez závislosti na jevu jiném. Ovšem jejich nevýhodou je poměrně velká citlivost na velikost podniku, tudíž je málokdy možné, nebo alespoň velmi komplikované, tyto ukazatele srovnávat mezipodnikově. Svoji práci ale odvedou při srovnávání výsledků uvnitř jednoho podniku. Co se týče stavových ukazatelů, ty jsou vázány k určitému časovému momentu, nejsou ovšem citlivé na délku tohoto sledovaného období. V analýze stavových ukazatelů je porovnáván stav za běžné účetní období s obdobím minulým. Tento typ analýzy je obecně rozdělován na analýzu vertikální a horizontální, které jsou definovány níže. (Holečková, 2008)

2.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli procentní rozbor zjišťuje procentuální podíl jednotlivých položek vycházejících z výkazů na předem určeném základu. Jako základna se nejčastěji volí v případě rozvahy bilanční suma, tzn. celková výše aktiv, resp. pasiv, pro výkaz zisku

a ztráty je to potom využívána velikost celkových výnosů nebo tržeb. Podstatou této analýzy je, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k určité veličině. Tento způsob analýzy umožňuje zjistit jakou roli mají jednotliví činitelé v rámci podílu na tvorbě zisku. S jednotlivými výkazy, ať už se jedná o rozvahu či výkaz zisku a ztráty, se pracuje v jednotlivých letech od shora dolů, proto se tento typ analýzy nazývá vertikální. Tento nástroj je vhodný pro mezipodnikové či meziroční analýzy, jelikož čím více let lze porovnávat, tím lépe pozorovat trendy v daném časovém období. (Holečková, 2008; Shala, Prebreza & Ramosaj, 2021)

2.1.2 Horizontální analýza

Úkolem horizontální analýzy je porovnávat změny v položkách jednotlivých výkazů v časovém sledu. Vzhledem k tomu je možné pozorovat stabilitu a vývoj sledovaných položek. Změny se vyjadřují v procentech nebo pomocí indexů. Toto porovnávání se provádí po řádcích (horizontálně), proto se tedy tato analýza nazývá horizontální. Časové období, které lze pozorovat a porovnávat jsou minimálně dvě po sobě jdoucí období. Horizontální analýza si pokládá dvě základní otázky. První otázka sleduje o kolik jednotek se daná položka změnila v čase (absolutní změna). Druhá otázka se zabývá procentuální změnou dané položky, tudíž o kolik procent se sledovaná položka změnila v čase (procentní změna). (Holečková, 2008)

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Další analýzou, kterou je třeba představit je analýza rozdílových ukazatelů, která se orientuje zejména na likviditu podniku. Tato analýza využívá k rozboru především účetní výkazy, které obsahují tokové položky. Mezi ně patří cash flow a výkaz zisku a ztráty, ale lze použít i rozvahu. Knápková a kol. (2017, s. 85) uvádí, že nejvíce využívaným ukazatelem analýzy rozdílových ukazatelů je čistý pracovní kapitál.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál nebo také čistý provozní kapitál je označením pro způsob financování dlouhodobých oběžných aktiv a řadí se mezi nejvíce používané rozdílové ukazatele. Základním požadavkem pro výsledek tohoto ukazatele je, aby výsledné hodnoty byly kladné. Pokud by hodnoty nabývaly záporných čísel, lze hovořit o tzv.

nekrytém dluhu. (Hrdý & Krechovská, 2016) Ve vzorci (1) je zachycena rovnice, kde čistý pracovní kapitál *ČPK* je zjištěn jako rozdíl dlouhodobých zdrojů, resp. součtu vlastního kapitálu *VK* a dlouhodobých závazků *DZ*, a stálých aktiv *SA*, tedy:

$$\text{ČPK} = (VK + DZ) - SA \quad (1)$$

Vzorec (2) znázorňuje jiné vyjádření vzorce (1) pro výpočet *ČPK*.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2)$$

Důležité je také určit podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Tento ukazatel udává finanční stabilitu podniku v krátkém časovém horizontu a posuzuje, zda je výše *ČPK* dostačující ve vztahu k potřebám podniku. Hodnoty se měří v procentech a měly by se pohybovat v rozmezí 30-50 %. (Knápková a kol., 2017)

2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky *ČPP* slouží k určení okamžité likvidity krátkodobých závazků což představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky, a právě zmíněnými krátkodobými závazky. *ČPP* vycházejí z aktiv, které jsou nejlikvidnější, a proto představují tvrdší ukazatel, než je čistý pracovní kapitál.

Pohotové finanční prostředky lze řadit do dvou úrovní:

- a) peníze v pokladně a peníze na běžném účtu,
- b) peníze v pokladně, peníze na běžném účtu, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé termínované vklady.

Zároveň tento ukazatel bere ohled pouze na okamžitě splatné závazky, tudíž takové závazky, které mají splatnost k aktuálnímu datu nebo starší. (Knápková a kol., 2017)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (3)$$

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jednou z nejvíce využívaných metod finanční analýzy, hlavně díky své rychlosti vytvoření představy o finanční situaci podniku pomocí veřejně dostupných informací. Tento typ analýzy nejčastěji vychází ze základních účetních výkazů. (Knápková a kol., 2017)

Růčková (2021, s. 58) vysvětluje základní princip výpočtu: „Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině.“

Dle mnoha různých autorů se nejčastěji lze setkat s těmito poměrovými ukazateli (Růčková, 2021):

- ukazatel likvidity,
- ukazatel rentability,
- ukazatel aktivity,
- ukazatel zadluženosti.

2.3.1 Ukazatele likvidity

Na začátek je nutné uvést, co pojem likvidita znamená. Likvidita je schopnost majetku se rychle a bez velké ztráty hodnoty přeměnit na peníze neboli peněžní hotovost. Nedostatečná likvidita v podniku může znamenat hrozbu, jelikož podnik není schopen platit své běžné závazky a tím se může dostat do platební neschopnosti, která může vést až k bankrotu. Ani vysoká likvidita ovšem není pro firmu výhodou, jelikož může poukazovat na neschopnost managementu ukládat finance do víc efektivních aktiv, než jsou aktiva oběžná. Je zde ovšem nutné vnímat oborové rozdíly. (Růčková, 2021)

Podle Knápkové a kol. (2017) likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Ukazateli likvidity lze poměřit to, čím se dá platit, s tím, co je potřeba uhradit. V závislosti na to, jaká míra jistoty je požadována, se dosazuje do čitatele majetek s rozdílnou dobou likvidnosti (schopnost přeměny majetku na peníze).

Nejlikvidnějším aktivem jsou bezesporu peněžní prostředky a lze za ně považovat také obchodovatelné cenné papíry, zásoby a pohledávky, protože je lze snadno přeměnit na peníze. Naopak nejméně likvidními aktivy jsou například podniky a budovy (nemovitosti). Tato aktiva jsou nejméně likvidní z důvodu dlouhého trvání jejich prodeje a možnosti změny ceny. (Synek a kol., 2011)

Likvidita a solventnost jsou dva úzce propojené pojmy, mezi kterými existuje přímá závislost. Růčková (2021, s. 59) uvádí, že podmínkou solventnosti je likvidita. Pojem solventnost znamená platební schopnost firmy, které je schopná v dlouhém časovém období splácet své závazky.

Za základní ukazatele likvidity se považují:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

Běžná likvidita

Běžná likvidita neboli current ration pomáhá podniku zjistit, kolikrát jsou oběžná aktiva schopná pokrýt krátkodobé závazky společnosti. Jinými slovy to znamená, kolikrát je společnost schopná k danému datu uspokojit své věřitele, kdyby v daný okamžik přeměnila svá krátkodobá aktiva na hotovost. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Nevýhodou tohoto ukazatele je jeho citlivost na velikost položek aktiv a na dobu obratu těchto aktiv. Co se týče doby obratu, zde s rostoucí dobou roste i „bezpečnost“ podniku. Ovšem je nutné vzít v potaz, která aktiva jsou reálně oceněna a která jsou tímto ukazatelem pouze uměle vylepšena. Důležitým krokem je tedy reálné ocenění zásob, jejich správná struktura a také struktura pohledávek. Na to navazuje potřeba odečíst neprodejné zásoby, pohledávky po splatnosti a nedobytné pohledávky, které nepřispívají k likviditě společnosti. (Blaha & Jindřichovská, 2006)

Výpočet je následně možné provést dle vzorce (4):

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Doporučené hodnoty, ve kterých by se měl ve výsledcích pohybovat je dle většiny autorů kolem 1,5-2,5. Pokud se hodnoty oběžného majetku a krátkodobých závazků rovnají, je hodnota výsledku 1 a likvidita poměrně riziková. Obzvláště pokud je doba obratu krátkodobých závazků vyšší než u oběžných aktiv. (Knápková a kol., 2017)

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (quick ratio) též nazývána jako likvidita II. stupně je takový stupeň likvidity, kde se doporučuje mít hodnoty čitatele a jmenovatele v poměru 1:1, případně 1,5:1. V takovém případě by totiž byl podnik schopen splatit své závazky bez toho, aniž by musel prodat zásoby, které se v tomto ukazateli z čitatele odečítají. (Růčková, 2021) Landa (2007) uvádí, že: „Ukazatel pohotové likvidity jako poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům vyjadřuje, kolik Kč likvidního majetku připadá na 1 Kč KZ.“

Výpočet pohotové likvidity lze vidět ve vzorci (5).

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\check{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob})}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (5)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (cash ratio) též označována jako likvidita I. stupně představuje nejužší pojetí likvidity. Tento ukazatel v sobě skrývá pouze ty nejlíkvídnější aktiva z rozvahy, tedy sumu peněžních prostředků a peněz na bankovních účtech, ale také obchodovatelné cenné papíry. Tyto položky jsou dosazovány do čitatele. Ve jmenovateli lze najít krátkodobé závazky, jejichž součástí jsou i krátkodobé závazky k úvěrovým institucím a finanční výpomoci s krátkodobou časovou povahou. (Růčková, 2021)

Doporučovaná hodnota pro tento ukazatel je 0,9-1,1. Tato hodnota je převzata z americké literatury, ovšem pro Českou republiku se uvádějí nižší čísla pro dolní mez, a to až na hodnotu 0,2, která je však považována za kritickou hodnotu. (Růčková, 2021)

Vzorec (6) zobrazuje výpočet okamžité likvidity.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (6)$$

2.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou využívány primárně k určování výnosnosti, ziskovosti a profitability ratios. Rentabilita jako samotná poté ukazuje na výnosnost vloženého kapitálu tedy jak je firma schopná vytvářet nové zdroje tím, že použije svůj investovaný kapitál. Tento ukazatele využívá dva základní účetní výkazy, a to výkaz zisku a ztráty a rozvahu. Větší důraz je ovšem kladen na výkaz zisku a ztráty, a to z toho důvodu, že pojem rentabilita bývá občas obměňován za výraz ziskovost. (Máče, 2005)

Nejvíce známým vyjádřením rentability je poměr zisku k částce investovaného kapitálu. Lze říct, že jako zisk se využívá pouze kladný výsledek hospodaření, protože jeli podnik ve ztrátě, logicky je i nerentabilní. V literatuře nelze najít doporučené hodnoty výsledku rentability, ovšem tento výsledek by měl mít rostoucí tendenci, který budou zajisté sledovat potenciální investoři a akcionáři. (Máče, 2005)

Do ukazatelů rentability se vkládají různé druhy zisků. Podle Růčkové (2021, s. 65) se jedná zejména o základní tři:

1. **EBT**, tedy zisk před zdaněním (nebo také provozní) je první typ zisku a již může být snížený či navýšený o mimořádný a finanční výsledek hospodaření.

2. **EBIT**, který představuje zisk před odečtením úroků a daní a je výsledkem provozního výsledku hospodaření.

3. **EBITDA**, který reprezentuje zisk před započtením úroků, daní a odpisů se od EBIT liší tím, že nezahrnuje odpisy a amortizaci.

4. **EAT** neboli také čistý zisk, je zisk po zdanění a ve výkazu zisku a ztráty ho lze najít pod názvem výsledek hospodaření za běžné účetní období. Může být rozlišován jako zisk k rozdělení a zisk nerozdělený.

Nejhojněji využívanými ukazateli rentability jsou:

- rentabilita aktiv (Return on Assets – ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE),
- rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS),
- rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE).

Rentabilita aktiv

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů rentability je právě rentabilita aktiv, která poměruje zisk s celkovými aktivy, bez ohledu na jejich zdroj financování a míru daňové zatížení. Proto se pro výpočet nejčastěji využívá EBIT, tedy zisk před zdaněním. Aktiva mohou pocházet jak z vlastních, cizích, dlouhodobých nebo krátkodobých zdrojů. (Taušl Procházková & Jelínková, 2018)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (7)$$

Výpočtem lze získat hodnotu zisku v haléřích, která připadá na 1 Kč celkového investovaného kapitálu. Tento ukazatel se podnikům vyplatí využívat při mezipodnikovém porovnávání, kde jsou poměřovány dvě společnosti s různými daňovými podmínkami a s různým podílem cizího kapitálu. (Sedláček, 2011)

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu, tzv. ROE, informuje investory o tom, zda jejich vložený kapitál generuje dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou, která odpovídá velikosti rizika, které jsou ochotni podstoupit. (Sedláček, 2011) Pokud je výsledek tohoto

ukazatele vyšší než úroky z dlouhodobých vkladů, lze hovořit o premiích za riziko pro investory za to, že jsou ochotni podstoupit riziko s investováním svého kapitálu. Ovšem výsledky rentability je vhodné posuzovat v delším časovém horizontu, jelikož v kratším úseku může docházet k odchýlkám, ale to nutně nemusí znamenat problémy. (Knápková a kol., 2017)

Vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu obsahuje v čitateli čistý zisk po zdanění (EAT), a ve jmenovateli se nachází vlastní kapitál. Probléme ovšem přichází s tím, že podíl čistého zisku a vlastního kapitálu podniku se počítá ke stejnému datu, a to na konci období. Zde tedy přichází ta možnost, že se podnik při výpočtu může dopustit chyby a podhodnotit svoji ziskovost, protože zisk byl vytvářen po dobu celého období a nebyl tak k dispozici v celé své výši. To znamená, že se ve výpočtu vyskytuje jmenovatel s vyšší hodnotou, než který byl k dispozici, což zapříčiní nižší výsledek výpočtu. (Knápková a kol., 2017)

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

Rentabilita tržeb

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik čistého zisku dokáže podnik vytvořit na 1 Kč tržeb, nebo také celkových výnosů s ohledem na to, co je dosazeno do jmenovatele. Jinak řečeno rentabilita tržeb ukazuje, jak je podnik schopný dosahovat zisku při určité úrovni tržeb. (Grünwald & Holečková, 2008)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (9)$$

Knápková a kol. (2017, s. 100) uvádí, že: „Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání.“ Pokud chce podnik srovnávat ziskovou marži mezipodnikově je vhodné do čitatele dosadit kategorii EBIT (zisk před odečtením úroků a daní), a to z toho důvodu, že každý podnik má jinou kapitálovou strukturu a v jiných zemích i rozdílnou míru zdanění.

