



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra ekonomiky

Bakalářská práce

Přístupy k financování podnikové činnosti

Vypracovala: Kristýna Vedralová
Vedoucí práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.

České Budějovice 2020

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to – v nezkrácené podobě/v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou – elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 9. 9. 2020

.....

Kristýna Vedralová

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Martině Novotné, Ph.D. za ochotu, odborné vedení a návrhy při zpracování této bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Kapitál podniku a jeho struktura.....	4
2.1	Vymezení pojmu kapitálová struktura podniku	4
2.2	Vlastní kapitál	7
2.3	Cizí zdroje	8
3	Možnosti financování aktiv	9
3.1	Financování z vlastních zdrojů.....	9
3.1.1	Základní kapitál firmy	9
3.1.2	Odpisy a rezervy	10
3.1.3	Nerozdělený zisk, fondy ze zisku	11
3.1.4	Ostatní vlastní zdroje	12
3.2	Financování podniku z cizích zdrojů	12
3.2.1	Krátkodobé financování.....	12
3.2.2	Dlouhodobé financování.....	13
4	Konzervativní a agresivní způsob financování.....	14
5	Hodnocení financování podniku pomocí rozdílových, respektive poměrových ukazatelů	15
5.1	Rozdílové ukazatele	15
5.1.1	Čistý pracovní kapitál	16
5.1.2	Čisté pohotové prostředky	16
5.2	Poměrové ukazatele	17
5.2.1	Ukazatele zadluženosti	17
5.2.2	Ukazatele likvidity	18
5.2.3	Ukazatele rentability	18

5.2.4	Ukazatele aktivity	19
6	Metodika	21
7	Charakteristika vybraného podniku z pohledu vývoje finanční struktury	24
7.1	Základní údaje o společnosti	24
7.2	Horizontální rozbor vývoje finanční struktury	26
7.3	Vertikální rozbor finanční struktury	28
8	Analýza způsobu financování vybraného podniku	31
8.1	Čistý pracovní kapitál	31
8.2	Ukazatele zadluženosti	33
8.3	Ukazatele likvidity	34
8.4	Ukazatele rentability	36
8.5	Ukazatele aktivity	37
9	Zhodnocení, případně návrh změny finanční struktury	39
9.1	Zhodnocení stávající finanční struktury	39
9.2	Návrh změny finanční struktury	39
	Závěr	42
	Summary and keywords	44
	Použité zdroje	45
	Seznam obrázků	48
	Seznam tabulek	48
	Seznam grafů	49

1 Úvod

Práce je orientována na vymezení možných přístupů k financování podnikové činnosti, hodnocení prostřednictvím ukazatelů finanční analýzy. Cílem je analyzovat a zhodnotit způsoby financování vybraného podnikatelského subjektu.

Analyzovanou společností je společnost Stavebniny Holub, s.r.o., která se zabývá prodejem stavebních materiálů, zajišťuje také jejich rozvoz a poradenskou činnost. Společnost je na trhu od roku 1998 a kromě maloobchodního prodeje zajišťuje pronájem a leasing strojů a zařízení, poradenství v oblasti řízení a silniční nákladní dopravu. Na základě zpracované analýzy pak bude moct společnost optimalizovat svou kapitálovou strukturu, čímž by mohlo být také dosaženo co možná nejvyššího zhodnocení kapitálu.

Pro naplnění stanoveného cíle je práce rozdělena na dva větší celky, a to na část teoretickou a na část praktickou. V teoretické části bude popsán kapitál podniku a jeho struktura, bude vymezen pojem kapitálová struktura podniku a také možné vlastní a cizí zdroje podniku. V další části pak budou charakterizovány možnosti financování aktiv, a to jak z vlastních, tak i z cizích zdrojů. Ve třetí kapitole bude popsán konzervativní a agresivní způsob financování a poslední kapitola teoretické části bude věnována hodnocení podniku pomocí rozdílových, respektive poměrových ukazatelů.

Praktická část je zaměřena na vlastní analýzu a zhodnocení způsobu financování vybraného podnikatelského subjektu a je rozdělena na tři části. V první části bude představen a charakterizován vybraný podnikatelský subjekt z pohledu vývoje jeho finanční struktury. Ve druhé části pak bude provedena analýza způsobu financování vybraného podniku a v poslední kapitole praktické části bude provedeno zhodnocení a případně budou provedeny návrhy změny finanční struktury.

Pro zpracování praktické části práce budou použity především účetní výkazy vybrané společnosti. Analyzován bude nejprve vývoj finanční struktury společnosti a bude provedeno hodnocení pomocí ukazatelů finanční analýzy. Na základě analýzy způsobu financování vybraného podniku pak bude zhodnocena současná situace a budou formulována doporučení či návrhy na změnu finanční struktury společnosti.

2 Kapitál podniku a jeho struktura

Pro podnikání jsou důležité prostředky, k jejichž získání je potřeba určitých zdrojů financování. (Vochozka a Mulač, 2012, s. 57) Pro financování podnikání jsou základním zdrojem vlastní zdroje, které jsou vkládány do podnikání. „*Podnikatel investováním vlastních zdrojů (zpravidla úspor) dává najevo své přesvědčení o životaschopnosti svého nápadu, jako i o schopnosti najít způsoby jeho uskutečnění.*“ (Režňáková, 2012, s. 24)

Aby byla zajištěna úspěšnost podnikání, je důležité trvale udržet jeho majetkově-finanční stabilitu. „*Touto stabilitou je chápána schopnost vytvářet a trvale si udržovat vyvážený vztah mezi majetkem a používaným kapitálem.*“ (Vochozka a Mulač, 2012, s. 57)

V následujících částech bude nejprve vymezen pojem kapitálová struktura podniku. Tato část je zaměřena především na charakteristiky kapitálové struktury, dále pak také na její rozdělení, vysvětlen bude také optimální kapitálová struktura a průběh nákladů kapitálu. Dále bude popsán vlastní kapitál a cizí zdroje jako složky kapitálové struktury podniku.

2.1 Vymezení pojmu kapitálová struktura podniku

„*Kapitálovou (finanční) strukturou podniku rozumíme strukturu zdrojů (původ, pramen), z nichž majetek podniku vznikl.*“ (Synek, 2011, s. 52) Kapitálové zdroje jsou rozdělovány na dvě skupiny, a to na vlastní kapitál a na cizí zdroje, které jsou zachyceny v rozvaze. Zvláštní skupinu pasiv pak tvoří přechodná pasiva.

Vlastní kapitál zahrnuje základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného roku. Cizí kapitál zahrnuje dlouhodobé a krátkodobé závazky a rezervy a mezi přechodná pasiva jsou řazeny výdaje a výnosy příštích období, pasivní kurzové rozdíly a pasivní dohadné položky. (Synek, 2011, s. 58)

Rozdělení struktury kapitálu znázorňuje Obrázek 1

Obrázek 1 – Struktura kapitálu podniku



Zdroj: vlastní zpracování

Rozdělení kapitálu na vlastní a cizí zdroje vychází z postavení poskytovatele kapitálu. „Odpovídá i účetnímu vykazování disponibilních zdrojů financování v rozvaze a je v mnoha směrech při úvahách o struktuře financování považováno za postačující.“ (Režňáková, 2012, s. 24)

Velikost podnikového kapitálu záleží na několika faktorech. Jedná se především o velikost podniku, stupeň mechanizace, rychlost obratu kapitálu a odbyt společnosti. Optimální je, aby měl podnik tolik kapitálu, kolik právě potřebuje. Pokud má podnik kapitálu více, je překapitalizován a využití kapitálu může být nevhodné, v opačném případě je podnik podkapitalizován, což může způsobovat problémy v chodu podniku. (Synek, 2011, s. 52)

Poměr mezi cizím a vlastním kapitálem je u různých podniků odlišný a závisí například na odvětví, struktuře majetku, subjektivním postoje manažerů, úrokové míře či výnosnosti podniku.