Rentabilita investovaného kapitálu

Rozdíl v tomto ukazateli od ostatních je ten, že zde se pohlíží na stranu pasiv v rozvaze, protože do výpočtu vstupují dlouhodobé dluhy, jako například emitované obligace, bankovní úvěry, ale také vlastní kapitál. Tento ukazatel je velmi komplexní, jelikož

vyjadřuje celkovou efektivnost hospodaření podniku. Díky němu lze vypočítat míru zhodnocení veškerých aktiv společnosti, která jsou financována jak z vlastního, tak z cizího dlouhodobého kapitálu. (Růčková, 2021)

Do čitatele se dosazují veškeré výnosy všech investorů, které představují čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele. Sedláček (2011, s. 58) uvádí, že tento ukazatel „Slouží k prostorovému srovnávání podniků, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (jako jsou např. vodárny, telekomunikace apod.).“

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}} \quad (10)$$

2.3.3 Ukazatele aktivity

Další částí analýzy poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity neboli řízení aktiv. Zde je řešeno to, zda podnik hospodaří se svými aktivy efektivně. Na problematiku efektivnosti je možno nahlížet dvěma pohledy. Pokud má podnik větší množství aktiv, vznikají zde zbytečné náklady, a tím se snižuje i zisk. Naopak má-li jich málo, obírá se tak o příležitosti generovat výnosy, které by mohl získat, kdyby měl dostatek zdrojů. Nejčastěji se lze setkat s podobou ukazatelů, které vyjadřují vázanost kapitálu, obratovost aktiv nebo jejich dobu obratu. (Sedláček, 2011)

Tento ukazatel lze vidět ve dvou podobách (Grünwald & Holečková, 2008, s. 47):

- **rychlost obratu** – uvádí počet obrátek, tzn. kolikrát se položka aktiv přemění do jiné položky za určité časové období,
- **doba obratu** – doba obratu se váže na rychlost obratu, protože vyjadřuje, kolik času je potřeba na uskutečnění jednoho obratu (přeměny).

Ukazatel obratu celkových aktiv

O tomto ukazateli lze hovořit jako o vázanosti celkového vloženého kapitálu. Je vyjádřen poměrem tržeb a aktiv a informuje podnik o tom, jak využívá různé druhy svých aktiv ke generování tržeb. (Růčková, 2021)

Jinak řečeno, s tímto ukazatelem lze zjistit, kolikrát se celková aktiva obrátí za určitý časový úsek, například za jeden rok. Jak již bylo zmíněno, v tomto ukazateli se jedná o obrat celkových aktiv, a proto může být rozdělen do dvou oblastí. První částí je obrat stálých aktiv, kde může být zkoumán i obrat dlouhodobého hmotného majetku a jedná se

tedy o poměr tržeb a stálých aktiv. Druhou oblastí je poté zcela logicky obrat oběžných aktiv, která se vyjadřují jako poměr tržeb a oběžného majetku podniku. (Grünwald & Holečková, 2008)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (11)$$

Ukazatel obratu dlouhodobého hmotného majetku

Jak již bylo zmíněno výše, součástí ukazatele obratu celkových aktiv může být i obrat stálých aktiv, kam lze zahrnout i dlouhodobý hmotný majetek. Do této kategorie aktiv se nejčastěji řadí budovy, stroje a zařízení s dobou životnosti nad 1 rok a s pořizovací cenou nad 80 000 Kč. Účelem tohoto ukazatele je tedy vyjádřit jaká hodnota tržeb byla vygenerována z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkové ceně. Hodnota výsledku může být ovlivněna odpisovou politikou, a proto to musí být bráno na zřetel při interpretaci či při komparaci s odvětvově podobnými podniky. (Grünwald & Holečková, 2008)

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek v ZC}} \quad (12)$$

Ukazatel obratu zásob a doby obratu zásob

Jak již vyznívá z názvu ukazatel obratu zásob se zabývá počtem obrátek zásob, tzn. kolikrát se každá položka zásob prodá a znovu naskladní. Někdy je považován za ukazatel intenzity využívání zásob. Jeho nevýhodou ovšem bývá to, že v tržbách se eviduje tržní hodnota a zásoby jsou uváděny v nákladových neboli pořizovacích cenách. To znamená, že ukazatel obratu zásob nadhodnocuje reálnou obrátku. Pokud by podnik chtěl tuto překážku odstranit, může do čitatele dosadit hodnoty z příslušného účtu, kterým je v obecném účtovém rozvrhu pro podnikatele účet 504, tzv. náklady na prodané zboží. (Sedláček, 2011)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (13)$$

Doba obratu zásob navazuje na předchozí ukazatel obratu zásob a udává, kolik času zabere jeden obrat. Lépe řečeno, zachycuje, jak dlouho trvá peněžním prostředkům proměnit se v zásoby a výrobky a poté znovu do peněžní formy. (Knápková a kol., 2017) Podle Knápkové a kol., (2017), je vhodnější pro tento ukazatel dosadit do jmenovatele náklady místo tržeb.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{náklady}} \times 360 \quad (14)$$

Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků

Doba splatnosti pohledávek nebo také doba obratu pohledávek vypovídá o tom, jak dlouho je držen kapitál ve formě pohledávek. Počítá se od doby, kdy podnik uskuteční prodej svému odběrateli na obchodní úvěr až do doby splacení úvěru odběratelem. Běžně doporučená doba splatnosti bývá průměrná doba splatnosti faktur, jelikož většina prodejů bývá uskutečňována na fakturu a jak je známo každá faktura má svoji splatnost. Není-li tato doba dodržována, lze hovořit o porušení obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů. Dle občanského zákoníku je odběratel povinen uhradit své závazky do 60-ti dnů, v krajním případě do 90-ti dnů, pokud u toho neohrozí ani jednu zúčastněnou stranu. Důležitým aspektem je ovšem velikost firmy, která tento úvěr poskytuje. U malých firem může být delší doba splatnosti způsobit finanční problémy až platební neschopnost, z důvodu nedostatku peněžních prostředků, zatímco velkým firmám prodloužená doba splatnosti nemusí způsobit problémy vůbec, jelikož jsou ochotni to tolerovat díky své finanční situaci. (Růčková, 2021)

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (15)$$

Naopak je to u doby splatnosti krátkodobých závazků, zde se jedná o to, jak rychle hraří firma své závazky, svému odběrateli. Opět je řeč o obchodním úvěru s tím rozdílem, že se na věc pohlíží ze strany odběratele, tudíž jak odběratel zadržuje peněžní prostředky pro vlastní účely. (Grünwald & Holečková, 2008)

$$Doba\ splatnosti\ závazků = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (16)$$

Tzv. obchodní deficit, který lze u tohoto ukazatele měřit, znamená rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodního styku a dobou obratu krátkodobých závazků měřenou ve dnech. Důležité je, aby jmenovatel byl v obou případech stejný. (Grünwald & Holečková, 2008)

$$Obchodní\ deficit = \frac{\text{pohledávky z obchodních styků}}{\text{tržby/360}} - \frac{\text{závazky z obchodních styků}}{\text{tržby/360}} \quad (17)$$

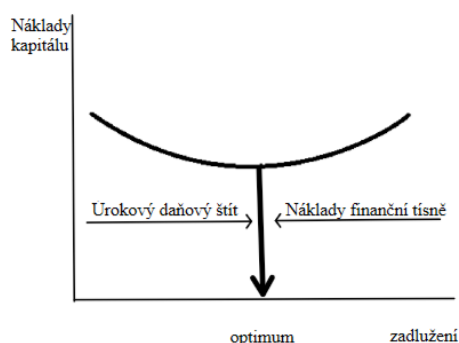
2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Dalšími ukazateli ve finanční analýze jsou ukazatele zadluženosti. Ty ukazují, jaké zdroje financování podnik využívá, zda vlastní nebo cizí. Převážně se zaměřují na to, jak podnik využívá dluhy, tedy cizí zdroje, k financování, proto v sobě název těchto ukazatelů ukrývá slovo zadluženost. Ne vždy musí být zadluženost chápána v negativním slova smyslu, protože její narůstání může vést k celkové rentabilitě a tím přispět i k vyšší tržní hodnotě společnosti. Ovšem s ní musí být nakládáno s velkou opatrností, jelikož zvyšuje riziko k finanční nestabilitě. (Sedláček, 2011)

Základním účelem analýzy zadluženosti je určit optimální kapitálovou strukturu, tedy poměr mezi financováním z vlastních a cizích zdrojů. U velkých firem, téměř ve všech případech, nepřipadá v úvahu, aby se financovalo pouze z vlastních, či cizích zdrojů. Využívání výhradně vlastních zdrojů sebou nese značné riziko snížení celkové výnosnosti kapitálu, který byl do podniku vložen. Naopak, pokud by podnik operoval pouze s cizími zdroji, stalo by se pro něj obtížné takové zdroje v budoucnosti sehnat, nebo by to bylo za nepříznivých podmínek. Ač je známo, že cizí kapitál je levnější než vlastní, faktem zůstává, že zákon neumožňuje pouze tento typ financování, jelikož podnik je povinen složit minimální výši základního kapitálu. (Růčková, 2021)

Kombinaci vlastního a cizího kapitálu v podniku zachycuje U-křivka průměrných nákladů kapitálu na Obr. 2.

Obr. 2: U-křivka průměrných nákladů



Zdroj: vlastní zpracování dle Hrdého & Krechovská (2016), 2024

Tato křivka stanovuje optimální kapitálovou strukturu. Tento bod optima lze najít tam, kde se protne působení úrokového daňového štítu a nákladů finanční tísně. V tomto bodě,

pokud by byly očekávané výnosy stabilní, lze najít také bod maximalizace tržní hodnoty podniku. (Hrdý & Krechovská, 2016)

Celková zadluženost

Celkovou zadluženost lze považovat za základní ukazatel zadluženosti a vyjadřuje poměr mezi celkovými závazky a hodnotou aktiv v podniku. Níže lze vidět vzorec pro výpočet. (Růčková, 2021)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Většina autorů odborné literatury se shodne na tom, že výsledek by se měl pohybovat někde mezi 30 a 60 %. Obecně je možné říct, že čím vyšší je hodnota výsledku, tím vyšší je riziko pro věřitele. U posuzování výsledku, je nutné zohlednit příslušnost k odvětví a schopnost podniku splácet své dluhy. (Knápková a kol., 2017)

Ukazatel úrokového krytí

Pro zjištění, zda si firma stále může dovolit nést určité dluhové zatížení slouží ukazatel úrokového krytí. Ukazuje kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí dokáže charakterizovat výši zadluženosti podniku na základě její schopnosti splácet nákladové úroky.

„Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele. V zahraničí je za doporučenou hodnotu označován pětinasobek.“ (Růčková, 2021, s. 73) V České republice se lze setkat až s osminásobkem. Důvodem, proč se vůbec tyto hodnoty stanovují je, že podnik po uhrazení úroků z obchodního úvěru musí mít dostatečné peněžní prostředky pro akcionáře. (Růčková, 2021)

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

Koeficient zadluženosti

Dalším poměrovým ukazatel je míra zadluženosti, díky níž lze posoudit finanční stabilitu a zadluženost firmy. Nejlépe slouží bankám, které poskytují úvěry podnikům, jelikož koeficient zadluženosti sleduje, jak velká část firmy je financována cizím kapitálem. Tento koeficient má totožnou vypovídací hodnotu jako celková zadluženost. Zatímco celková zadluženost má lineární vývoj a roste až do 100 %, koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k nekonečnu. (Sedláček, 2011)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (20)$$

Finanční páka

Finanční páka vyjadřuje podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře společnosti a lze ji považovat jako jednu z forem vyjádření míry zadluženosti. Čím vyšší má podnik podíl cizích zdrojů, tím vyšší bude i výsledek finanční páky. Předpokladem je, že cizí kapitál je levnější forma financování. Grünwald a Holečková (2008, s. 42) uvádí: „Výraz finanční páka má vyvolat představu zvýšení rentability vlastního kapitálu připojením cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu, tedy zvýšení kapitálového potenciálu vlastníků využitím cizího kapitálu.“

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji

Zde platí známé účetní doporučení, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji.