Kapitálová struktura může být hodnocena jak vertikálně, tak horizontálně. Vertikální analýza se týká skladby kapitálu a měla by být v souladu s hodnocením věřitelského rizika. Horizontální analýza pak bývá označována jako „zlaté bilanční pravidlo“. (Růčková, 2019, s. 28)

Jedním z často užívaných pojmů je také optimální kapitálová struktura. „*Teoreticky lze stanovit optimální kapitálovou (finanční) strukturu (optimální zadluženost) jako minimum celkových nákladů na podnikový kapitál (angl. Weighted Average Cost of Capital – WACC).*“ (Synek, 2011, s. 59) Ten je dán vztahem:

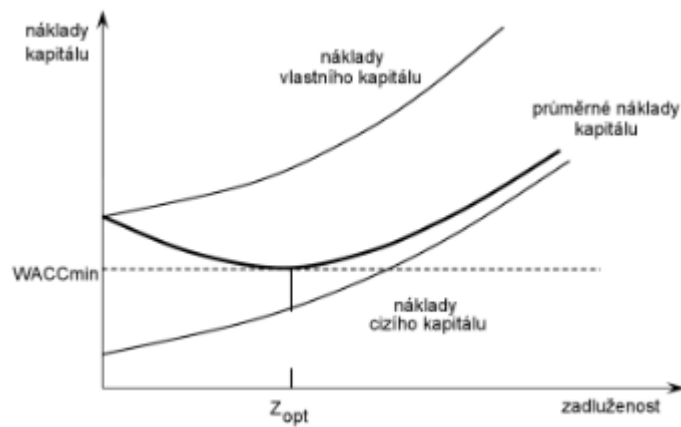
$$k_o(WACC) = k_d \cdot (1 - t) \cdot \frac{D}{C} + k_e \cdot \frac{E}{C}$$

kde

- k_o ... náklady na celkový kapitál [%]
- k_d ... náklady na cizí kapitál před zdaněním zisku [%]
- k_e ... náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku [%]
- t ... míra zdanění zisku
- C ... celkový kapitál [Kč]
- D ... tržní hodnota cizího kapitálu [Kč]
- E ... tržní hodnota vlastního kapitálu [Kč]

Optimální zadluženost podniku je taková, kdy jsou vážené náklady kapitálu minimální. Pro určení optimální zadluženosti podniku lze využít Obrázek 2, ve kterém jsou znázorněny náklady kapitálu v závislosti na zadluženosti. Z tohoto obrázku je patrné, že cizí kapitál je zpravidla levnější než využití vlastního kapitálu, avšak s vyšší zadlužeností podniku roste také úroková míra, a to především z toho důvodu, že roste také míra rizika pro banku. (Vochozka a Mulač, 2102, s.63)

Obrázek 2 – Průběh nákladů kapitálu



Zdroj: Vochozka a Mulač (2012, s.63)

2.2 Vlastní kapitál

Vlastní kapitál představuje zbytkový podíl na aktivech podniku po odečtení všech jeho dluhů. „Hodnota vlastního kapitálu v účetnictví se přitom zpravidla neshoduje s částkou, kterou by bylo možné získat postupným prodejem jednotlivých položek aktiv po úhradě závazků, ani s částkou, za kterou vy se dal prodat podnik jako celek (po úhradě závazků.“ (Čížinská, 2018, s. 55)

Vlastní kapitál může být podle Vochozky a Mulače (2012, s.58) rozdělen do několika položek:

- základní kapitál
- emisní ážio
- rezervní fond
- ostatní kapitálové fondy
- nerozděleny zisk minulých let
- hospodářský výsledek běžného období

2.3 Cizí zdroje

Cizí zdroje jsou dluhem podniku, který je musí v dané době splatit. „Podle této doby jej rozdělujeme na krátkodobý cizí kapitál (je poskytován na dobu jednoho roku) a dlouhodobý cizí kapitál (je poskytován na dobu delší než jeden rok).“

(Synek, 2011, s. 55) Cizí kapitál je tedy možné rozdělit následovně:

- krátkodobý cizí kapitál
 - krátkodobé bankovní úvěry
 - dodavatelské úvěry
 - zálohy přijaté od odběratelů
 - půjčky
 - částky dosud nevyplacených mezd a platů
 - nezaplacené daně
 - výdaje příštích období
- dlouhodobý cizí kapitál
 - dlouhodobé bankovní úvěry
 - termínované půjčky
 - vydané podnikové obligace
 - vydané dlužní úpisy
 - leasingové dluhy
 - jiné dlouhodobé závazky (Synek, 2011, s. 55)

Pro využití cizího kapitálu existuje několik důvodů. Zpravidla je cizí kapitál využíván v případech, kdy podnik nemá dostatek vlastního kapitálu, a to až již k založení, tak například rozšíření podniku. Dalším důvodem může být nedostatek vlastního kapitálu pro nákup technologií, nebo zvýšení rentability podniku, jelikož je cizí kapitál zpravidla levnější než vlastní zdroje. (Synek, 2011, s. 56) Nedostatek finančních zdrojů, který vede k využívání cizích zdrojů je spojován zpravidla se třemi situacemi, a to založení podniku, jeho následnou expanzí nebo s restrukturalizací zdrojů financování. (Režňáková, 2012, s. 30)

Využití cizího kapitálu má však i své nevýhody. Jednak je cizím kapitálem zvyšována zadluženost a snižována finanční stabilita, vysoký podíl cizího kapitálu pak může vést k omezení jednání managementu. (Synek, 2011, s. 56)

3 Možnosti financování aktiv

Aktiva společnosti je možné financovat z vlastních nebo z cizích zdrojů. „Platí pravidlo, že kapitál pro financování majetku by měl odpovídat stupni likvidity jednotlivých druhů majetku.“ (Vochozka a Mulač, 2012, s. 65) Znamená to tedy, že rychle převoditelná aktiva mohou být kryta krátkodobými závazky, zatímco dlouhodobá aktiva je vhodnější pokrýt dlouhodobým kapitálem, a to ať vlastním, nebo cizím.

„V současné době se stále více prosazuje zásada, že vlastní kapitál by měl krýt ta dlouhodobá aktiva, které jsou specifická pro činnost podniku. Statní mohou být kryta cizím kapitálem, protože jsou lépe prodejná než specifická zařízení a stroje.“ (Vochozka a Mulač, 2012, s. 66)

3.1 Financování z vlastních zdrojů

Vlastní zdroje financování mohou být rozdělovány na dvě skupiny, a to na interní vlastní zdroje financování a externí vlastní zdroje financování. Mezi interní vlastní zdroje financování jsou základní kapitál společnosti, nerozdělený zisk z minulých let a zisk běžného období, odpisy a také rezervy. Mezi externí vlastní zdroje financování je pak možné zařadit vklady profesionálních investorů či emise akcií. (Režňáková, 2012, s. 24)

V další části budou podrobněji charakterizovány vlastní interní zdroje financování, jako je základní kapitál společnosti, odpisy a rezervy a také nerozdělený zisk. Okrajově pak budou popsány také ostatní zdroje financování, jako jsou dary a dotace, vklady profesionálních investorů či emise akcií.

3.1.1 Základní kapitál firmy

„Obchodní zákoník vymezoval základní kapitál obchodní korporace jako peněžní vyjádření souhrnu peněžitých i nepeněžitých vkladů všech společníků do základního kapitálu.“ (Hurychová, Tomášek a Zvára, 2016, s. 42) V současné době je základní kapitál vymezen v § 30 zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), ve znění pozdějších předpisů, který uvádí, že „základní kapitál obchodní korporace je souhrn všech vkladů.“ (Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích))

Základní kapitál společnosti vzniká při založení podniku, a to upisováním povinné výše vkladu společníků. Mimo jiné je také upsaná výše základního kapitálu uvedena v obchodní rejstříku a její složení je jednou z podmínek pro samotný vznik společnosti. (Šebestíková, 2011, s. 20) „Základní kapitál se vytváří povinně v komanditní společnosti, ve společnosti s ručením omezeným a v akciové společnosti.“ (Mírčevská, 2009, s. 12)

„Základní kapitál je tudíž pouhou účetní položkou, kterou obchodní korporace vykáže na straně pasiv rozvahy jako součást svého vlastního kapitálu.“ (Hurychová, Tomášek a Zvára, 2016, s. 42) Základní kapitál akciové společnosti je rozvržen na akcie, u společnosti s ručením omezeným je pak základní kapitál tvořen vklady společníků. (Šebestíková, 2011, s. 20) Podle zákona o obchodních korporacích je stanovena minimální výše vkladu u akciové společnosti na 2 mil. Kč.

3.1.2 Odpisy a rezervy

Odpisy jsou specifickou skupinou vlastních zdrojů financování, a to především z toho důvodu, že se v rozvaze podniku nevyskytují jako součást vlastního kapitálu podniku, a z tohoto důvodu jsou také často opomíjené. „Odpisy jsou peněžním vyjádřením opotřebení dlouhodobého majetku v podniku, ke kterému dojde za určitou dobu (zpravidla rok) a jsou součástí provozních nákladů podniku.“ (Režňáková, 2012, s. 25) Díky tomu snižují odpisy jakožto náklady celkový výsledek hospodaření. „Avšak odpisy, jako součást hodnoty a ceny produktu, získává podnik inkasem tržeb, tj. v cenách prodané produkce a jsou tedy součástí peněžních příjmů.“ (Režňáková, 2012, s. 25)

Z účetního hlediska jsou odpisy majetku jakýmsi nástrojem, pomocí kterého je vyjadřován pokles hodnoty odepisovaného majetku. Pokles hodnoty je tímto vyjadřován především z toho důvodu, že dochází k poklesu hodnoty majetku v důsledku jeho fyzického a také v důsledku jeho morálního opotřebení. „Odpisy, vyjadřující opotřebení, patří mezi náklady, „vrací“ se však daňovému subjektu v ceně výrobků nebo služeb, a jsou tak používány jako finanční zdroj (jsou proto zvláštní finanční kategorií – jsou nákladem i zdrojem).“ (Pelc, 2011, s. 1)

Odpisy jsou rozdělovány do dvou skupin, a to na odpisy účetní a na odpisy daňové. (Valouch 2012, s. 9-10) Stanovení účetních odpisů pak může probíhat buď v závislosti na čase, nebo v závislosti na výkonu. V závislosti na čase se jedná o odpisy rovnoměrné,

zrychlené nebo zpomalené, v závislosti na odpisové skupině pak mohou být odpisy rovnoměrné, zrychlené nebo mimořádné. (Sedláček, 2010, s. 70)

„Rezervy jsou dalším účetním nástrojem, který slouží k zahrnování nákladů do období, se kterým věcně a časově souvisí.“ (Ryneš, 2012, s. 178) Představují tak vytvořené zdroje na pokrytí předpokládaných budoucích výdajů. (Režňáková, 2012, s. 26)

Rezervy mohou být členěny podle několika hledisek, a to podle určení, podle vztahu k dani z příjmů a podle oblasti hospodaření. Podrobnější členění rezerv uvádí Obrázek 3.

Obrázek 3 – Členění rezerv



Zdroj: Strouhal (2020, s. 44)

3.1.3 Nerozdělený zisk, fondy ze zisku

Nerozdělený zisk jakožto interní zdroj vlastního financování může vzniknout jako nerozdělený zisk minulých let, nebo také jako nerozdělený zisk z běžného období. V mnohých případech je možné se také setkat s fondy tvořené ze zisku. Pokud je podnikem vytvořen zisk, pak náleží vlastníkům, mezi které je rozdělován zpravidla v poměru, v jakém se tito vlastníci podílejí na základním kapitálu společnosti. Lze však smluvně ujednat jiná práva vlastníků společnosti. (Režňáková, 2012, s. 25)

Část zisku je pak povinně, nebo částečně dobrovolně převáděna do různých fondů. Ty jsou zpravidla účelově vázány a jsou součástí kapitálu společnosti. Těmito fondy mohou podle Müllerové (2015) být:

- zákonný rezervní fond
- nedělitelný fond
- statutární fondy
- ostatní fondy

3.1.4 Ostatní vlastní zdroje

Mezi ostatní vlastní zdroje financování je možné zařadit dary a dotace, a to za předpokladu, že jsou splněny podmínky určené poskytovatelem dotace. (Režňáková, 2012, s. 25)

Vlastními zdroji mohou být také vklady profesionálních investorů nebo emise akcií, které jsou označovány také jako vlastní externí zdroje financování. Spoluvlastníci jsou pak majiteli podílu na vlastním kapitálu, z čehož jim plynou práva dané legislativně, nebo také smluvně. Jedná se o:

- *„právo majitele podílet se na řízení společnosti, zpravidla formou hlasovacího práva na valné hromadě při přijímání zásadních rozhodnutí;*
- *právo majitele podílet se na vytvořeném zisku, který se vyplácí na základě rozhodnutí valné hromady ze zisku po zdanění a může se měnit v závislosti na výši vytvořeného zisku;*
- *právo majitele na podíl na likvidačním zůstatku (po uspokojení pohledávek věřitelů).“ (Režňáková, 2012, s. 25)*

3.2 Financování podniku z cizích zdrojů

V praxi často podniky využívají financování z cizích zdrojů, což na jednu stranu přináší řadu výhod, na druhou stranu má financování z cizích zdrojů také řadu nevýhod. *„Podle délky období, za které musí být splacen, se cizí kapitál rozděluje na krátkodobý a dlouhodobý. Toto dělení je důležité i pro financování majetku.“ (Šiman a Petera, 2010, s. 61)* Přitom platí pravidlo, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobým kapitálem a oběžný majetek krátkodobým kapitálem.

3.2.1 Krátkodobé financování

Pro krátkodobé financování jsou podle Šimana a Petery (2010, s. 62) nejčastěji využívány:

- *„bankovní úvěry (účelový, kontokorentní, revolvingový)*
- *„dodavatelské úvěry (při nákupu na fakturu se stanovenou dobou splatnosti, při odkladu platby)*

- závazky vůči zaměstnancům (nevyplacené mzdy)
- závazky vůči státu (nezaplacené daně, nezaplacené zdravotní a sociální pojištění)
- odběratelské úvěry (přijaté zálohy od odběratelů)
- krátkodobé finanční výpomoci“

3.2.2 Dlouhodobé financování

Dlouhodobé financování je využíváno především pro financování investičních příležitostí. Jako dlouhodobé financování jsou nejčastěji využívány:

- dlouhodobé bankovní úvěry, a to investiční, nebo kontokorentní
- dluhopisy
- rezervy (Šiman a Petera, 2010, s. 62)

Leasing je využíván v případech, kdy podnik pro svou činnost nepotřebuje vlastnit, ale využije jejich pronájmu. Jako leasing je pak označován pronájem aktiv, u kterého je předem sjednáno nájemné. „*Leasingového kontraktu se účastní minimálně dva subjekty, pronajímatel (lessor) a nájemce (lessee). Pronajímatel je vlastníkem aktiva, které je předmětem leasingové smlouvy a nájemce je jeho uživatelem.*“ (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 70) Leasing jako takový není přímo zdrojem financování, ale jedná se o pronájem, přičemž částku za pronájem má podnik zahrnut v nákladech.

Pronajímatelem přitom může být jak výrobce aktiva, nebo také leasingová společnost. Vedle přímého leasingu je možné se také setkat s tzv. leverage leasingem, při kterém je pronajímatelem poskytováno přibližně 20-40 % z pořizovací ceny daného aktiva a zbytek je hrazen věřitelem. Dalším typem leasingu je tzv. sale and leaseback, tedy prodej se zpětným leasingem. „*Dochází k němu tehdy, jestliže podnik vlastní určité aktivum, které hodlá i nadále využívat, avšak potřebuje zároveň hotovost, kterou má v tomto aktivu zakonzervováno.*“ (Růčková a Roubíčková, 2012, s. 70)

4 Konzervativní a agresivní způsob financování

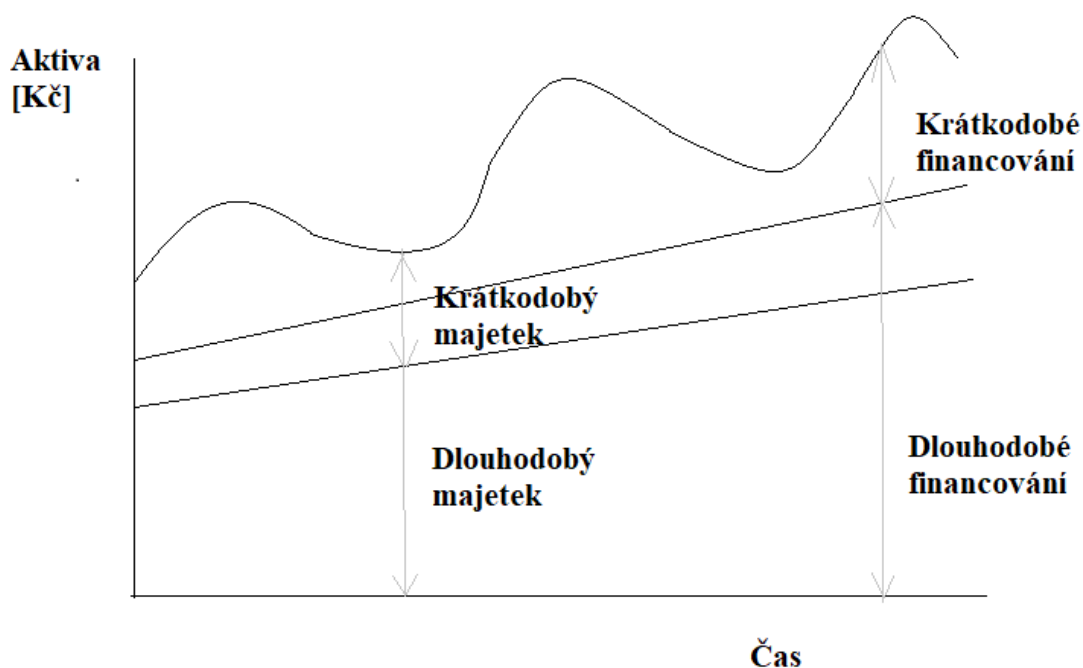
Při volbě kapitálové struktury podniku je nutné zvážit několik faktorů. Důležitou roli zde hraje především minimalizace nákladů kapitálu, dále pak také velikost podnikového zisku a jeho stabilitu, majetkovou strukturu i kontrolu nad činnostmi podniku. „Dalo by se říci, že čím větší existuje perspektiva zisku a jeho stability, tím vyšší podíl cizího kapitálu lze použít.“ (Vochozka a Mulač, 2012, s. 65)

„Konzervativní způsob financování využívá dlouhodobého kapitálu nejen k financování trvalých aktiv (fixních i trvale vázaných oběžných aktiv), ale i pro dočasná (sezónní) oběžná aktiva.“ (Synek, 2011, s. 341) Tento způsob financování poskytuje vyšší finanční jistoty, ty jsou však spojeny s vyššími náklady na financování.