Pokud je výsledná hodnota menší než 1, znamená to, že podnik musí financovat část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. To může vést k problémům se splácením závazků. Tato situace ukazuje na to, že je podnik podkapitalizován a hodnota čistého pracovního kapitálu je v záporných číslech. Podnik v tomto případě využívá agresivní strategii financování. (Knápková a kol., 2017)

V opačné situaci lze hovořit o konzervativní strategii financování. To ukazuje na to, že podnik využívá příliš drahé dlouhodobé zdroje k financování krátkodobého majetku. Podnik je sice finančně stabilní, ale také je překapitalizovaný a podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech zbytečně vysoký. (Knápková a kol., 2017)

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (22)$$

Doba splácení dluhů

Tento ukazatel je založen na cash flow a vyjadřuje dobu, za kterou je podnik schopen platit své dluhy vlastními silami z provozního CF. Tento ukazatel lze vypočítat poměrem cizích zdrojů a provozní CF. Od cizích zdrojů je nutné odečíst rezervy, které mají povahu vlastních aktiv.

$$\text{Doba splacení dluhů} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}} \quad (23)$$

Ideálním průběhem pro ukazatel doby splacení dluhů v čase je klesající hodnota této doby. Minimální doba pro sledování trendu musí však být 1 rok, jinak využití dlouhodobých zdroj ztrácí své opodstatnění. (Knápková a kol., 2017)

2.4 Analýza soustav ukazatelů

Hlavním cílem finanční analýzy je vyhodnocení finančního zdraví podniku, na základě rozdílových a poměrových ukazatelů. I přes velký počet ukazatelů používaných v rámci finanční analýzy, ne vždy musí být jejich vypovídací hodnota jednoznačná. Proto je nutné uvědomit si vztahy mezi jednotlivými ukazateli a nahlížet na ně komplexně, aby byl podnik schopen vidět souvislosti a neudělal chybu na základě jednoho ukazatele. (Knápková a kol., 2017). Pro detailnější posouzení finančního zdraví podniku se proto vytvářejí soustavy ukazatelů, které se nazývají analytické systémy nebo také modely finanční analýzy. V odborné literatuře se rozlišují dva typy těchto modelů. Jedny jsou založené na velkém počtu ukazatelů (20 až 200) a druhé naopak ústí pouze do jednoho jediného čísla. Jejich výpočet je rychlý, a to bohužel poukazuje na jejich omezenou vypovídací hodnotu. (Sedláček, 2011)

Růčková (2021) rozlišuje dvě základní skupiny soustav ukazatelů:

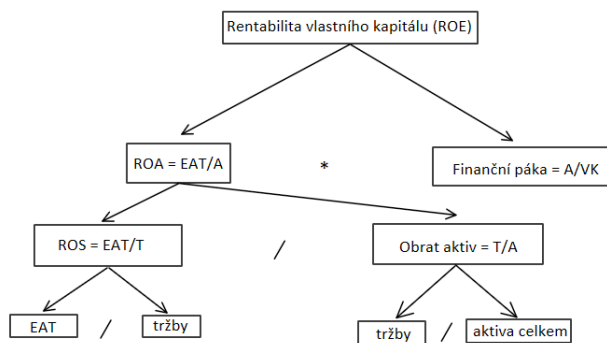
1. Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, u kterých lze provázanost vyjádřit matematicky a nejčastěji se mezi ně řadí pyramidové soustavy ukazatelů.

2. Účelové výběry ukazatelů, jejichž hlavním cílem je identifikovat finanční situaci podniku a predikovat její budoucí vývoj díky jednočíselné charakteristice, zejména tedy při využití bankrotních a bonitních modelů.

2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Synek a kol. (2002, s. 247) uvádějí, že pyramidová soustava finančních ukazatelů: „Spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele (měl by co nejlépe postihovat základní cíl podniku) na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují.“

Obr. 3: Du Pont rozklad



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčkové (2021), 2024

Cílem pyramidových soustav ukazatelů je za prvé popsání vzájemných souvislostí mezi ukazateli finanční analýzy a za druhé definovat a analyzovat složité vazby v rámci pyramidy. Pokud proběhne změna v jakémkoliv z ukazatelů, ovlivní se to v celé vazbě.

Nejzákladnějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad, který poprvé proběhl v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Specifikuje se na rozklad rentability vlastního kapitálu, tedy ROE, a na popis všech položek, které vstupují do rentability. Jak je zřejmé z Obr. 2, pravou stranu rozkladu zabírá finanční páka a na levé straně lze vidět působení rentability celkového kapitálu na rentabilitu vlastního kapitálu. Z obrázku vyplývá, že pokud bude podnik více využívat cizí kapitál, může za určitých podmínek dosáhnout většího výsledku rentability vlastního kapitálu. (Růčková, 2021)

2.4.2 Bankrotní a bonitní modely

Jak bylo zmíněno výše, bankrotní a bonitní modely se řadí do soustav účelově vybraných ukazatelů. Jejich využití lze najít například v bankách, kde je velice důležité mít přehled o finanční situaci podniku, pro posouzení, zda poskytnout či zamítnout žádost o půjčku. Hodnocení bonity firem ovšem nevyužijí pouze banky, ale také potenciální investoři, manažeři nebo vlastníci. (Kislingerová & Hnilica, 2005)

Cíle bankrotních modelů, jak již vyplývá z názvu, je určit, zda firma v nejbližší budoucnosti může čelit bankrotu či nikoliv. Tyto modely se většinou aplikují v případech, kdy firma identifikovala, že má problémy s likviditou, s hodnotou čistého pracovního kapitálu nebo s rentabilitou vloženého kapitálu. Za nejčastěji používané bankrotní

modely se řadí zejména Altmanův model, indexy IN nebo Tafflerův model. (Růčková & Roubíčková, 2012)

Bonitní modely mají za úkol pomocí bodového hodnocení zjistit finanční zdraví podniku, tedy bonitu pro jednotlivé oblasti hospodaření. Nevýhodou těchto modelů je jejich silná ovlivnitelnost kvalitou zpracovaných poměrových ukazatelů, ze kterých vycházejí. Do této kategorie se řadí Index bonity, Tamariho model nebo například Kralickův Quicktest. (Knápková a kol., 2017)

Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model je jeden z nejznámějších bankrotních modelů díky své spolehlivosti a byl vytvořen Dr. Altmanem v roce 1968. Tento statistický model slouží primárně k predikci bankrotu pro mnoho typů podnikatelských subjektů. Vzorec (24) představuje jednu podobu Altmanova modelu. (Březinová, 2019)

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (24)$$

Kde: X_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva,

X_2 = nerozdělený zisk/celková aktiva,

X_3 = zisk před úroky a daněmi (EBIT)/celková aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové závazky,

X_5 = tržby celkem/celková aktiva.

Tab. 2 doplňuje chápání, resp. výpočet jednotlivých proměnných využívaných ve výpočtu Altmanova modelu Z-skóre.

Pro dosažení nejpřesnějších výsledků je nutné mít aktuální a spolehlivá data. Jak vyplývá ze vzorce (24), pro výpočet je potřeba znát několik finančních poměrů. Hodnoty výsledků finančních poměrů, které vstupují do Altmanova modelu Z-skóre se mohou pohybovat mezi -4 až +8. Pokud se podnik pohybuje v hodnotách do 1,81 je velká pravděpodobnost, že se v budoucnu dostanou do úpadku. V rozmezí hodnot 1,81 až 2,67 se podnik pohybuje v šedé zóně a představuje to jistou neznalost a možnost bankrotu. Z toho tedy vyplývá, že ideální hodnoty výsledku jsou nad úroveň 2,67.

Tab. 2: Vstupy pro Altmanův model Z-skóre

Ukazatel	Vstup z rozvahy (R) nebo výsledovky (V)
Čistý pracovní kapitál	Oběžná aktiva (R) – Dlouhodobé pohledávky (R) – Krátkodobé závazky (R) – Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci (R)
Celková aktiva	Aktiva celkem (R)
Nerozdělený zisk	Fondy ze zisku (R) + Výsledek hospodaření minulých let (R) + Výsledek hospodaření běžného období (R)
Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)	Výsledek hospodaření za účetní období (V) + Daň z příjmu (V) + Nákladové úroky (V)
Tržní hodnota vlastního kapitálu	Výsledek hospodaření za účetní období (V) + Odpisy dlouhodobého majetku (V)
Celkové závazky	Cizí zdroje (R) – Rezervy (R)
Tržby celkem	Tržby za prodej zboží (V) + Výkony (V) + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (V) + Ostatní provozní a finanční výnosy (V) + Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů (V) + Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (V) + Výnosové úroky (V) + Mimořádné výnosy (V) + Převod provozních a finančních výnosů (V)

Zdroj: vlastní zpracování dle Březinové (2019), 2024

3 Představení podnikatelského subjektu

Hofmann Personal je personální agentura s dlouholetou historií, která na českém trhu působí již od roku 1993. Společnost byla založena paní Ingrid Hofmann v roce 1985 a dnes se řadí mezi největší personální agentury v Německu a Rakousku. Po České republice je rozmístěno mnoho poboček, ale agenturu lze najít i v mnoha zemích po celém světě. Přes 100 pracovišť lze najít například v Německu, Rakousku, na Slovensku, v USA, ve Švýcarsku, Itálii a právě v České republice. Tato práce se zaměřuje na pobočku sídlící přímo v Plzni. Důležité je zmínit, že pobočka v Plzni nese název Hofmann Wizard s. r. o., a jedná se o dceřinou společnost pro Hofmann Personal se sídlem v Německu.

Název společnosti: HOFMANN WIZARD s.r.o.

IČO: 25236016

Sídlo: Prešovská 201/4, Vnitřní Město, 301 00 Plzeň

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Počet zaměstnanců: 90 interní, 1 300 přidělení

Základní kapitál: 100 000 Kč

Obor podnikání:

- „vyhledávání zaměstnání pro fyzickou osobu, která se o práci uchází, a vyhledávání zaměstnanců pro zaměstnavatele, který hledá pracovní síly
- zaměstnávání fyzických osob za účelem výkonu jejich práce pro uživatele, kterým se rozumí jiná právnická nebo fyzická osoba, která práci přiděluje a dohlíží na její provedení
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence“ (Justice, 2024)

Hodnoty společnosti lze rozdělit do několika kategorií. Firma na svých webových stránkách uvádí, že mezi jejich základní hodnoty se řadí: spolehlivost, kvalita služeb, zaměstnání s perspektivou, zdvořilé jednání, otevřenost inovacím a týmová orientace. Za své základní pilíře firma považuje lidi, hodnoty a úspěchy. Posláním společnosti Hofmann je shánět zajímavé pracovní příležitosti pro lidi na Slovensku a v České

republice. Ovšem jejich služby si může najmout i firma samotná a přes agenturu najímat pracovníky do své společnosti. Firma Hofmann se zaměřuje na dlouhodobé spolupráce se stálými klienty, ale ke každému klientovi přistupuje individuálně a s přípravou řešení na míru.

Zprostředkování personálu patří do jedné ze služeb, kterou Hofman Personal poskytuje. Jedná se o hledání vhodného zaměstnance pro firmy, kde prvním krokem v celém procesu je kontaktování a informování uchazeče o pracovní příležitosti. Poté proběhne předvýběr, který uleví interním personalistům v klientské firmě, a proto se následně na pohovor dostaví informovaný a motivovaný uchazeč. Další službou je agenturní zaměstnávání, kdy se do firmy dočasně přiřadí zaměstnanci, kteří jsou pod vedením klientské firmy, ale personální agentura zajišťuje veškerou administrativu spojenou se zaměstnáním. Nadále firma zajišťuje například zajištění zaměstnanců mimo EU. Pokud je v dané lokalitě nedostatek pracovní síly, zajistí pracovníky ze zahraničí, které vybere, vyřídí jim pracovní víza, ubytování, dopravu a bude o ně pečovat. (Hofmann Personal, 2024)

4 Finanční analýza Hofmann Personal

Podstatou čtvrté kapitoly je aplikovat teoretická východiska do praxe, a to konkrétně na finanční analýzu vybraného podnikatelského subjektu. Výpočty byly provedeny na základě výročních zpráv za období 2018-2022. Zvolené roky byly vybrány z důvodu sledování vývoje hospodaření podniku, do kterého v letech 2020 a 2021 zasahovala pandemie Covid-19. Zdrojem dat pro tuto finanční analýzu jsou zejména výkazy účetní uzávěrky za daná období z portálu Justice (2024).

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této části je znázorněna analýza absolutních ukazatelů. Jedná se konkrétně o horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tabulka horizontální analýzy obsahuje absolutní (v tis. Kč) a relativní hodnoty (v %).

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy je pro lepší přehlednost rozdělena na analýzu aktiv (Tab. 3) a analýzu pasiv (Tab. 4). Tabulky představuje horizontální analýzu za pět po sobě jdoucích období, a to v absolutním (v tis. Kč) a relativním vyjádření (v %).

Jak lze vidět z Tab. 3 a Tab. 4 horizontální analýzy rozvahy, v meziročních srovnáních docházelo k zásadně velkému nárůstu bilanční sumy podniku, vyjma roku 2019, kde došlo k meziročnímu poklesu, a to o 11,4 p.b. (v peněžním vyjádření se jedná o pokles o 10 249 tis. Kč). Největší nárůst v relativním vyjádření lze vidět u roku 2020, kde hodnoty relativního ukazatele dosahovaly 51,8 %, za nárůstem je možné spatřovat nákup automobilů pro zaměstnance společnosti. Nejmenší kladná změna proběhla v roce 2021, což je relativně nízké procento ve srovnání s ostatními kladnými roky. Obecně lze tedy konstatovat, že hodnota bilanční sumy v průběhu sledovaných let měla rostoucí trend a zaznamenala nárůst na více jak dvojnásobek původní hodnoty.

Největší peněžní hodnotou se na nárůstu aktiv podílel oběžný majetek, kde hodnota celkově vzrostla o 92 316 tis. Kč, což je za dané období nárůst na 113,2 % původní hodnoty. Největší zásluhu na tom mají krátkodobé pohledávky, které se zvýšily o 107 238 tis. Kč. Krátkodobé pohledávky jsou pro firmu velice důležité, jelikož firma pronajímá zaměstnance podnikům, které jim platí za poskytování této služby. Podmínkou

této služby je placení faktur do jejich splatnosti, jelikož pokud by firma nesplatila svoji fakturu včas, Hofmann Personal by stáhl své zaměstnance zpět. Ojedinělý příklad, kde firmy neplatí faktury do data splatnosti je ten, kdy Hofmann Personal zprostředkuje firmě zájemce o pozici a ti se později při nástupu stávají zaměstnanci odběratelské firmy. Tudiž personální agentura nemá právo tohoto zaměstnance odvolat zpět a odběratelská firma si může dovolit uhradit fakturu až po její splatnosti.

Tab. 3: Horizontální analýza aktiv absolutní hodnoty (v tis. Kč)

Položka aktiv	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2022/2018
Aktiva celkem	-10 249	41 148	8 637	60 291	99 827
Stálá aktiva	-1 443	81	4 545	3 679	6 862
DNM	-1 437	-18	854	3 879	3 278
DHM	-6	0	2 708	-200	2 502
DFM	0	99	983	0	1 082
Oběžný majetek	-9 178	41 188	3 917	56 389	92 316
Dlouhodobé pohledávky	58	639	332	2 304	3 333
Krátkodobé pohledávky	-6 836	56 799	-14 206	71 481	107 238
Peněžní prostředky	-2 400	-16 250	17 791	-17 396	-18 255
Časové rozlišení aktiv	372	-121	175	223	649

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Zajímavou položkou aktiv jsou v této analýze zajisté peněžní prostředky, které meziročně zaznamenávají výrazné propady, což je patrné v letech 2020 a 2022, kdy jsou hodnoty oproti ostatním letům zanedbatelné. Jelikož v roce 2022 firmě rapidně stoupla hodnota dlouhodobého hmotného majetku, lze předpokládat, že peněžní prostředky, kterou jsou v podniku tvořeny peněžními prostředky v pokladně a na účtech, byly vynaloženy právě na tento účel.

Stálá aktiva, která představují dlouhodobý nehmotný majetek (DNM), dlouhodobý hmotný majetek (DHM) a dlouhodobý finanční majetek (DFM), měla ve sledovaném období také rostoucí trend. Jelikož Hofmann Personal je primárně podnik zaměřující se

na poskytování služeb, dlouhodobý majetek není ve firmě tolik zastoupen. Dlouhodobý nehmotný majetek, který je v analyzované firmě zastoupen pouze softwarem a ocenitelnými právy, se zvýšil o 3 278 tis. Kč, což odpovídá zvýšení hodnoty o 50 %. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku byla zvýšena o 2 502 tis. Kč a největší nárůst zaznamenala v roce 2022.

Tab. 4: Horizontální analýza aktiv relativní hodnoty (v %)

Položka aktiv	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2022/2018
Aktiva celkem	-11,4	51,8	7,2	46,7	111,3
Stálá aktiva	-21,1	1,5	83,1	36,7	100,5
DNM	-21,9	-0,4	16,7	65,1	50
DHM	-100	0	0	-7,4	41 700
DFM	0	37,6	271,6	0	411,4
Oběžný majetek	-11,3	57	3,5	48	113,3
Dlouhodobé pohledávky	4,1	43,6	15,8	94,6	236,9
Krátkodobé pohledávky	-11,2	105,2	-12,8	74	176,3
Peněžní prostředky	-12,5	-96,4	2 935,8	-94,6	-94,8
Časové rozlišení aktiv	27,1	-6,9	10,8	12,4	47,3

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

V Tab. 5 lze vidět horizontální analýzu pasiv vyjádřenou v tis. Kč. Tab. 6 představuje též horizontální analýzu pasiv ovšem v relativních hodnotách.

Jak lze očekávat na základě bilančního pravidla, vývoj celkové majetkové a finanční struktury je stejný. Z Tab. 5 a z Tab. 6 je dále možno vidět, že hodnota cizího kapitálu se zvýšila více než šestinásobně oproti hodnotě vlastního kapitálu, což může a nemusí být negativní pro podnik, nicméně je nutné se tímto vývojem dále zabírat, aby bylo možné učinit závěr proč tomu tak je a jaké efekty to může mít.

Tab. 5: Horizontální analýza pasiv absolutní hodnoty (v tis. Kč)

Položka pasiv	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2022/2018
Pasiva celkem	-10 249	41 148	8 637	60 291	99 827
Vlastní kapitál	-7 346	3 230	14 005	3 996	13 885
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
VH minulých let	1 545	-7 346	3 230	14 005	11 434
VH běžného účetního období	- 8 891	10 576	10 775	-10 009	2 451
Cizí zdroje	-2 903	37 918	-5 368	56 193	85 840
Rezervy	-53	3 240	8 176	-2 744	8 619
Krátkodobé závazky	-2 850	35 642	-13 544	56 464	75 712
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	102	102

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Tab. 6: Horizontální analýza pasiv relativní hodnoty (v %)

Položka pasiv	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2022/2018
Pasiva celkem	-11,4	51,8	7,2	46,7	111,3
Vlastní kapitál	-12,9	6,5	26,6	6	24,4
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
VH minulých let	2,8	-13	6,6	26,8	20,8
VH běžného účetního období	-575,5	-144	333,6	-71,5	158,6
Cizí zdroje	-8,8	126,7	-7,9	89,9	261,4
Rezervy	-5	318,6	248,3	-23,9	715,4
Krátkodobé závazky	-9	123,3	-21	110,7	238,3
Časové rozlišení pasiv	0	0	0	102	102

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Hodnota vlastního kapitálu se celkově mezi lety 2018 až 2022 zvýšila o 13 885 tis. Kč, což v relativním vyjádření představuje 24,4 %. Největší nárůst lze vidět mezi roky 2020 a 2021 a to konkrétně o 14 005 tis. Kč, tedy 26,6 %. Naopak nejmenší nárůst vlastního kapitálu lze zaznamenat mezi lety 2018 a 2019, kde hodnoty vlastního kapitálu vykazovaly záporné hodnoty a to konkrétně -7 346 tis. Kč (-12,9 %). Položky základního kapitálu a fondů ze zisku se za pět sledovaných let nezměnily vůbec, tudíž lze říct, že neměly žádný vliv na strukturu vlastního kapitálu. To nelze říct o výsledku hospodaření (dále jen VH) minulých let a VH běžného účetního období, které změny zaznamenaly. VH minulých let zaznamenal zápornou hodnotu pouze v roce 2020. V roce 2019 vzrostla hodnota VH minulých let o 1 545 tis. Kč oproti roku 2018, což v relativním vyjádření představuje 2,8 %. Jediný pokles položky byl zaznamenán v roce 2020 a to konkrétně o 7 346 tis. Kč (13 %) oproti roku 2019. Naopak v letech 2021 a 2022 již lze vidět hodnoty pouze v kladných číslech. Celkově lze tedy pozorovat kladný trend ve vývoji VH minulých let, a to přesně o 11 434 tis. Kč, konkrétně o nárůst 20,8 % proti výchozímu období.

VH běžného účetního období měl kolísavý vývoj, kde největší pokles lze vidět hned na začátku analyzovaných období, a to v roce 2019, kde hodnota VH běžného účetního období klesla o 8 891 tis. Kč, tedy o 575,5 %. Po další dvě období byl zaznamenán růst této položky. Největší nárůst byl vykázan v roce 2021, a to konkrétně o 10 775 tis. Kč (333,6 %).

Cizí zdroje podniku zaznamenávají výrazně vyšší nárůst oproti vlastním zdrojům. Celkově ve sledovaných letech se cizí zdroje zvýšily o 85 840 tis. Kč, konkrétně o 261,4 %. Největší nárůst zaznamenala položka rezerv, která se zvýšila o 8 619 tis. Kč (538 %). Extrémní nárůst položka rezerv zaznamenala v roce 2020, kdy se zvýšila o 3 240 tis. Kč, což v procentech představuje 318,6 %. Rapidně také hodnota rezerv stoupla v roce 2021 a to konkrétně o 8 176 tis. Kč (248,3 %). Položka se v letech také snižovala, a to přesně v roce 2019 a 2022. Druhou a zároveň poslední položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které v letech kolísaly. Konkrétní kolísání lze vidět v roce 2019 a 2021. V roce 2019 položka klesla o 2 850 tis. Kč, tedy 9 %. Větší pokles byl zaznamenán v roce 2021, kde se hodnota položky snížila o 13 544 tis. Kč (21 %). V ostatních letech je vidět stoupající trend. Největší nárůst krátkodobých závazků je v roce 2020, kde se hodnota zvýšila o 35 642 tis. Kč (tj. o 123,2 %). Ve sledovaných pěti

letech lze vidět navýšení o 75 712 tis. Kč, což představuje 238,3 %. Co se týče krátkodobých závazků Hofmann Personal, zde největší část tvoří závazky vůči zaměstnancům, protože jak již bylo zmíněno, firma platí nejen své interní zaměstnance, ale také zaměstnance, které pronajímá odběratelským firmám. Ti jsou též vedeni v těchto závazcích, tudíž čím větší hodnotu mají krátkodobé závazky vůči zaměstnancům, tím více lidí firma „pronajala“ a to v budoucnu povede k vyšším tržbám.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tab. 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutních hodnotách (v tis. Kč)

Položka výnosů a nákladů	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2022/2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-36 843	46 151	162 984	96 684	268 976
Výkonová spotřeba	0	2 604	7 916	7 283	17 263
Spotřeba materiálu a energie	-233	412	1 879	2 610	4 668
Služby	233	1 652	6 037	4 673	12 595
Osobní náklady	-27 268	31 491	136 659	112 624	253 506
Úprava hodnot v provozní oblasti	113	662	-1 376	3 322	2 721
Ostatní provozní výnosy	548	784	674	10 109	12 115
Ostatní provozní náklady	827	2 371	5 208	-4 173	4 233
Provozní výsledek hospodaření	-9 967	10 347	15 251	-12 263	3 368
Finanční výsledek hospodaření	-83	-8	-343	108	-326
Výsledek hospodaření před zdaněním	-10 050	10 339	14 908	-12 155	3 042
Výsledek hospodaření za účetní období	- 8 891	10 576	10 775	-10 009	2 451

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Tab. 7 reprezentuje horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty za sledovaných pět po sobě jdoucích období. Hodnoty jsou uvedeny v absolutním vyjádření (v tis. Kč.). Následně Tab. 8 obsahuje horizontální analýza VZZ v relativním vyjádření (v %).

Tab. 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativních hodnotách (v %)

Položka výnosů a nákladů	2019/2018	2020/2019	2021/2020	2022/2021	2022/2018
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-11	15,4	47,2	19	80,1
Výkonová spotřeba	0	8,9	31,4	22	74,6
Spotřeba materiálu a energie	-6,4	12,1	49,4	45,9	128,7
Služby	1,2	8,4	28,2	17	64,6
Osobní náklady	-8,8	11,2	43,7	25,1	82,2
Úprava hodnot v provozní oblasti	4,9	27,6	-44,9	196,8	118,9
Ostatní provozní výnosy	15,3	19	13,7	181	338,4
Ostatní provozní náklady	31,1	68,1	89	-37,7	159,4
Provozní výsledek hospodaření	-368,1	142,5	493,9	-66,9	124,4
Finanční výsledek hospodaření	218,4	6,6	265,9	-22,9	857,9
Výsledek hospodaření před zdaněním	-376,4	140,1	503,8	-68	113,9
Výsledek hospodaření za účetní období	-575,5	-144	333,6	-71,5	158,6

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Z Tab. 7 a 8 je možno vidět, že společnost Hofmann Personal je společnost zaměřující se zejména na prodej služeb, jejichž prodej představuje hlavní zdroj zisku pro tuto společnost. Za sledovaná období má vývoj tržeb stoupající tendenci. Největší meziroční změnu lze zaznamenat v roce 2021, kdy tržby narostly o 162 984 tis. Kč, což v procentech představuje 47,2 % meziročního nárůstu. Za všechna analyzovaná období vzrostly tržby

celkem o 268 976 tis. Kč, tedy o 80,1 %. Tento vývoj je tedy možné považovat za pozitivní. S rostoucím obratem, musí přirozeně růst i výkonová spotřeba, do které lze v případě analyzovaného podniku zahrnout nejen spotřebu materiálu a energie, ale také nakupované služby. Jak již bylo zmíněno, největší nárůst položky tržeb byl zaznamenán v roce 2021, z toho vyplývá, že i položka výkonové spotřeby zaznamená v tomto roce nejvyšší nárůst, a to v hodnotě 7 916 tis. Kč, což představuje 31,4 %. Celkově pak tedy výkonová spotřeba vzrostla o 17 263 tis. Kč, tedy o 74,6 %. Paradoxně zde tedy lze vidět, že pandemie Covidu-19 měla na tržby společnosti spíše opačný efekt než na ostatní odvětví. V letech 2020 a 2021 tržby podniku výrazně rostly oproti ostatním rokům. Může to být způsobeno tím, že některá odvětví musela zaměstnance propouštět, tudíž lidé hledali práci a navštívili právě Hofmann Personal. Naopak některá odvětví začala nabírat nové lidi, a to mohlo způsobit poptávku po pracovní síle zprostředkovanou též přes analyzovanou firmu.

To lze vidět i na položce osobních nákladů, které zaznamenaly největší meziroční růst právě v roce 2021, a to konkrétně o 136 659 tis. Kč, tedy o 43,7 %, což mohl zapříčinit nábor nových lidí. Celkově pak ve sledovaných letech osobní náklady měly pozitivní trend a vzrostly o 253 506 tis. Kč (82,2 %). O osobních nákladech lze říct, že tvoří největší položku celkových nákladů analyzované společnosti.

Provozní výsledek hospodaření, který je počítán jako rozdíl mezi výnosy a náklady zaznamenal růstový trend ve dvou ze čtyř sledovaných období. Rapidní nárůst byl zaznamenán v roce 2021, kde se hodnoty zvýšily o 15 251 tis. Kč, tedy 493,9 %. Naopak pokles by vykázan v letech 2019 a 2022. V roce 2022 mohl tento pokles být zapříčiněn zmírněním pandemie Covidu-19. Kumulativně tato položka vzrostla o 3 368 tis. Kč, tedy o 124,4 %.

Výsledek hospodaření před zdaněním neboli čistý výsledek hospodaření je součtem provozního VH a finančního VH. Nejzásadnější nárůst je evidován v roce 2021, meziroční změna je zde na úrovni 14 908 tis. Kč, tedy 503,8 % oproti roku 2020. V roce 2022 lze sledovat pokles hodnoty VH před zdaněním o 12 155 tis. Kč, tedy o 68 % oproti roku 2021, stále je možné konstatovat uvedený trend jako pozitivní, zejména díky celkovému nárůstu položky o 3 042 tis. Kč, tedy o 113,9 %.

Jelikož hodnota ostatních položek výkazu zisku a ztráty je v porovnání s ostatními položkami v podstatě zanedbatelná, nejsou v analýzy uvedeny.

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Stejně jako horizontální, tak i vertikální analýza je rozdělena na analýzu aktiv a analýzu pasiv. Prostřednictvím vertikální analýzy je vyjádřen podíl jednotlivých složek aktiv a pasiv na celkové bilanční sumě.