Při agresivním způsobu financování je k financování stálých aktiv využíván krátkodobý dluh. Výhodou tohoto způsobu financování je především skutečnost, že krátkodobý úvěr je levnější než úvěr dlouhodobý, také jej lze jednodušeji a rychleji získat. (Synek, 2011, s. 341)

Financování a potřeby aktiv v průběhu času při využití agresivní politiky financování uvádí Obrázek 4.

Obrázek 4 – Financování a potřeby aktiv v průběhu času při využití agresivní politiky financování



Zdroj: Van Horne (2006)

5 Hodnocení financování podniku pomocí rozdílových, respektive poměrových ukazatelů

Pro hodnocení financování podniku je nejčastěji využívána finanční analýza, která je členěna do tří kroků. Tyto kroky jsou vymezeny jak z časového, tak i z věcného hlediska. Tyto tři kroky shrnuje Tabulka 1.

Tabulka 1 – Etapy finanční analýzy

Etapa	Charakteristika
Rozbor na základě ukazatelů	V této fázi jsou získávány základní informace o finanční situaci, zjišťovány jsou odchylky od požadovaného stavu. Tento rozbor je prováděn periodicky, anebo také na základě požadavků uživatelů finanční analýzy.
Hlubší rozbor zjištěných rozdílů	V této fázi jsou používané ukazatele, které se zaměřují na určitou složku hospodaření, jako jsou například pyramidální rozklady.
Konečná etapa	Tato etapa slouží k rozpoznání příčin negativního vývoje, formulaci návrhů doporučení ke zlepšení a návrh implementace navrženého řešení.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů Růčkové a Roubíčkové (2012, s. 80)

Pro analýzu finanční struktury je možné využít řadu ukazatelů, které je možné určit na základě rozvahy společnosti. Vzhledem ke skutečnosti, že těchto ukazatelů je celá řada, jsou rozdělovány do dvou větších skupin, kterými jsou rozdílové ukazatele a druhou skupinu pak tvoří poměrové ukazatele. (Růčková, 2019, s. 12)

5.1 Rozdílové ukazatele

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu.“ (Knápková a kol., 2017 s. 85) Mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky.

5.1.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je definován jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých cizích zdrojů. Tento ukazatel má vliv především na platební schopnost, pro zajištění likvidnosti podniku by měl být volný kapitál v potřebné výši a krátkodobá likvidní aktiva by měla převyšovat krátkodobé zdroje. (Knápková a kol., 2017, s. 85) Konstrukci čistého pracovního kapitálu znázorňuje Obrázek 5.

Obrázek 5 – Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková a kol. (2017, s. 86)

Výpočet čistého pracovního kapitálu je možný na základě níže uvedeného vztahu, který definuje čistý pracovní kapitál, jakou součet vlastního kapitálu a cizích dlouhodobých zdrojů, od kterého jsou odečtena stálá aktiva. Čistý pracovní kapitál je tedy dán vztahem:

$$\begin{aligned} & \text{čistý pracovní kapitál} \\ & = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobé zdroje} - \text{stálá aktiva} \end{aligned}$$

5.1.2 Čisté pohotové prostředky

Pomocí čistých pohotových prostředků je určována okamžitá likvidita právě splatných krátkodobých závazků. „Jedná se o rozdíl mezi pohotovými pracovními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity.“ (Knápková a kol., 2017, s. 86)

Mezi pohotovými peněžními prostředky jsou pak zahrnovány také krátkodobé cenné papíry, krátkodobé termínované vklady, jelikož jsou rychle přeměnitelné na peníze.

5.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou využívány pro analýzu a hodnocení efektivního využívání aktiv, dosahování adekvátní marže, návratnosti investic pro akcionáře, kontroly nákladů z provozní činnosti či úspěšnost realizace dividendové politiky. V oblasti likvidity je pak hodnocena schopnost společnosti platit krátkodobé závazky, riziko neschopnosti splácet úroky věřitelům. (Růčková, 2019, s. 143)

Ačkoli je možné zkonstruovat řadu poměrových ukazatelů, pro finanční analýzu je využíván zpravidla jen několik základních ukazatelů, které je možné zařadit do několika skupin. „*Jsou to zejména skupiny ukazatelů zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu, případně další ukazatele.*“ (Knápková a kol, 2017, s. 87) Dále budou specifikovány ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a také ukazatele aktivity.

5.2.1 Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti je hodnoceno, do jaké míry využívá podnik cizí zdroje pro financování svých aktiv. „*V reálné ekonomice u velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z vlastního anebo naopak z cizího kapitálu.*“ (Růčková, 2019, s. 64) Mezi ukazatele zadluženosti patří ukazatel věřitelského rizika, dlouhodobá zadluženost, běžná zadluženost, finanční nezávislost a finanční páka. Pro tyto ukazatele platí následující vztahy (Šafařík, Hlaváčková a Březina, 2015):

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{celková pasiva}}$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková pasiva}}$$

$$\text{Finanční nezávislost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková pasiva}}$$

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

5.2.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou celkem trojího druhu, a to okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita. Okamžitá likvidita je v literatuře označována jako likvidita prvního stupně, pohotová likvidita jako likvidita druhého stupně a běžná likvidita jako likvidita třetího stupně. (Růčková, 2019, s. 57)

Běžná likvidita měří, kolikrát by oběžná aktiva pokryla krátkodobé závazky. Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1,5-2,5, neměla by klesnout pod 1. (Vochozka, 2011, s. 27) „Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5-2,5, někdy je také uváděna hodnota 2, právě z důvodu existence celé řady nástrojů financování.“ (Růčková, 2019, s. 57) Běžná likvidita je dána vztahem:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita představuje schopnost společnosti hradit své krátkodobé závazky a do výpočtu není zahrnuta nejméně likvidní část oběžných aktiv. (Vochozka, 2011, s. 27) Pohotová likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1-1,5 (Růčková, 2019, s. 57) a její výpočet je dán vztahem:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita, někdy označována také jako hotovostní likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit v daný okamžik své krátkodobé závazky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je přibližně 0,2. (Vochozka, 2011, s. 27) Běžnou likviditu lze vypočítat na základě vztahu:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

5.2.3 Ukazatele rentability

Mezi ukazatele rentability jsou řazeny rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets), rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) a rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales). Tyto ukazatele vypovídají o výnosnosti kapitálu, který je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. „Ukazatele rentability poměřují výsledek efektu dosaženého podnikatelskou činností podniku ke zvolené

srovnávací základně. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodáří se svým majetkem a kapitálem.“ (Scholleová, 2012, s. 177)

Za klíčové měřítko rentability je považována rentabilita aktiv. Ta poměří zisk s celkovými aktivy, které byly vloženy do podnikání, a to bez ohledu na to, jestli se jedná o aktiva financována z vlastních, nebo z cizích zdrojů. (Vochozka, 2011, s. 23) Rentabilita aktiv (ROA) je dána vztahem:

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

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje efektivnost, s jakou je kapitál vložený vlastníky reprodukován. Výsledkem je hodnota udávající kolik čistého zisku vzniklo na jednu korunu, kterou vlastníci společnosti investovali. (Scholleová, 2012, s. 177) Rentabilitu vlastního kapitálu je možné ovlivnit třemi základními komponenty ukazatele ROE, a to ziskovou marží, finanční pákou a obratem aktiv. (Higgins, 2012, s. 56) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je dána vztahem:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Posledním z ukazatelů rentability je rentabilita tržeb. Ta je důležitá především pro hodnocení efektivnosti podniku a udává, jaký zisk je vytvořen z jedné koruny tržeb. (Scholleová, 2012, s. 177) Rentabilita tržeb (ROS) je dána vztahem:

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

5.2.4 Ukazatele aktivity

Z ukazatelů jsou nejčastěji používány ukazatele obratu aktiv, obrat dlouhodobého majetku a doba obratu zásob. Obrat aktiv je dán poměrem tržeb k celkovým aktivům společnosti. Obecně je možné říci, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lépe, přičemž minimálně by hodnota tohoto ukazatele měla být rovna jedné. „*Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.*“ (Knápková a kol., 2017, s. 87) Pro výpočet obratu aktiv je využíván vztah:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obdobnou vypovídací hodnotu jako obrat aktiv má obrat dlouhodobého majetku, avšak obrat dlouhodobého majetku se omezuje pouze na využívání investičního majetku. Obrat dlouhodobého majetku je dán podílem tržeb ku dlouhodobému majetku a vypočítat jej lze na základě vztahu:

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Posledním ukazatelem ze skupiny ukazatelů aktivity je doba obratu zásob. Tento ukazatel je dán průměrným stavem zásob k tržbám. „Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím.“ (Knápková a kol., 2017) Doba obratu zásob je dána vztahem:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \cdot 360$$

6 Metodika

Metodika bakalářské práce je navržena tak, aby bylo dosaženo stanoveného cíle práce, kterým je analyzovat a zhodnotit způsoby financování vybraného podnikatelského subjektu. Analýza a zhodnocení způsobu financování společnosti bude provedeno prostřednictvím ukazatelů finanční analýzy. Proveden bude horizontální a vertikální rozbor finanční struktury společnosti, dále bude analyzován čistý pracovní kapitál, ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Na základě zhodnocení stávající finanční struktury společnosti bude proveden návrh pro optimalizaci kapitálové struktury, čímž by řešená společnost mohla dosáhnout co možná nejvyššího zhodnocení kapitálu.

Zpracování praktické části bakalářské práce spočívá v analýze účetních výkazů předmětné společnosti a následnému zhodnocení finanční struktury. Pro zpracování byly použity výkazy zisku a ztráty a také rozvahy společnosti za období let 2016-2019.

V rámci charakteristik vybraného podniku z pohledu vývoje finanční struktury bude proveden horizontální a vertikální rozbor finanční struktury, přičemž horizontální rozbor bude proveden na základě vztahu (Kisilingerová a Hnilica, 2008, s. 10):

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}$$

kde

- $i...$ bilanční položka
- $t...$ čas
- $B_i(t)...$ hodnota bilanční položky i v čase t
- $I_{t/t-1}^i...$ index odrážející vývoj sledované položky v relaci k minulému období

Vertikální rozbor bude proveden na základě vztahu (Kisilingerová a Hnilica, 2008, s. 13):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

kde

- $P_i...$ hledaný vztah
- $B_i...$ velikost položky bilance
- $\sum B_i...$ suma hodnot v rámci celku

V další části bude provedena analýza způsobu financování vybraného podniku. Pro níže uvedené vzorce jsou vždy uváděny čísla řádků jednotlivých položek účetních výkazů ve zkráceném rozsahu, pro výkaz zisku a ztráty je použito označení VZZ, pro rozvahu je použito označení R. Stanoven bude čistý pracovní kapitál, a to na základě vztahu:

$$\begin{aligned} & \text{čistý pracovní kapitál} \\ & = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí dlouhodobé zdroje} - \text{stálá aktiva} \\ & = R \text{ ř. } 16 + R \text{ ř. } 26 - R \text{ ř. } 3 \end{aligned}$$

Dále budou analyzovány a hodnoceny následující ukazatele:

Ukazatele zadluženosti

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} = \frac{R \text{ ř. } 23}{R \text{ ř. } 1}$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{celková pasiva}} = \frac{R \text{ ř. } 26}{R \text{ ř. } 15}$$

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková pasiva}} = \frac{R \text{ ř. } 27}{R \text{ ř. } 15}$$

$$\text{Finanční nezávislost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková pasiva}} = \frac{R \text{ ř. } 16}{R \text{ ř. } 15}$$

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{R \text{ ř. } 1}{R \text{ ř. } 16}$$

Ukazatele likvidity

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{R \text{ ř. } 7}{R \text{ ř. } 27}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{R \text{ ř. } 7 - R \text{ ř. } 8}{R \text{ ř. } 27}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{R \text{ ř. } 13}{R \text{ ř. } 27}$$

Ukazatele rentability

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{VZZ ř. } 49}{R \text{ ř. } 1}$$

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{VZZ \text{ ř. 55}}{R \text{ ř. 16}}$$

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

$$= \frac{VZZ \text{ ř. 55}}{VZZ \text{ ř. 1} + VZZ \text{ ř. 2}}$$

Ukazatele aktivity

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{VZZ \text{ ř. 1} + VZZ \text{ ř. 2}}{R \text{ ř. 1}}$$

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} = \frac{VZZ \text{ ř. 1} + VZZ \text{ ř. 2}}{R \text{ ř. 1}}$$

7 Charakteristika vybraného podniku z pohledu vývoje finanční struktury

V této části práce budou nejprve uvedeny základní informace o společnosti Stavebniny Holub, s.r.o., následně bude proveden horizontální a vertikální rozbor finanční struktury podniku. Zdrojem dat pro horizontální a vertikální rozbor budou účetní výkazy společnosti.

7.1 Základní údaje o společnosti

Společnost Stavebniny Holub, s.r.o. byla založena v roce 1998 jako rodinná společnost působící v oblasti stavebnictví. Tato společnost si klade za cíl nabízet svým zákazníkům co možná nejširší a nejkvalitnější spektrum produktů a také služeb. Mimo jiné se také zabývá poradenskou činností a servisem vlastních produktů. Stavebniny Holub, s.r.o. pokrývají prodáváním sortimentem požadavky zákazníků jak v oblasti stavebních materiálů, tak i v oblasti hobby zboží. (Stavebniny Holub, 2020)

Základní údaje:

- Obchodní firma: Stavebniny Holub, s.r.o.
- Identifikační číslo: 25825411
- Sídlo: Míru 3247, Frýdek, 738 01 Frýdek-Místek
- Právní forma: Společnost s ručením omezeným
- Datum vzniku a zápisu: 30. listopadu 1998
- Základní kapitál: 100 000,- Kč (Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2020)

Předmět podnikání:

- *„silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí, - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí*
- *výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona*
- *provádění staveb, jejich změn a odstraňování*

- *projektová činnost ve výstavbě*
- *pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor“ (Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2020)*

V následujících částech bude proveden horizontální a vertikální rozbor finanční struktury. Tabulka 2 uvádí výchozí hodnoty účetních závěrek týkající se struktury pasiv, pro které budou prováděny další rozборы. Sledován bude vývoj za poslední čtyři roky, tedy za období let 2016, 2017, 2018 a 2019. Pokud v následujících tabulkách není uvedeno jinak, jsou údaje v nich uváděné v tisících Kč.

Tabulka 2 – Struktura pasiv

Ozn.	Položka	2016 [tis. Kč]	2017 [tis. Kč]	2018 [tis. Kč]	2019 [tis. Kč]
	Pasiva celkem	13 204	14 084	15 206	14 145
A.	Vlastní kapitál	2 974	3 484	4 605	4 926
A.I.	Základní kapitál	100	100	100	100
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0
A.III.	Fondy ze zisku	15	15	15	15
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	2 615	2 698	3 002	3 904
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	244	671	1 488	907
B. + C.	Cizí zdroje	10 194	10 590	10 569	9 182
B.	Rezervy	0	0	0	0
C.	Závazky	10 194	10 590	10 569	9 182
C.I.	Dlouhodobé závazky	2 033	1 592	0	0
C.II.	Krátkodobé závazky	8 161	8 998	10 569	9 182
D.	Časové rozlišení pasiv	36	10	32	37

*Zdroj: Účetní závěrky společnosti Stavebniny Holub, s.r.o.
z let 2016, 2017, 2018 a 2019*

7.2 Horizontální rozbor vývoje finanční struktury

Pro horizontální rozbor vývoje finanční struktury společnosti bude sledována relativní a absolutní změna jednotlivých položek pasiv. V rámci sledování relativních změn jednotlivých položek pasiv budou sledovány změny mezi lety 2016/2017, 2017/2018 a 2018/2019. Souhrnně relativní změny uvádí Tabulka 3.

Tabulka 3 – Horizontální rozbor – relativní změna

Ozn.	Položka	2017/2016	2018/2017	2019/2018
	Pasiva celkem	6,66 %	7,97 %	-6,98 %
A.	Vlastní kapitál	17,15 %	32,18 %	6,97 %
A.I.	Základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	-	-	-
A.III.	Fondy ze zisku	0,00 %	0,00 %	0,00 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	3,17 %	11,27 %	30,05 %
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	175,00 %	121,76 %	-39,05 %
B. + C.	Cizí zdroje	3,88 %	-0,20 %	-13,12 %
B.	Rezervy	-	-	-
C.	Závazky	3,88 %	-0,20 %	-13,12 %
C.I.	Dlouhodobé závazky	-21,69 %	-100,00 %	0,00 %
C.II.	Krátkodobé závazky	10,26 %	17,46 %	-13,12 %
D.	Časové rozlišení pasiv	-72,22 %	220,00 %	15,63 %

Zdroj: vlastní zpracování

Ve společnosti docházelo v první části sledovaného období ke zvyšování celkového kapitálu, a to 6,66 % v roce 2017 a o 7,97 % v roce 2018. To byl také zlomový rok, v následujícím roce 2019 totiž došlo k poklesu celkového kapitálu, a to o 6,98 %. Na tomto poklesu se největší mírou podílelo výrazné snížení výsledků hospodaření běžného účetního období, u kterého byl zaznamenán pokles o 39,05 %. Na poklesu celkového kapitálu se také podílelo snížení krátkodobých závazků.

Meziročně lze sledovat nárůst vlastního kapitálu společnosti. Nejvyšší nárůst je zaznamenán v roce 2018, kdy ve srovnání s rokem 2017 došlo k navýšení vlastního kapitálu o 32,18 %. Na této skutečnosti se výraznou mírou podílí zvyšování výsledku hospodaření minulých let.

Ve oblasti cizích zdrojů došlo k několika výrazným změnám. První z nich je snížení dlouhodobých závazků o 100 % v roce 2018, čímž byly veškeré dlouhodobé závazky společnosti splaceny. Ačkoli v letech 2017 a 2018 docházelo k nárůstu krátkodobých závazků, v roce 2019 je oproti předchozímu roku zaznamenán pokles o 13,12 %.

Kromě relativních ukazatelů je pro komplexní posouzení také provedení analýzy absolutních ukazatelů. Je to z toho důvodu, že u některých položek může být identifikována veliká relativní změna, avšak pro podnik to nemá velký význam, jelikož se může jednat o položku, jejíž hodnota v porovnání s ostatními položkami není až tak významná.

V rámci sledování absolutních změn jednotlivých položek pasiv budou sledovány změny mezi lety 2016/2017, 2017/2018 a 2018/2019. Souhrnně relativní změny uvádí Tabulka 4.

Tabulka 4 – Horizontální rozbor – absolutní změna

Ozn.	Položka	2017/2016 [tis. Kč]	2018/2017 [tis. Kč]	2019/2018 [tis. Kč]
	Pasiva celkem	880	1 122	-1 061
A.	Vlastní kapitál	510	1 121	321
A.I.	Základní kapitál	0	0	0
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	-	-	-
A.III.	Fondy ze zisku	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	83	304	902
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	427	817	-581
B. + C.	Cizí zdroje	396	-21	-1 387
B.	Rezervy	-	-	-
C.	Závazky	396	-21	-1 387
C.I.	Dlouhodobé závazky	-441	-1 592	0

C.II.	Krátkodobé závazky	837	1 571	-1 387
D.	Časové rozlišení pasiv	-26	22	5

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj absolutních ukazatelů kopíruje trendy vývoje relativních ukazatelů. Za pozornost stojí jistě navyšování vlastního kapitálu, které bylo nejvyšší v roce 2018. V tomto roce také došlo k prudkému snížení dlouhodobých závazků.

7.3 Vertikální rozbor finanční struktury

V rámci vertikálního rozboru finanční struktury jsou porovnávány jednotlivé položky pasiv vzhledem k celkovým pasivům.

Prvním ze zkoumaných parametrů je poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů, zahrnuto zde bude také časové rozlišení pasiv. Tabulka 5 uvádí vertikální rozbor finanční struktury společnosti.

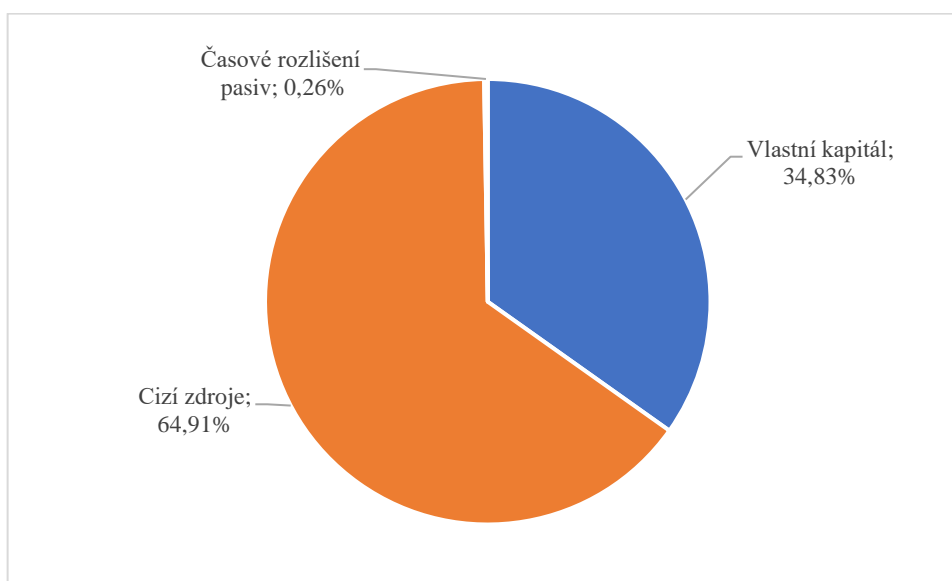
Tabulka 5 – Vertikální rozbor finanční struktury

Ozn.	Položka	2016	2017	2018	2019
	Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A.	Vlastní kapitál	22,52 %	24,74 %	30,28 %	34,83 %
B. + C.	Cizí zdroje	77,20 %	75,19 %	69,51 %	64,91 %
D.	Časové rozlišení pasiv	0,27 %	0,07 %	0,21 %	0,26 %

Zdroj: vlastní zpracování

V průběhu sledovaného období lze sledovat zvyšování vlastního kapitálu za současného snižování cizích zdrojů. Vlastní kapitál společnosti činil 22,52 % celkových pasiv v roce 2016, v roce 2018 již podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech činil 34,83 %. Nárůst vlastního kapitálu je logicky doprovázen snižováním podílu cizích zdrojů. V roce 2016 činil podíl cizích zdrojů 77,20 %, v roce 2019 pak došlo k výraznému poklesu podílu cizích zdrojů až na 64,91 %. Časové rozlišení pasiv se na celkových pasivech podílí jen minimálně, jeho podíl dosahuje hodnot do 0,30 %. Souhrnně vertikální rozbor finanční struktury v roce 2019 uvádí Graf 1.

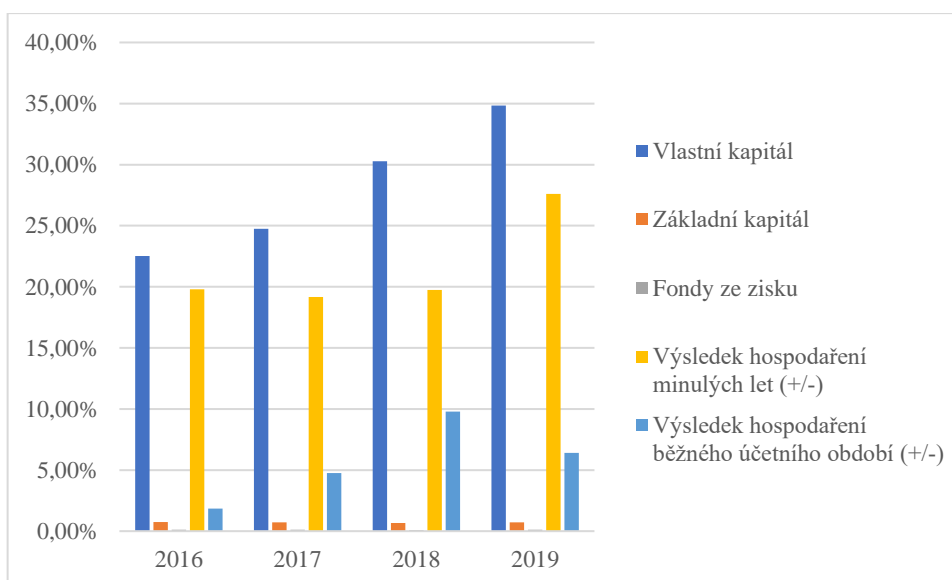
Graf 1 – Vertikální rozbor finanční struktury



Zdroj: Vlastní zpracování

V rámci vertikální analýzy bude sledována také struktura vlastního kapitálu a struktura cizích zdrojů. Vlastní kapitál společnosti je tvořen základním kapitálem, fondy ze zisku, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období. Vertikální rozbor vlastního kapitálu uvádí Graf 2.