Tab. 9: Vertikální analýza aktiv (v %)

Položka aktiv	2018	2019	2020	2021	2022
Aktiva celkem	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	7,6	6,8	4,5	7,7	7,2
DNM	7,3	6,4	4,2	4,6	5,2
DHM	0	0	0	2,1	1,3
DFM	0,3	0,3	0,3	1	0,7
Oběžný majetek	90,9	91	94,1	90,9	91,7
Dlouhodobé pohledávky	1,6	1,8	1,7	1,9	2,5
Krátkodobé pohledávky	67,8	68	91,9	74,7	88,7
Peněžní prostředky	21,5	21,2	0,5	14,2	0,5
Časové rozlišení aktiv	1,5	2,2	1,3	1,4	1,1

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Největší část aktiv za sledovaná léta tvoří oběžná aktiva. Jejich podíl na celkové bilanční sumě se pohybuje v hodnotách mezi 90,9 - 94,1 %. Největší část oběžných aktiv podniku tvoří krátkodobé pohledávky, a to konkrétně v rozmezí 67,8 - 91,9 %. Krátkodobé pohledávky personální agentury jsou tvořeny zejména měsíčními fakturami za pronajaté zaměstnance, proto tvoří tak velké procento na celkových oběžných aktivech.

Stálá aktiva společnosti tvoří poměrně malou část na celkových aktivech. Hodnoty se pohybují v rozmezí 4,5-7,7 % a to z důvodu, že analyzovaný podnik nemá potřebu vlastnit mnoho stálých aktiv. Největší procento je tvořeno v roce 2021, konkrétně 7,7 %, a to z toho důvodu, že v tomto roce podnik uskutečnil nákup firemních aut pro zaměstnance. To lze vidět v kolonce dlouhodobých hmotných aktiv, která do roku 2021

zaznamenávaly podíl na celkových aktivech 0 % a v roce 2021 lze vidět nárůst na 2,1 %. Peněžní prostředky v průběhu let klesaly. Největší meziroční pokles lze vidět z roku 2019 na rok 2020, kde z 21,2 % se peněžní prostředky rapidně snížily na 0,5 %. To je zapříčiněno tím, že podnik držel v tomto roce velké množství finančních prostředků v rezervách. Stálá aktiva jsou tvořena zejména dlouhodobým nehmotným majetkem, který pro analyzovanou firmu představuje software. Hodnota podílu na stálých aktivech se pohybuje kolem 4,2-7,3 %.

Tab. 10: Vertikální analýza pasiv (v %)

Položka pasiv	2018	2019	2020	2021	2022
Pasiva celkem	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	63,4	62,3	43,7	51,6	37,3
Základní kapitál	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
VH minulých let	0,6	71	40,7	40,5	35
VH běžného účetního období	1,7	-9,2	2,7	10,8	2,1
Cizí zdroje	36,6	37,7	56,3	48,4	62,6
Rezervy	1,2	1,3	2,7	8,9	4,6
Krátkodobé závazky	35,4	36,4	53,5	39,5	56,7

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

V části rozvahy, kde jsou zaznamenány pasiva je možné pozorovat, že vývoj vlastního kapitálu v letech kolísal. První tři roky vlastní kapitál vykazuje klesající trend, kde v roce 2018 byl podíl vlastního kapitálu 63,4 % a hodnota klesla v roce 2020 až na 43,7 %. V roce 2021 se podniku podařilo zvýšit hodnotu na 51,6 %, ale rok na to vlastní kapitál výrazně klesl na 37,3 %, což může poukazovat na jisté problémy společnosti v rámci způsobu financování, zvláště s ohledem na vývoj trendu.

VH minulých let má největší podíl na celkových pasivech v roce 2019, kde dosáhl hodnot 71 % (tato hodnota je tak vyšší než podíl vlastního kapitálu, to je dáno zápornou hodnotou VH běžného účetního období). Od tohoto roku lze vidět pouze klesající trend hodnot v rozmezí 40,7-35 %. Další položkou pasiv je VH běžného účetního období. I zde lze pozorovat kolísající trend, kde nejnižší hodnotu podílu lze pozorovat v roce 2019, a to konkrétně -9,2 %. Naopak největší podíl je zaznamenán v roce 2021, kde podíl na celkových pasivech byl 10,8 %. Hodnota cizích zdrojů ve sledovaných letech vykazovala převážně stoupající trend. Pouze v roce 2021 byl zaznamenán pokles hodnoty na úroveň 48,4 %. Ostatní sledovaná léta zaznamenávala růst cizích zdrojů až na hodnotu 62,6 %. Nejvyšší hodnotu cizích zdrojů lze vidět v roce 2021, kde se hodnota vystoupala až na 62,6 % a to zejména díky vysokému podílu krátkodobých závazků, které stouply na úroveň 56,7 %. Je také potřeba zmínit rostoucí trend ve vývoji rezerv, které až do roku 2021 rostly a hodnota se vyšplhala až na hodnotu 8,9 %. Důvodem tvorby rezerv je to, že se podnik snaží pokrýt očekávané náklady, které by mohly vzniknout s opravami již vyfakturovaných zakázek.

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující Tab. 11 lze vidět vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty. Za základnu byla zvolena hodnota výkonů v jednotlivých letech.

Z uvedených údajů je zřejmé, že hodnota výkonové spotřeby se meziročně nelišila o moc. V některých letech se analyzovanému podniku podařilo výkonovou spotřebu snížit, ovšem v některých letech hodnoty znovu rostly. Nejvyšší podíl lze vidět v roce 2019, kde hodnota výkonové spotřeby dosáhla 7,7 %.

Jak lze vidět z Tab. 11, v celém analyzovaném období tvořily nejvýznamnější položku osobní náklady. Hodnoty se pohybují v rozmezí hodnot 88,5-94,1 % což je majoritní podíl na výkonech společnosti. Položka ostatních provozních nákladů zaznamenala růst od roku 2018 do roku 2021. Tento jev nelze považovat za pozitivní, a to lze říct i o vývoji výsledku hospodaření za účetní období. Zde je největší podíl v roce 2021, kde hodnota dosahovala 2,8 %, ovšem po zbytek sledovaného období vykazovaly hodnoty mnohem nižší výsledek.

Ostatní položky mají zanedbatelný podíl na celkových výkonech, proto nejsou v této práci dále zmiňovány.

Tab. 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Položka VZZ	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby z prodeje výrobků a služeb	100	100	100	100	100
Výkonová spotřeba	6,9	7,7	7,3	6,5	6,7
Spotřeba materiálu a energie	1,1	1,1	1,1	1,1	1,4
Služby	5,8	6,6	6,2	5,4	5,3
Osobní náklady	91,9	94,1	90,6	88,5	92,9
Úprava hodnot v provozní oblasti	0,7	0,8	0,9	0,3	0,8
Ostatní provozní výnosy	1,1	1,4	1,4	1,1	2,6
Ostatní provozní náklady	0,8	1,2	1,7	2,2	1,1
Provozní VH	0,8	-2,4	0,9	3,6	1
Finanční VH	0	0	0	-0,1	-0,1
VH před zdaněním	0,8	-2,5	0,9	3,5	0,9
VH za účetní období	0,5	-2,5	0,9	2,8	0,7

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V této části práce je provedena analýza rozdílových ukazatelů, a to zejména čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Jak již bylo řečeno v teoretické části této práce, konkrétně v části u analýzy rozdílových ukazatelů, kde byl popisován čistý pracovní kapitál, ČPK je jeden z nejvíce využívaných a nejdůležitějších rozdílových ukazatelů a má vliv na platební schopnost podniku.

V teoretické části je rovněž uveden vzorec (2), který byl využit k výpočtu čistého pracovního kapitálu a představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

V Tab. 12 jsou vedeny hodnoty položek z rozvahy, ze kterých výpočet vycházel a také samotné výsledné hodnoty za sledovaná období.

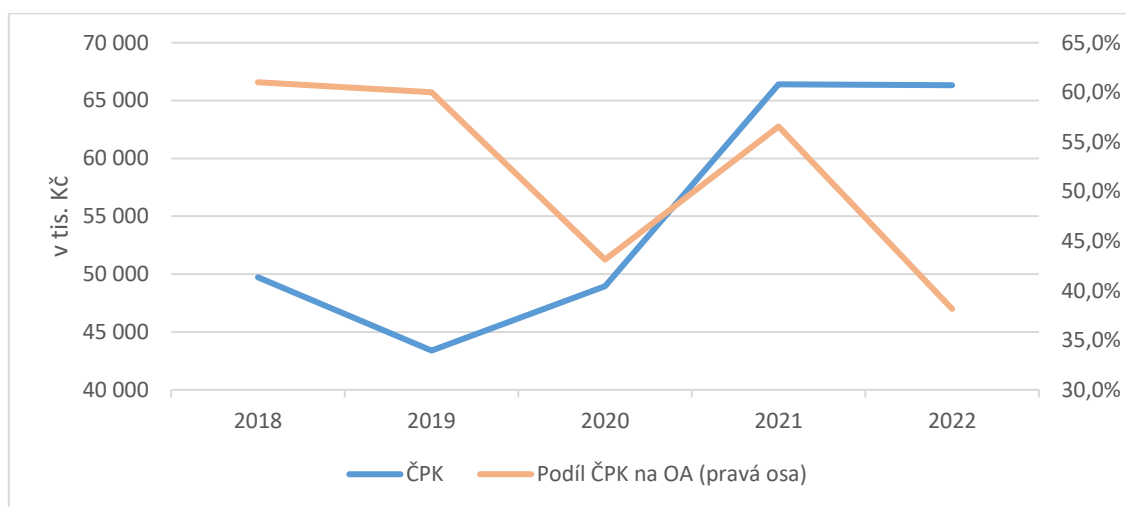
Tab. 12: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Oběžná aktiva	81 496	72 318	113 506	117 423	173 812
Krátkodobé závazky	31 773	28 923	64 565	51 021	107 485
ČPK	49 723	43 395	48 941	66 402	66 327
Podíl ČPK na OA (v %)	61,0	60,0	43,1	56,5	38,2

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Vývoj ČPK analyzovaného podniku lze hodnotit velmi pozitivně. Veškeré hodnoty za sledovaná období se pohybují v kladných hodnotách, a ačkoliv dle Obr. 4 lze vidět, že hodnoty v některých letech kolísaly, stále lze hovořit o tom, že hodnota oběžných aktiv je vyšší než hodnota krátkodobých závazků, tudíž podniku po úhradě krátkodobých závazků zůstaly volné finanční prostředky. Nejvyšší hodnotu ČPK vykazuje rok 2021, kde se hodnota pohybuje na úrovni 66 402 tis. Kč. Naopak nejnižší hodnotu lze vidět v roce 2019, a to konkrétně ve výši 43 395 tis. Kč.

Obr. 4: Vývoj ČPK a jeho podílu na OA



Zdroj: vlastní zpracování, 2024

Pro určení, zda je výše čistého pracovního kapitálu dostatečná pro potřeby podniku, byl v Tab. 12 vypočten také podíl ČPK na OA, který určuje, zda je „finanční polštář“ dostatečný. Hodnoty by se měly pohybovat dle obecného doporučení v rozmezí 30-50 %, což jak lze vidět, podnik splňuje pouze ve dvou sledovaných letech, a to konkrétně v roce 2020 a 2022. V těchto letech má podnik zajištěnou krátkodobou stabilitu. Vysoké hodnoty podílu ukazují na neefektivnost v alokaci peněžních zdrojů.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části práce je provedena analýza poměrových ukazatelů, a to konkrétně ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti.

4.3.1 Analýza likvidity

Analýza likvidity představuje tabulku s vypočtenými hodnotami jednotlivých ukazatelů likvidity a k nim doporučené hodnoty.

Tab. 13: Analýza likvidity

Ukazatel	2018	2019	2020	2021	2022	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	2,56	2,50	1,76	2,3	1,62	1,5-2,5
Pohotová likvidita	2,52	2,45	1,73	2,25	1,57	1-1,5
Okamžitá likvidita	0,61	0,58	0,01	0,36	0,01	0,2-0,5

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Běžná likvidita vykazovala ve sledovaném čase velmi pozitivní hodnoty. V roce 2018 se hodnota běžné likvidity pohybovala nad doporučenou hodnotou. Nejnižší výsledek lze vidět v roce 2022, ale stále se pohybuje v doporučeném rozmezí hodnot. Tento trend ukazuje na to, že podnik má dostatek oběžných aktiv k pokrytí svých krátkodobých dluhů.

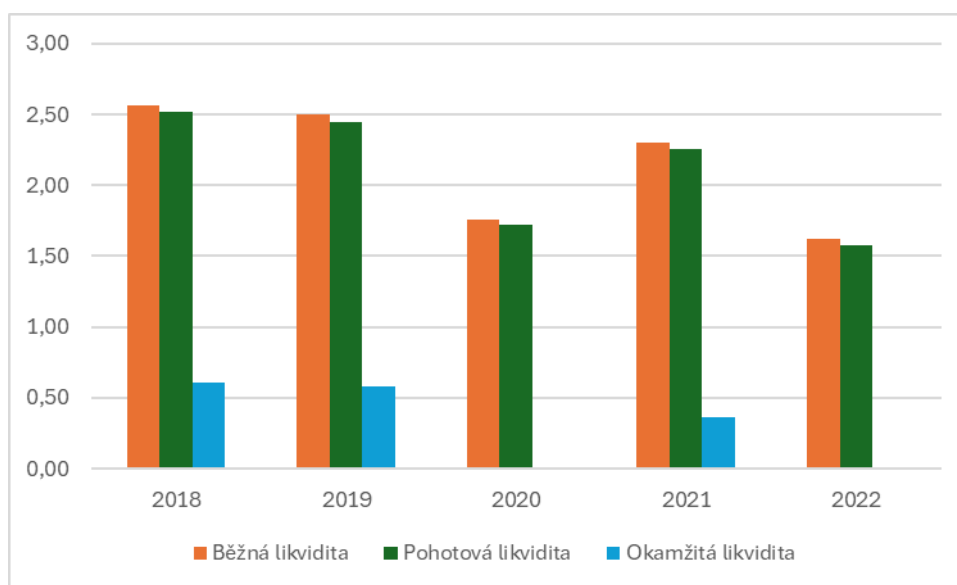
Pohotová likvidita neboli likvidita druhého stupně téměř kopírovala vývoj běžné likvidity, což je dáno nízkou významností zásob v podniku. I zde jsou výsledky velice uspokojivé, jelikož se pohybují v i nad doporučenými hodnotami. Lze tedy říct, že podnik drží vyšší hodnoty finančního majetku a krátkodobých pohledávek, což může omezovat případnou efektivnost. Je ovšem nutné brát ohled na odvětví a jeho specifika.