Graf 2 – Vertikální rozbor vlastního kapitálu



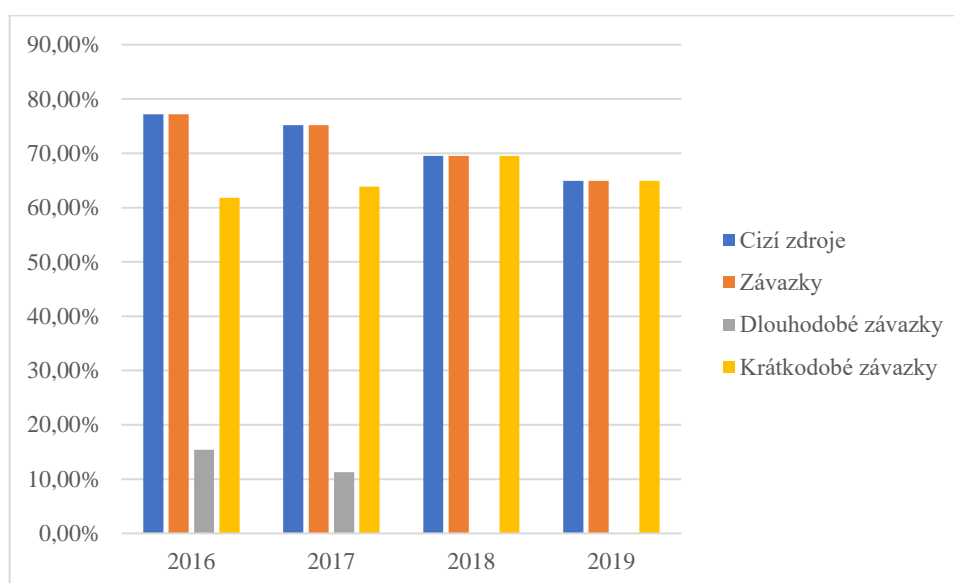
Zdroj: vlastní zpracování

Největší podíl na vlastním kapitálu společnosti má výsledek hospodaření minulých let. Ten dosahovat 87,93 % vlastního kapitálu v roce 2016, v následujících dvou letech pak

došlo k poklesu tohoto podílu až na 65,19 % v roce 2018. V roce 2019 pak byl podíl výsledku hospodaření minulých let zvýšen na 79,25 %. Druhou nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření běžného účetního období, naopak na vlastním kapitálu se základní kapitál a fondy ze zisku podílejí jen minimálním podílem.

Obdobně jako byl proveden vertikální rozbor vlastního kapitálu, bude proveden také vertikální rozbor cizích zdrojů. Cizí zdroje zahrnují rezervy a závazky, přičemž rezervy společnost nevytváří a tak nabývají nulových hodnot. Závazky jsou pak rozděleny na dlouhodobé a krátkodobé závazky.

Graf 3 – Vertikální rozbor cizích zdrojů



Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2016 a 2017 měla společnost dlouhodobé závazky, které se z 19,94 % v roce 2016 a z 15,03 % v roce 2017 podílely na cizích zdrojích. Krátkodobé závazky pak tvořily 80,06 % v roce 2016 a 84,97 % v roce 2018 z celkových cizích zdrojů. V letech 2018 a 2019 již společnost žádné dlouhodobé závazky neměla a tak veškeré cizí zdroje společnosti tvořily pouze závazky krátkodobé.

8 Analýza způsobu financování vybraného podniku

Pro analýzu způsobu financování vybraného podniku budou použity ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, které byly popsány v rámci teoretické části práce. Pro samotný výpočet budou použity hodnoty jednotlivých položek, které uvádí Tabulka 2, do výpočtu jednotlivých ukazatelů však vstupují další položky, které jsou obsaženy ve zbývající části rozvahy, nebo ve výkazu zisku a ztráty. Proto je níže uvedena Tabulka 6, ve které jsou potřebné údaje účetních závěrek pro výpočet poměrových ukazatelů.

Tabulka 6 – Údaje pro další analýzu

Položka	2016 [tis. Kč]	2017 [tis. Kč]	2018 [tis. Kč]	2019 [tis. Kč]
Celková aktiva	13 204	14 084	15 206	14 145
Stálá aktiva	4 501	4 166	4 834	4 209
Oběžná aktiva	8 668	9 885	10 329	9 894
Zásoby	1 923	2 947	3 599	3 138
Peněžní prostředky	74	112	233	155
EBIT	314	671	1 832	1 113
Čistý zisk	244	671	1 488	907
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	477	571	519	538
Tržby z prodeje zboží	27 817	29 112	34 545	34 515
Dlouhodobý majetek	4 501	4 166	4 834	4 209

*Zdroj: Účetní závěrky společnosti Stavebniny Holub, s.r.o.
z let 2016, 2017, 2018 a 2019*

8.1 Čistý pracovní kapitál

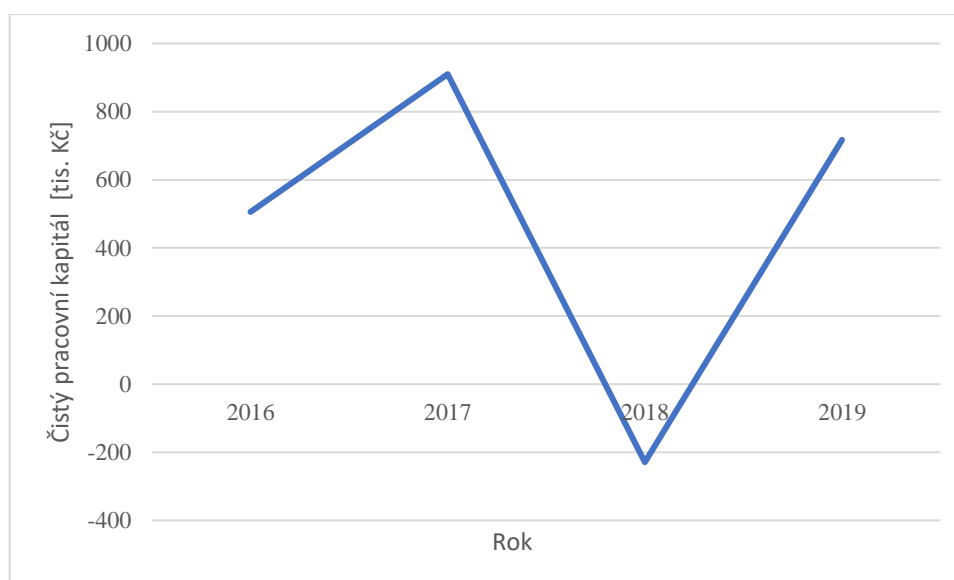
Čistý pracovní kapitál bude vypočten odečtením stálých aktiv od součtu vlastního kapitálu a cizích dlouhodobých zdrojů. Vývoj čistého pracovního kapitálu v průběhu sledovaného období uvádí Tabulka 7 a graficky vyjadřuje navazující Graf 4.

Tabulka 7 – Čistý pracovní kapitál

Položka	2016 [tis. Kč]	2017 [tis. Kč]	2018 [tis. Kč]	2019 [tis. Kč]
Vlastní kapitál	2 974	3 484	4 605	4 926
Cizí dlouhodobé závazky	2 033	1 592	0	0
Stálá aktiva	4 501	4 166	4 834	4 209
Čistý pracovní kapitál	506	910	-229	717

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4 – Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

V průběhu sledovaného období byl čistý pracovní kapitál kladný v letech 2016, 2017 a 2019. V těchto letech byly dlouhodobé zdroje vyšší než stálá aktiva, což poukazuje na financování části oběžných aktiv z dlouhodobých zdrojů. Představuje to nižší riziko, avšak také nižší hospodárnost podniku.

Naopak v roce 2018 nabýval čistý pracovní kapitál záporné hodnoty, což poukazuje na skutečnost, že část stálých aktiv byla financována z krátkodobých zdrojů. Pro společnost to zpravidla představuje určité riziko, že bude nutné prodat část stálých aktiv tak, aby byla

následně schopna hradit své krátkodobé závazky, V tomto případě také hrozí zhoršení platební schopnosti společnosti.

8.2 Ukazatele zadluženosti

Z ukazatelů zadluženosti bude analyzován ukazatel věřitelského rizika, dlouhodobá zadluženost, běžná zadluženost, finanční nezávislost a finanční páka. Tyto ukazatele pro sledované období uvádí Tabulka 8.