Okamžitá likvidita již nevykazuje tak pozitivní vývoj jako předešlé ukazatele likvidity. Zde v letech 2020 a 2022 podnik pohybuje pod hranicí doporučených hodnot. V těchto letech lze považovat hodnoty okamžité likvidity za kritické. O podniku to značí, že v těchto letech měl nízkou úroveň krátkodobého finančního majetku, nicméně je nutné vnímat, že se jedná o stavové veličiny, tudíž se berou hodnoty z 31.12. daného roku.

V ostatních analyzovaných období se podnik pohybuje v, nebo lehce nad rozmezím doporučených hodnot.

Obr. 5 zachycuje přehled těchto likvidit graficky. Celkově lze vývoj likvidity analyzovaného podniku označit za pozitivní. Ovšem je důležité doporučit pečlivé sledování vývoje ukazatelů likvidity. Peněžní prostředky nejsou drženy v tak velké výši, a tudíž je nutné zaměřit se na krátkodobé pohledávky, které jsou obsaženy v pohotové likviditě, a jak je patrné, mají kruciální význam pro likviditu podniku. Proto je nutné dbát na splatnost těchto pohledávek a případně na jejich aktivní vymáhání po době splatnosti.

Obr. 5: Porovnání likvidity v jednotlivých letech



Zdroj: vlastní zpracování, 2024

4.3.2 Analýza rentability

Zde je vypracována analýza rentability, a to konkrétně rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita celkového investovaného kapitálu a rentabilita tržeb. Pro každý ukazatel byla vypracována tabulka s hodnotami, ze kterých byl výpočet proveden, a následně je doplněno zhodnocení daného ukazatele.

Rentabilita aktiv

V Tab. 14 lze vidět vypočtené hodnoty rentability aktiv společnosti Hofmann Personal a doporučené hodnoty pro tento ukazatel. Výpočet byl proveden na základě vzorce (7)

z teoretické část, který využívá zisk před zdaněním a celková aktiva bez ohledu na jejich zdroj financování.

Tab. 14: Rentabilita aktiv

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
EBIT	2 670	-7 380	2 959	17 964	6 114
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
ROA	3,0 %	-9,3 %	2,5 %	13,9 %	3,2 %
Doporučené hodnoty	>5 %				

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Ukazatel rentability aktiv (ROA) vykazoval nejvyšší hodnotu v roce 2021 (13,9 %) a to zejména díky rapidnímu nárůstu zisku před zdaněním (EBIT) na úroveň 17 964 tis. Kč, přičemž v tomto roce došlo i k nárůstu celkových aktiv na hodnotu 129 234 tis. Kč, což byla ovšem výrazně menší dynamika růstu ve srovnání s položkou EBIT. V roce 2019 bylo dosaženo minimální hodnoty rentability aktiv, která byla na úrovni -9,3 %. Záporné hodnoty se zde vyskytly z důvodu záporné hodnoty EBIT. Lze tedy konstatovat, že vývoj rentability aktiv je kolísavý, a to zejména díky kolísavému průběhu zisku, ale i hodnot celkových aktiv, které v letech rostly. Hodnota tohoto ukazatele by neměla být nižší než 5 %. Výsledky analyzovaného podniku jsou tedy nedostatečné, jelikož jediný rok, kde tato hodnota byla dodržena je rok 2021. V ostatních letech byl ukazatel nižší než hodnota 5 %, tudíž podnik hospodaří s aktivy neefektivně.

Rentabilita vlastního kapitálu

Tab. 15 představuje vypočtené hodnoty rentability vlastního kapitálu a doporučenou hodnotu pro tento ukazatel. Pro výpočet byl využit vzorec (8) z teoretické části.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) dosahovala ve třech ze čtyř sledovaných let kladných hodnot. Nejnižší hodnota byla dosažena v roce 2019 a to ve výši -14,8 %, naopak nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2021 a to na úrovni 21,0 %. Důvodem pro takový obroční skok je skutečnost, že analyzovaný podnik navýšil hodnotu EAT z úrovně -7 346 tis. Kč na úroveň 14 005 tis. Kč. Podniku se také navýšila hodnota vlastních aktiv o 17 235 tis. Kč. Lze konstatovat, že hodnoty ukazatele rentability

vlastního kapitálu vykazují neuspokojivé hodnoty, a to indikuje velmi neefektivní využívání vlastního kapitálu.

Tab. 15: Rentabilita vlastního kapitálu

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
EAT	1 545	-7 346	3 230	14 005	3 996
Vlastní kapitál	56 855	49 509	52 739	66 744	70 740
ROE	2,7 %	-14,8 %	6,1 %	21,0 %	5,6 %
Doporučené hodnoty	>8 %				

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb je vyobrazena v Tab. 16, kde jsou uvedeny vypočtené hodnoty a doporučené hodnoty pro tento ukazatel. Výpočet byl proveden podle vzorce (9), který je uveden v teoretické části. Rentabilita tržeb vyjadřuje, kolik čistého zisku podnik zvládne vygenerovat na 1 Kč tržeb.

Tab. 16: Rentabilita tržeb

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
EAT	1 545	-7 346	3 230	14 005	3 996
Celkové tržby	335 737	298 894	345 045	508 029	604 713
ROS	0,5 %	-2,5 %	0,9 %	2,8 %	0,7 %
Doporučené hodnoty	1-1,5 %				

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Nejúspěšnějším rokem pro podnik byl rok 2021, kde ukazatel rentability tržeb dosahoval hodnoty 2,8 %, a to zejména díky tomu, že výrazně vzrostla hodnota EAT. Ostatní roky pro podnik nebyly tak úspěšné, jelikož se hodnoty ukazatele pohybovaly pod doporučenými hodnotami. Nejnižší hodnotu lze vidět v roce 2019, kvůli záporné hodnotě zisku po zdanění (EAT). Ačkoliv tedy hodnota tržeb meziročně rostla, hodnoty EAT v analyzovaném období kolísaly, a to zapříčinilo i kolísavý trend rentability tržeb.

4.3.3 Analýza aktivity

V této části kapitoly je provedena analýza další skupiny ukazatelů, a to konkrétně analýza aktivity. Ukazatele aktivity analyzují efektivnost využívání vložených prostředků a velikost jednotlivých položek aktiv vůči běžné činnosti hospodaření podniku.

Ukazatel obratu celkových aktiv

Obrat celkových aktiv byl vypočítán podle vzorce (11) a vyjadřuje kolikrát se celková aktiva obrátí za určitý časový úsek. Tab. 17 představuje vypočtené hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv.

Tab. 17: Obrat celkových aktiv

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby	335 737	298 894	345 045	508 029	604 713
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
Obrat celkových aktiv	3,74	3,76	2,86	3,93	3,19

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Obrat celkových aktiv dosahoval ve všech analyzovaných letech vyšší hodnoty než 1, což lze hodnotit jako velmi pozitivní výsledek. Výsledek tohoto ukazatele se téměř ve všech letech pohybuje na podobné úrovni. Jediné výraznější snížení lze zaznamenat v roce 2020, kdy se aktiva obrátily v hodnotě tržeb 2,86krát. Nejvyšší hodnotu vykazoval rok poté, a to konkrétně rok 2021. Tento meziroční růst hodnoty ukazatele lze odůvodnit nárůstem tržeb, které vzrostly oproti roku 2020 o 162 984 tis. Kč, tedy meziroční nárůst o 47 %. Naopak celková aktiva rostly mnohem pomaleji, a to pouze o 8 637 tis. Kč, tedy 7% nárůst.

Ukazatel obratu dlouhodobého hmotného majetku

Tab. 18 zaznamenává, hodnoty ukazatele obratu dlouhodobého hmotného majetku, který byl vypočten podle vzorce (12) v teoretické části.

Kvůli své nevýrobní povaze nevlastní analyzovaný podnik téměř žádný dlouhodobý hmotný majetek. Díky tomu jsou hodnoty ukazatele obratu dlouhodobého hmotného

majetku tak vysoké. Nejnižší hodnota je zaznamenána v roce 2018, a to na úrovni 51,18. Naopak nejvyšší hodnotu lze vidět v roce 2021, a to na úrovni 85,25 obrátek.

Tab. 18: Obrat dlouhodobého hmotného majetku

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby	335 737	298 894	345 045	508 029	604 713
Dlouhodobý hmotný majetek	6 560	5 123	5 105	5 959	9 838
Obrat DHM	51,18	58,34	67,59	85,25	61,47

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků

Tab. 19 ukazuje analýzu pohledávek a krátkodobých závazků a jejich časový nesoulad splatnosti. Časový nesoulad mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou splatnosti krátkodobých závazků ovlivňuje likviditu podniku. Hodnoty jsou uvedeny ve dnech.

Tab. 19: Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Pohledávky	60 833	53 997	110 796	96 590	168 071
Krátkodobé závazky	31 773	28 923	64 565	51 021	107 485
Celkové tržby	933	830	958	1 411	1 680
Doba splatnosti pohledávek	65,23	65,04	115,6	68,45	100,06
Doba splatnosti KZ	34,07	34,84	67,36	36,15	63,99
Obchodní deficit	31,16	30,20	48,23	32,29	36,07

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Doba obratu pohledávek zaznamenala dvě extrémní hodnoty, a to konkrétně v letech 2020 a 2022 oproti ostatním rokům. Hodnoty se pohybovaly na úrovni 116 dní a 100 dní. Tento jev lze odůvodnit zhoršující se platební morálkou odběratelů nebo také tím, že by

podnik poskytl delší dobu splatnosti pohledávek. Nicméně v souladu s výše uvedeným tvrzením lze konstatovat, že tento vývoj není pozitivní, neboť může ohrozit platební schopnost podniku. Lze tedy doporučit, aby podnik tomuto ukazateli věnoval větší pozornost. V letech 2018, 2019 a 2021 se hodnoty pohybovaly na podobné úrovni. Nejnižší úroveň dosáhly roky 2018 a 2019, a to konkrétně 65 dní, což je o 51 dní méně než nejvyšší hodnota za sledované období.

Naopak doba splatnosti krátkodobých závazků vykazuje výrazně nižší hodnoty než doba splatnosti pohledávek. Průměrná doba splatnosti se pohybuje okolo 47 dní, zatímco průměrná doba splatnosti pohledávek je na úrovni 83 dnů. Tento trend nelze označit jako pozitivní pro podnik, jelikož to ukazuje na to, že podnik hradí dříve své krátkodobé závazky, než inkasuje své krátkodobé pohledávky. Pro podnik to znamená, že za celá analyzovaná období musel mít dostatečnou finanční rezervu, která pokryla časový nesoulad mezi úhradou pohledávek a závazků v počtu 36 dní. Firma by se měla zaměřit na snižování doby pohledávek, resp. firma by mohla využít rozlišení podmínek s ohledem na dobu splatnosti.

4.3.4 Analýza zadluženosti

Pro posouzení vztahů mezi vlastními a cizími zdroji podniku, tedy při otázce, do jaké míry podnik využívá cizí zdroje ke svému financování byla vytvořena analýza zadluženost analyzovaného podniku. Pro posouzení zadluženosti podniku byly vybrány základní ukazatele zadluženosti.

Celková zadluženost

Tab. 20 zobrazuje výsledky celkové zadluženosti podniku. Výpočty byly provedeny podle vzorce (18) v teoretické části.

Ukazatel celkové zadluženosti podniku zaznamenal stoupající trend kormě roku 2021, kde hodnota klesla oproti roku 2020 na hodnotu 48,35 %. Nejvyšší výsledek lze vidět v roce 2020, kde hodnota překročila doporučenou úroveň 60 % pro tento ukazatel. V tomto roce lze zaznamenat i nejvyšší hodnoty obou položek rozvahy. Naopak nejnižší hodnotu zaznamenává rok 2018, a to konkrétně na úrovni 36,62 %. Obecně lze tento ukazatel hodnotit pozitivně, jelikož ze všech analyzovaných období, byla doporučená hranice překročena pouze jednou. Důležité je také zmínit, že největší procentuální

zastoupení cizích zdrojů mají krátkodobé závazky. Ty také mají výrazný nárůst v letech, proto by bylo vhodné se na ně zaměřit a případně se kvůli stoupajícímu vývoji celkové zadluženosti pokusit o snížení zastoupení cizího kapitálu.

Tab. 20: Celková zadluženost

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Cizí zdroje	32 843	29 940	67 858	62 490	118 683
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
Celková zadluženost (v %)	36,62 %	37,68 %	56,27 %	48,35 %	62,62 %
Doporučená hodnota	30-60 %				

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Koeficient zadluženosti

Dalším ukazatelem analýzy zadluženosti je koeficient zadluženosti, kde se stanovuje finanční stabilita a zadluženost firmy. Výsledky tohoto ukazatele lze vidět v Tab. 21.

Tab. 21: Koeficient zadluženosti

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Cizí kapitál	32 843	29 940	67 858	62 490	118 683
Vlastní kapitál	56 855	49 509	52 739	66 644	70 740
Koeficient zadluženosti	0,58	0,60	1,29	0,94	1,68

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Trend vývoje koeficientu zadluženosti měl stoupající tendenci, což lze hodnotit negativně, neboť se významně zvýšil podíl cizích zdrojů na pasivech. Maximální hodnotu zaznamenal rok 2020, a to na úrovni 1,68. K nárůstu hodnoty koeficientu zadluženosti docházelo zejména kvůli zvyšující se hodnotě závazků, jelikož závazky mají největší podíl na cizích zdrojích. To by do budoucna mohl být pro podnik problém právě díky časovému nesouladu mezi dobou splácení pohledávek a závazků.

Finanční páka

Výsledky ukazatele finanční páky zobrazuje Tab. 22 a byly vypočteny dle vzorce (21).

Tab. 22: Finanční páka

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
Vlastní kapitál	56 855	49 509	52 739	66 744	70 740
Finanční páka	1,58	1,60	2,29	1,94	2,68

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Dalším ukazatelem je finanční páka, která je vyjádřením hodnoty bilanční sumy na vlastním kapitálu. Princip finanční páky je takový, že výnosy, které vznikají při využití cizího kapitálu musí převyšovat náklady na cizí kapitál. Ukazatel se paralelně zvyšuje s podílem cizích zdrojů. Pozitivní výsledek ukazatele finanční páky je větší než 1. Jelikož jsou výsledky analyzovaného podniku v každém z analyzovaných období vyšší než 1, lze hodnotit finanční páku velmi pozitivně.

Doba splácení dluhů

Analýza doby splácení dluhů slouží k posouzení schopnosti podniku splácet své závazky z provozního cash flow. Tab. 23 zobrazuje výsledky tohoto ukazatele v letech, které byly vypočteny dle vzorce (23) v teoretické části.

Ukazatel doby splácení dluhů se považuje za pozitivní, pokud má klesající trend. Jak lze vidět z Tab. 19 u analyzovaného podniku převládá kolísající trend, jelikož jednou jde počet let dolů a další období zase nahoru. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo roku 2021, kde se doba splácení dluhů pohybovala na úrovni 2,78 let. To indikuje, že podnik potřebuje ke splacení veškerých dluhů téměř 3násobek ročních provozních cash flow. Nejvyšší výsledek je zaznamenán v roce 2020 (20,91 let). V roce 2019 se výsledek dostal do záporné hodnoty, díky rapidnímu snížení provozního cash flow, což znamená, že výsledek pro tento rok není relevantní.

Tab. 23: Doba splácení dluhů

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
Cizí zdroje	32 843	29 940	67 858	62 490	118 683
Rezervy	1 070	1017	3 293	11 469	8 725
Provozní cash flow	2 708	-7 259	3 088	18 339	6 076
Doba splácení dluhů	11,73	-3,98	20,91	2,78	18,10

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

4.4 Analýza soustav ukazatelů

V následující části byla zpracována analýza soustav ukazatelů, která využívá rozdílové a poměrové ukazatele k vyhodnocení finančního zdraví podniku.

4.4.1 Pyramidový rozklad Du Pont

Pyramidový rozklad Du Pont slouží k určení příčiny změny rentability vlastního kapitálu, tedy ROE v analyzovaných obdobích. Pyramidový rozklad byl proveden na dílčí ukazatele, jako ukazatel rentability aktiv, finanční páky, rentability tržeb a obrát celkových aktiv podniku. Du Pontův rozklad je znázorněn na Obr. (6).

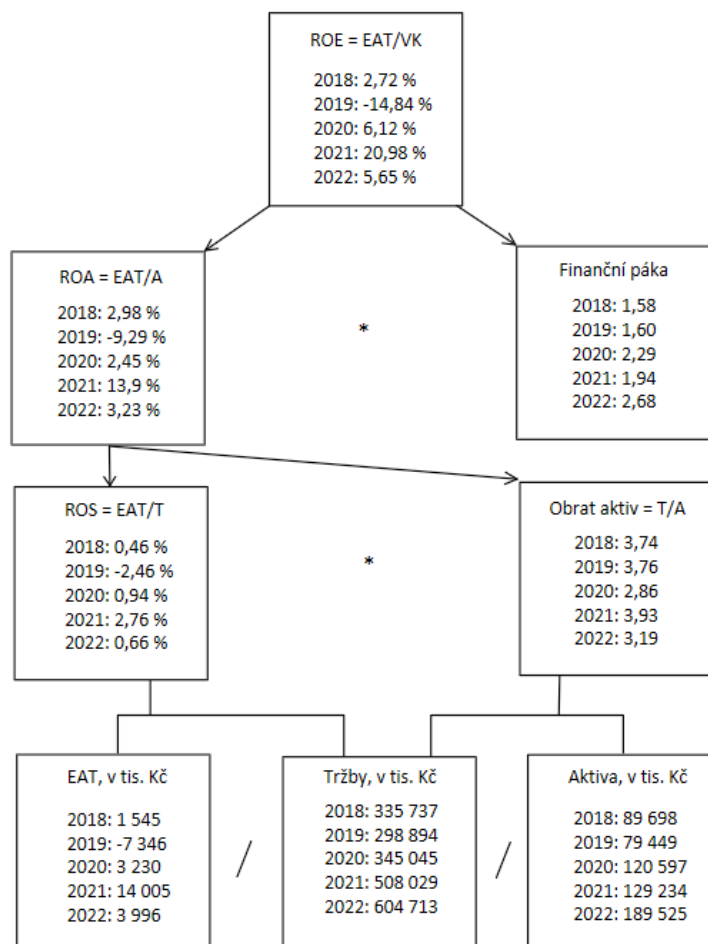
Rentabilita vlastního kapitálu po celé analyzované období zaznamenává kolísavý průběh. Největší pokles lze vidět v roce 2019, a to na úroveň -14,84 %. Rok 2020 přinesl nárůst oproti roku 2019 na hodnotu 6,12 %. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2021, kde hodnota dosahovala úrovně 20,9 %. 2022 hodnota vykazovala pokles na úroveň 5,65 %.

Nejvíce kritickou hodnotu vykazoval rok 2019. Toto snížení bylo způsobeno zejména poklesem rentability aktiv, které meziročně činilo 12,27 %. Zároveň na pokles ROA měl vliv pokles celkových tržeb, kde se podnik dostal do ztráty, a to na úroveň -7 346 tis. Kč čistého zisku.

Meziroční růst ukazatele ROE z roku 2019 na rok 2020 byl o 20,96 p.b. To způsobilo hlavně zvýšení ukazatelů, který mají na konečnou hodnotu ROE vliv. Největší nárůst zaznamenal ukazatel ROA, který meziročně vzrostl o 11,74 p.b. Na růst ROA měl zase vliv pokles obrátivosti aktiv, který zaznamenal pokles o 0,9 p.b. Zároveň nárůst

zaznamenal i ukazatel finanční páky a rentability tržeb. Nejvyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu bylo dosaženo roku 2021. Tento výrazný růst oproti roku 2020 byl dosažen díky výraznému zvýšení čistého zisku na hodnotu 14 005 tis. Kč. To mělo vliv na zvýšení rentability tržeb. Velký nárůst zaznamenala i rentabilita aktiv oproti roku 2020 na úroveň 13,9 %.

Obr. 6: Du Pont rozklad



Zdroj: vlastní zpracování, 2024

4.4.2 Altmanův model (Z-skóre)

Bankrotní modely zastupuje Altmanův model (Z-skóre), který určuje, zda v blízké budoucnosti hrozí analyzovanému podniku bankrot. Tab. 24 představuje výpočet Altmanova modelu Z-skóre podle vzorce (24) v teoretické části.

Z vypočtených hodnot vyplývá, že společnosti Hofmann Personal v nejbližší době nehrozí riziko bankrotu, jelikož hodnoty Z-skóre se pohybují v hodnotách vyšších než 2,67. Tyto hodnoty naznačují vysokou úroveň finanční stability podniku. Další vývoj tohoto ukazatele vykazuje kolísavý průběh, ovšem ve všech sledovaných obdobích se pohybují v doporučených mezích. Nejvyšší výsledek Z-skóre vykazuje v roce 2021. Hodnotu 5,62 nejvíce ovlivnil ukazatel X_5 , tedy rychlost obrátu celkových aktiv, který vykazoval hodnotu 3,92 a vzrostl oproti roku 2020 o 1,06.

Tab. 24: Altmanův model Z-skóre

Položka	2018	2019	2020	2021	2022
ČPK	49 723	43 395	48 941	66 402	66 327
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
0,717*X₁	0,40	0,39	0,29	0,37	0,25
Nerozdělený zisk	55 510	57 055	49 709	52 939	66 944
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
0,847*X₂	0,52	0,61	0,35	0,35	0,30
Zisk před úroky a daněmi	2 670	-7 380	2 959	17 964	6 114
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
3,107*X₃	0,09	-0,29	0,08	0,43	0,10
Vlastní kapitál	56 855	49 508	52 739	66 744	70 740
Celkové závazky	31 773	28 923	64 565	51 021	109 485
0,42*X₄	0,75	0,72	0,34	0,55	0,27
Tržby celkem	335 737	298 894	345 045	508 029	604 713
Celková aktiva	89 698	79 449	120 597	129 234	189 525
0,998*X₅	3,74	3,75	2,86	3,92	3,18
Z-skóre	5,50	5,18	3,91	5,62	4,11

Zdroj: vlastní zpracování dle Justice (2024), 2024

Po tomto roce klesla hodnota indexu na úroveň 4,11. To bylo zapříčiněno zejména poklesem hodnoty rentability aktiv společnosti (X_3), poměrem vlastního kapitálu k celkovým závazkům (X_4) a rychlostí obrátu celkových aktiv (X_5).

Nejnižší výsledek byl dosažen v roce 2020 (3,91). V tomto roce byla také dosažena nejnižší hodnota X_3 , a to konkrétně na úroveň 2,86. Jediné negativní hodnoty v ukazatelích lze vidět v roce 2019, a to v X_3 , na což měla vliv záporná hodnota zisku před zdaněním a úroky. Ovšem na výsledek indexu to nemělo zase takový vliv, jelikož i v roce 2019 se hodnoty stále držely v doporučených mezích.

5 Zhodnocení výsledků analýzy a doporučení

Na základě vypracované finanční analýzy podniku Hofmann Personal, lze zhodnotit finanční zdraví tohoto podnikatelského subjektu. Zhodnocení výsledků se krátce zaměří na každý ukazatel, který byl v této práci analyzován. V roce 2020 a 2021 proběhla pandemie Covidu-19, která na odvětví pracovních agentur neměla až takový vliv jako na jiná odvětví.

Co se týče absolutních ukazatelů, zde byla provedena horizontální i vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Horizontální analýza rozvahy zaznamenala za sledovaná období nárůst bilanční sumy o 99 827 tis. Kč, tedy nárůst na o více jak 111 %. Sledovaný vývoj lze hodnotit pozitivně, jelikož v roce 2019 dosahovala bilanční suma hodnoty téměř 90 mil. Kč a na konci analyzovaných období v roce 2022 vykazovala hodnoty téměř 190 mil. Kč. Nejvíce dynamicky se vyvíjející položkou na straně aktiv byly zajisté oběžná aktiva, která zaznamenala celkový nárůst o 92 316 tis. Kč, což v relativním vyjádření ukazuje nárůst na 113,4 % původní hodnoty, to je více než u stálých aktiv (100,5 %).

Nejzásadnější komponentou u oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky, které vzrostly v absolutním vyjádření o 107 238 tis. Kč, což představuje 176,3 %. Důležité je také zmínit, že výše krátkodobých pohledávek tvoří v průměru 78,2 % celkových aktiv podniku. Vzhledem k vysoké době splatnosti pohledávek je vhodné doporučit podniku, aby věnoval více pozornosti řízení pohledávek a době jejich inkasa.

U pasiv došlo z jasné logiky ke stejné změně jako u výše celkových aktiv. Nejvíce vrostla hodnota cizího kapitálu, a to zejména položka krátkodobých závazků, tato položka zaznamenala nárůst o 75 712 tis. Kč, tedy o 238,3 %. Nicméně v relativním srovnání došlo k největšímu nárůstu u položky rezervy, a to o 7 655 tis. Kč, resp. 715,4 % původní hodnoty. Rezervy v podniku představují rezervy na provozní činnost, nevybrané dovolené nebo například na kauce na ubytovny pro zaměstnance. Firma tak předchází nečekaným nákladům za spáchané škody, které po nich odběratelské firmy mohou chtít až tři roky dozadu.

Jediný rok, kdy se podnik dostal do ztráty byl rok 2019, což lze hodnotit pozitivně, jelikož ostatní roky dosahoval vždy zisku. Největší meziroční růst lze vidět mezi lety 2020

a 2021, jelikož v roce 2021 bylo také dosaženo nejvyšší úrovně zisku. Meziroční nárůst byl o 10 775 tis. Kč, tedy o 333,6 %.

Horizontální a vertikální analýza byla rovněž aplikována také na výkaz zisku a ztráty. Zde lze vidět, že podnik za všechna analyzovaná období zvyšoval tržby z prodeje výrobků a služeb. V roce 2022 oproti roku 2018 byl obrat téměř dvojnásobný, což lze považovat za velmi pozitivní výsledek. Na konci analyzovaných období dosahovaly tržby hodnoty 604 713 tis. Kč. Výkonová spotřeba v čase také rostla, ale pomalejším tempem než výkony. Co se týče podílu jednotlivých položek nákladů na jejich celkové hodnotě, zde lze vidět, že největší podíl na celkových nákladech mají náklady osobní, které se pohybují v hodnotách 88,5-94,1 %. To je způsobeno podnikatelskou činností analyzovaného podniku, který má kromě svých interních zaměstnanců, i zaměstnance externí, které pronajímá jiným firmám. Proto jsou osobní náklady tak vysoké, jelikož v sobě zahrnují mzdy veškerých firemních zaměstnanců.

Následně byla provedena analýza rozdílových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu. Tento ukazatel vykazoval v analyzovaných letech kladné hodnoty, tudíž lze konstatovat, že podniku v každém roce po zaplacení krátkodobých závazků zbyl dostatek volných finančních prostředků. Firma má ve dvou z pěti období zajištěnou krátkodobou stabilitu díky finančnímu polštáři, který se pohyboval v doporučených hodnotách v letech 2020 a 2022. V ostatních letech se hodnoty pohybovaly nad doporučenou úrovní, což může poukazovat na to, že podnik alokuje své peněžní zdroje neefektivně. Pozitivním faktorem ovšem je, že v žádném z analyzovaných let nedošlo ke vzniku nekrytého dluhu.

V další části byla vyhotovena analýza poměrových ukazatelů. V rámci analýzy likvidity bylo zjištěno, že podnik má největší problém s okamžitou likviditou, jelikož v letech 2020 a 2022 se pohyboval s výsledky velmi nízko pod doporučenými hodnotami. Pro podnik to znamená, že v těchto letech měl velmi nízkou úroveň krátkodobého finančního majetku. Hodnoty běžné likvidity vykazovaly v letech pozitivní výsledky, jelikož se ve všech letech pohybovaly v (v roce 2018 lehce nad) doporučených mezích. Tento trend poukazuje na to, že podnik má dostatek oběžných aktiv k pokrytí veškerých krátkodobých dluhů. Na to má největší vliv extrémní hodnota krátkodobých pohledávek. Výsledky pohotovosti likvidity též považovat za dostatečné, ovšem z vypočtených hodnot, je vidět, že podnik drží vyšší množství finančního majetku v krátkodobých pohledávkách, což může omezovat případnou efektivnost.

Co se týče analýzy rentability, zde lze vidět, že podnik v této oblasti trochu zaostává, jelikož veškeré analýzy rentability byly nízké pod doporučenými hodnotami. Jediný rok, který vykazoval pozitivní hodnoty veškerých rentabilit byl rok 2021, kde se hodnoty pohybovaly v nebo nad doporučenou úrovní. Ostatní roky s rentabilitou velmi bojovaly, což může být zapříčiněno nízkou a klesající úrovní zisku. Rok 2019 díky záporné hodnotě zisku zaznamenává i záporné hodnoty veškerých ukazatelů rentability. Druhou nejnižší úroveň zisku vykazuje rok 2018, což se též projevuje ve výsledcích rentability, jelikož tento rok lze shrnout jako druhý nejhorší co se týče výsledných hodnot ukazatelů rentability.

Dalším poměrovým ukazatelem, jehož analýza byla vypracována jsou ukazatele aktivity. Ty díky svým výsledkům ukázaly, že podnik hospodaří se svými celkovými aktivy efektivně, jelikož průměrná hodnota obrátu celkových aktiv v analyzovaných letech je 3,5 obrátky. Negativem pro podnik je zřejmě dlouhá doba splatnosti pohledávek, kde průměrný počet dní, za který odběratelé hradí své závazky je téměř 83. Naopak doba, za kterou podnik splácí své závazky je v průměru 48 dní. To znamená, že podnik musí mít v době obchodního deficitu dostatek finančních prostředků, který pokryje časový nesoulad mezi splatností pohledávek a závazků.

Analýza zadluženosti vykazuje po téměř všechna analyzovaná období stoupající trend, kromě roku 2021, kde hodnota klesla. Zvyšující se podíl cizích zdrojů oproti vlastním zdrojům dorostl až do hodnoty 62 %. Co se týče koeficientu zadluženosti i zde lze vidět stoupající vývoj v letech, kromě roku 2021 kde nastal téměř vyrovnaný poměr vlastního a cizího kapitálu na úrovni 94 %. Tento trend byl zapříčiněn zejména velmi rychle se zvyšující hladinou cizího kapitálu. V rámci sledovaných období se hodnota cizích zdrojů zvýšila téměř čtyřnásobně. I hodnota vlastního kapitálu celkově vzrostla, ovšem lze říct, že nerostla proporcionálně s hodnotami cizích zdrojů. Pro firmu by bylo dobré, na základě ukazatele celkové zadluženosti, který vykazuje stoupající trend, soustředit se na vývoj hodnot cizího kapitálu a v budoucnosti se zaměřit na jeho snížení.

Jako poslední byla sestavena analýza soustav ukazatelů, konkrétně tedy pyramidového Du Pont rozkladu a Altmanova modelu (Z-skóre). Pyramidový rozklad Du Pont zaznamenal stoupající vývoj ukazatele ROE pouze ve dvou z pěti analyzovaných let. V ostatních letech proběhl pokles hodnoty, kde nejnižší výsledek lze vidět v roce 2019. Podnik se v tomto roce dostal do záporné hodnoty rentability vlastního kapitálu kvůli

výraznému poklesu hodnoty rentability aktiv. Naopak nejlepší a zároveň nejvyšší hodnota je zaznamenána v roce 2021, a to na úrovni 20,98 %. Tento nárůst byl zapříčiněn vysokou hodnotou čistého zisku, jehož hodnota dosáhla úrovně 14 005 tis. Kč, což je v porovnání s ostatními roky velmi dobrý výsledek. Obecně lze říct, že nejvýznamnější položkou v celém řetězci pro indikátor rentability vlastního kapitálu byl ukazatel ROA.

Z vypočtených hodnot Altmanova modelu Z-skóre lze vyčíst, že podniku v nejbližší době úpadek nehrozí, jelikož výsledky modelu se vyskytují v úrovni $>2,67$. Průběh indexu je kolísavý, to ovšem pro podnik nic neznamena, jelikož se ve všech sledovaných letech vyskytoval nad těmito doporučenými hodnotami. Lze tedy vyvodit, že podnik má výbornou úroveň finanční stability, a že pokud se nepříhoda nějaké nenadále situace, podniku bankrot nehrozí.

Celkově lze z provedené finanční analýzy konstatovat, že podnik v letech 2018–2022 hospodařil efektivně, protože většina ukazatelů zaznamenala pozitivní vývoj a výsledky.

Doporučení:

- Optimalizovat dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků, protože poměr těchto dvou ukazatelů je nevyvážený.
- Sledovat vývoj cizího kapitálu, jelikož má rostoucí potenciál, což v současnosti sice nemusí představovat problém, ale mohlo by se jednat o problematické složení finančních zdrojů, zvláště s ohledem na výši pohledávek.
- Sledovat vývoj nákladů, protože z tabulky horizontální analýzy zisku a ztráty lze vidět, že VH neroste proporcionálně s obratem, což indikuje, že náklady převyšují výnosy v dynamice růstu.
- Ukazatele likvidity je též doporučeno sledovat, což je spojeno především se splatností pohledávek a jejich případným vymáháním, resp. nastavenými mechanismy pro zabezpečení získání finančního plnění.
- Zvážit efektivnější hospodaření s aktivy (na základě nedostatečných výsledků rentability aktiv). I rentabilita vlastního kapitálu vykazuje neuspokojivé výsledky, proto je důležité zlepšit využití vlastního kapitálu.

Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo vypracovat finanční analýzu vybraného subjektu Hofmann Personal za sledovaná období 2018–2022 a zhodnotit jeho ekonomickou stabilitu a výkonnost na základě vypočtených hodnot. Finanční analýza zahrnovala vyhodnocení základních ekonomických ukazatelů, mezi které se řadí horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. Na základě vypočtených hodnot této analýzy byly stanoveny závěry a navržena doporučení.

Obsah této práce byl členěn na dvě části, a to konkrétně na část teoretickou a praktickou. Teoretická část práce byla zaměřena na rešerši informací z oblasti finanční analýzy, a to zejména na uživatele, zdroje pro finanční analýzu a její základní metody. To znamená, že v této části, kde byly popisovány metody finanční analýzy, byly popsány nejzákladnější ukazatele pro zhodnocení finančního zdraví podniku.

Druhá část zahrnovala praktické výpočty finanční analýzy vybraného subjektu, které byly provedeny na základě teoretické rešerše a zároveň hodnoty byly čerpány z výročních zpráv podniku za sledovaná období 2018–2022.

Na základě provedené praktické části, tedy finanční analýzy, byla sestavena doporučení pro podnik Hofmann Personal do příštích let. Zejména se jedná o sledování vývoje ukazatelů, které ve sledovaných letech vykazovaly znepokojující výsledky. Jako první doporučení bylo navrženo optimalizovat dobu obratu pohledávek a závazků z důvodu velkého nepoměru mezi těmito ukazateli. Platební morálka odběratelů se v čase zhoršuje a hodnota obchodního deficitu dosáhla až 48 dní. Dále sledování vývoje cizího kapitálu, nákladů a likvidity, jelikož tyto ukazatele vykazovaly neuspokojivé výsledky v analyzovaných obdobích. Zejména je tedy důležité sledovat hodnoty cizího kapitálu, který se ve sledovaném období zvýšil a stal se majoritním zdrojem financování.

Seznam použitých zkratk

CF.....	Cash flow
ČPK.....	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté peněžní prostředky
DFM.....	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DZ	Dlouhodobé závazky
EAT.....	Čistý zisk po zdanění
EBIT.....	Zisk před odečtením úroků a daní
EBITDA.....	Zisk před započtením úroků, daní a odpisů
EBT	Zisk před zdaněním
OA.....	Oběžná aktiva
ROA.....	rentabilita aktiv
ROCE.....	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS.....	Rentabilita tržeb
VH.....	Výsledek hospodaření
VZZ.....	Výkaz zisku a ztráty

Seznam použitých zdrojů

- Blaha, Z., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (3. vyd.). Management Press.
- Březinová, H. (2019). *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů* (5. vyd.). Wolters Kluwer.
- Fridson, M. S., & Alvarez, F. (2022). *Financial statement Analysis: a practitioner's guide*. John Wiley & Sons.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2008). *Finanční analýza a plánování podniku*. Oecnomica.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Ekopress.
- Hofmann Personal (2024). *O nás*. Dostupné 15. 03. 2024 z <https://www.hofmann-personal.cz/cz/o-nas/>
- Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Wolters Kluwer.
- Hrdý, M., & Krechovská, M. (2016). *Podnikové finance v teorii a praxi* (2. vyd.). Wolters Kluwer.
- Justice (2024). *Hofmann Personal s.r.o.* Dostupné 21. 12. 2024 z <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=1100272>
- Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2005). *Finanční analýza: krok za krokem*. C. H. Beck.
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady* (3. vyd.). Grada Publishing.
- Landa, M. (2007). *Finanční plánování a likvidita*. Computer Press.f
- Máče, M. (2005). *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Grada Publishing.
- Mohana, P. R. (2021). *Financial statement analsis and reporting* (2. vyd.). PHI Learning.
- Růčková, P. (2021). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (7. vyd.). Grada Publishing.
- Růčková, P., & Roubíčková, M. (2012). *Finanční management*. Grada Publishing.
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (2. vyd.). Computer Press.
- Shala, B., Prebreza, A., & Ramosaj, B. (2021). Horizontal and Vertical Analysis of Samsung Enterprise for the Years 2015-2016 and 2017-2018. *Journal of Economics and Management Sciences*, 4(1), 50-71. <https://doi.org/10.30560/jems.v4n1p50>
- Synek, M., Dvořáček, J., Dvořák, J., Dvořák, P., Dvořáková, Z., Eisler, J., Hoffmann, V., Janhuba, M., Jindra, J., Kislingerová, E., Kleibl, J., Neumaierová, I., Novotný, J., Sedláčková, H., Srpová, J., Veber, J., & Tomek, J. (2002). *Podniková ekonomika* (3. vyd.). C. H. Beck.
- Synek, M., Dvořáček, J., Dvořák, J., Kislingerová, E., & Tomek, G. (2011). *Manažerská ekonomika* (5. vyd.). Grada Publishing.
- Taušl Procházková, P., & Jelínková, E. (2018). *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Grada Publishing.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Grada Publishing.

Seznam tabulek

Tab. 1: Členění výkazu zisku a ztráty	12
Tab. 2: Vstupy pro Altmanův model Z-skóre.....	31
Tab. 3: Horizontální analýza aktiv absolutní hodnoty (v tis. Kč).....	35
Tab. 4: Horizontální analýza aktiv relativní hodnoty (v %)	36
Tab. 5: Horizontální analýza pasiv absolutní hodnoty (v tis. Kč)	37
Tab. 6: Horizontální analýza pasiv relativní hodnoty (v %).....	37
Tab. 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutních hodnotách (v tis. Kč)	39
Tab. 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativních hodnotách (v %)	40
Tab. 9: Vertikální analýza aktiv (v %).....	42
Tab. 10: Vertikální analýza pasiv (v %)	43
Tab. 11: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	45
Tab. 12: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč).....	46
Tab. 13: Analýza likvidity	47
Tab. 14: Rentabilita aktiv.....	49
Tab. 15: Rentabilita vlastního kapitálu	50
Tab. 16: Rentabilita tržeb.....	50
Tab. 17: Obrat celkových aktiv.....	51
Tab. 18: Obrat dlouhodobého hmotného majetku	52
Tab. 19: Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků	52
Tab. 20: Celková zadluženost.....	54
Tab. 21: Koeficient zadluženosti	54
Tab. 22: Finanční páka.....	55
Tab. 23: Doba splácení dluhů	56
Tab. 24: Altmanův model Z-skóre.....	58

Seznam obrázků

Obr. 1: Rozvaha	11
Obr. 2: U-křivka průměrných nákladů.....	25
Obr. 3: Du Pont rozklad.....	29
Obr. 4: Vývoj ČPK a jeho podílu na OA.....	46
Obr. 5: Porovnání likvidity v jednotlivých letech.....	48
Obr. 6: Du Pont rozklad.....	57

Abstrakt

Benešová, Š. (2024). *Finanční analýza vybraného subjektu*. [Bakalářská práce, Západočeská univerzita v Plzni].

Klíčová slova: podnik, finanční analýza, hospodaření podniku, podnikání, vývoj ukazatelů

Účelem této bakalářské práce je vypracovat finanční analýzu vybraného podnikatelského subjektu a stanovit možná doporučení. V rešeršní části jsou obsaženy teoretické poznatky týkající se finanční analýzy a praktická část se zaměřuje na vypracování této analýzy a zhodnocení výsledků. Popsanými ukazateli jsou horizontální a vertikální analýza, dále rozdílové a poměrové ukazatele a soustavy ukazatelů. Praktická část je zpracována na základě teoretických východisek, s jejichž využitím byla vypracována finanční analýza a následně zhodnoceny výsledky finanční situace podniku a navrženy doporučení. Podnik Hofmann Personal ve sledovaných letech hospodařil efektivně.

Abstract

Benešová, Š. (2024). *Financial Analysis of a Selected Entity*. [Bachelor Thesis, University of West Bohemia].

Key words: enterprise, financial analysis, business performance, business, development of indicators

The purpose of this bachelor thesis is to develop a financial analysis of a selected business entity and to determine possible recommendations. The research part contains theoretical knowledge concerning financial analysis and the practical part focuses on the development of this analysis and the evaluation of the results. The indicators described are horizontal and vertical analysis, as well as difference and ratio ratios and indicator sets. The practical part is prepared on the basis of the theoretical background, using which the financial analysis was developed and subsequently evaluated the results of the financial situation of the company and proposed recommendations. The Hofmann Personal enterprise managed efficiently in the years under review.