Tabulka 8 – Ukazatele zadluženosti

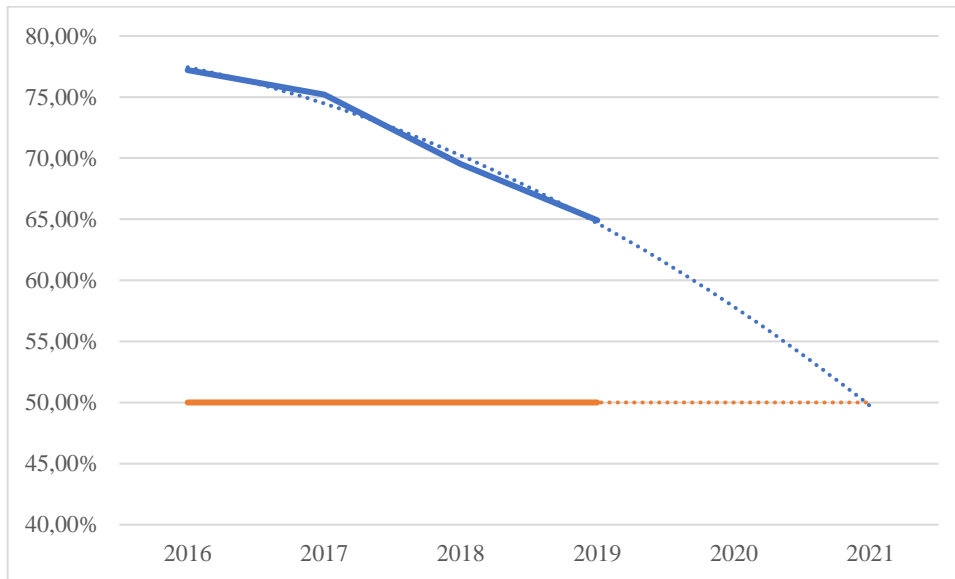
Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Ukazatel věřitelského rizika	77,20 %	75,19 %	69,51 %	64,91 %
Dlouhodobá zadluženost	15,40 %	11,30 %	0,00 %	0,00 %
Běžná zadluženost	61,81 %	63,89 %	69,51 %	64,91 %
Finanční nezávislost	22,52 %	24,74 %	30,28 %	34,83 %
Finanční páka	443,98 %	404,25 %	330,21 %	287,15 %

Zdroj: Vlastní zpracování

U ukazatele věřitelského rizika je obecně doporučováno, že by tato hodnota měla být nižší, než 50 %, ačkoli vyšší hodnoty nemusí vždy znamenat problém. Ukazatel věřitelského rizika společnosti Stavebniny Holub, s.r.o. jsou vyšší než doporučené hodnoty, avšak v průběhu sledovaného období dochází k jejich snižování. Pro srovnání uvádí Graf 5 vývoj ukazatele věřitelského rizika v období 2016-2019 a také srovnání s doporučenou hodnotou.

Jelikož byl vysledován trend poklesu ukazatele věřitelského rizika, byl proveden odhad vývoje v následujících letech. V následujícím grafu je uveden také předpokládaný vývoj v následujících letech za předpokladu, že zjištěný trend bude pokračovat. V roce 2021 by podle předpokládaného vývoje mělo dojít k dosažení doporučené hodnoty.

Graf 5 – Ukazatel věřitelského rizika



Zdroj: Vlastní zpracování

Dlouhodobá zadluženost vyjadřuje poměr dlouhodobých závazků k celkovým pasivům. Vzhledem ke skutečnosti, že společnost v letech 2018 a 2019 již neměla žádné dlouhodobé závazky, je hodnota tohoto ukazatele nulová.

U ukazatele běžné zadluženosti dochází ke kolísání hodnot. V roce 2016 byla běžná zadluženost 61,81 % a rostla až do roku 2018, kdy dosahovala hodnoty 69,51 %. V roce 2019 pak došlo k jejímu poklesu, a to na 64,91 %. Pozitivní je také zvyšování finanční nezávislosti, u které došlo ke zvýšení o 12,31 %, a to z 22,52 % v roce 2016 na 34,84 % v roce 2019.

8.3 Ukazatele likvidity

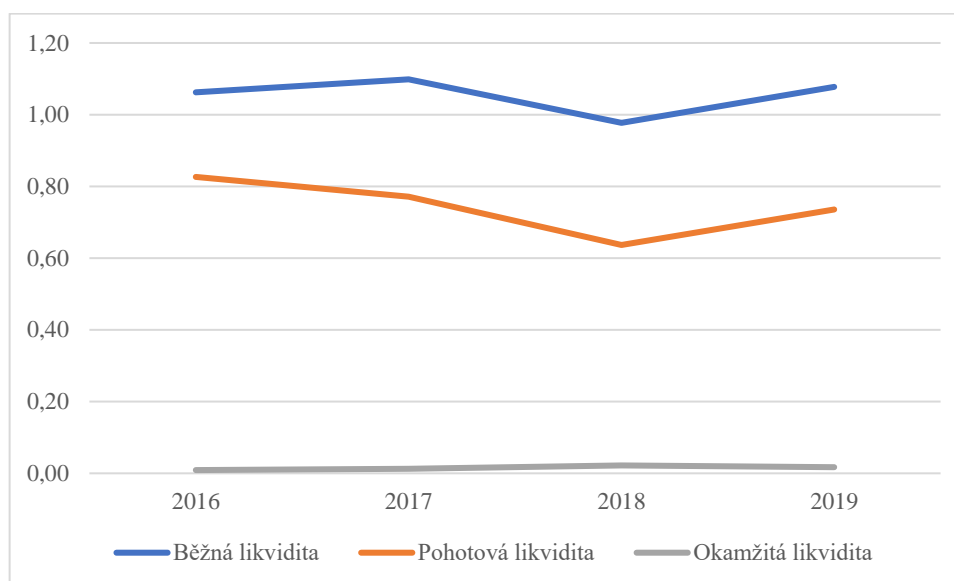
Z ukazatelů likvidity bude analyzována běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Vypočtené hodnoty těchto ukazatelů uvádí Tabulka 9 a následný Graf 6.

Tabulka 9 – Ukazatele likvidity

Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,06	1,10	0,98	1,08
Pohotová likvidita	0,83	0,77	0,64	0,74
Okamžitá likvidita	0,01	0,01	0,02	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 6 – Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování

Běžná likvidita vypovídá o skutečnosti, kolikrát by byla společnost schopna uhradit své krátkodobé závazky za předpokladu, že by přeměnila oběžná aktiva za peníze. Tento ukazatel má však jen omezenou vypovídací hodnotu, a to především z toho důvodu, že různá oběžná aktiva jsou různě likvidní, což ve vzorci není zohledněno. Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,5-2.

Běžná likvidita společnosti Stavebniny Holub, s.r.o. se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí 0,98-1,10, tedy výrazně pod hranicí doporučených hodnot. Tyto nižší hodnoty mohou vypovídat o snížené schopnosti společnosti hradit své krátkodobé závazky.

Nižší hodnoty běžné likvidity mohou být způsobeny v důsledku nízkého stavu zásob, což může být způsobeno například podhodnocením zásob, nebo také sezónními výkyvy v poptávce. Nízké hodnoty běžné likvidity mohou být způsobeny také nízkými zůstatky pohledávek, vysokými zůstatky závazků, nebo také zpomalením ekonomického růstu společnosti. (Febmat, 2016)

Pohotová likvidita vypovídá o skutečnosti, kolikrát by byla společnost schopna uhradit své krátkodobé závazky za předpokladu, pokud by byla aktiva společnosti kromě zásob přeměněna na peníze. Výhodou tohoto ukazatele oproti ukazateli běžné likvidity především vynechání nejméně likvidní složky celkových aktiv. Doporučená hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat kolem 1.

Této hodnoty však společnost Stavebniny Holub, s.r.o. v průběhu sledovaného období nedosahuje. Hodnota pohotové likvidity byla v roce 2016 rovna 0,83 a v následujících dvou letech docházelo k jejímu poklesu až na hodnotu 0,64. V roce 2019 dosahovala pohotová likvidita hodnoty 0,74. Zaznamenat lze tedy spíše odklání od doporučené hodnoty v rámci sledovaného období.

Nižší hodnota pohotové likvidity poukazuje na malou schopnost hradit krátkodobé závazky společnosti. Důvodem pro nižší likviditu mohou být například nízké zůstatky pohledávek, nebo jejich podhodnocení, vysokým zůstatkem závazků v důsledku neefektivního řízení vztahu s dodavateli. (Febmat, 2016)

Okamžitá likvidita vypovídá o skutečnosti, kolikrát by byla schopna společnost uhradit své krátkodobé závazky, pokud by byl proměněn veškerý finanční majetek za peníze. Podle doporučených hodnot by se okamžitá likvidita měla pohybovat v rozmezí 0,2-0,5. Společnost Stavebniny Holub, s.r.o. dosahovala v roce 2016 a 2017 okamžité likvidity 0,1 a v letech 2018 a 2019 okamžité likvidity 0,2, tedy těsně na spodní hranici doporučených hodnot. Nižší hodnoty okamžité likvidity mohou vypovídat o snížené schopnosti společnosti hradit své krátkodobé závazky.

8.4 Ukazatele rentability

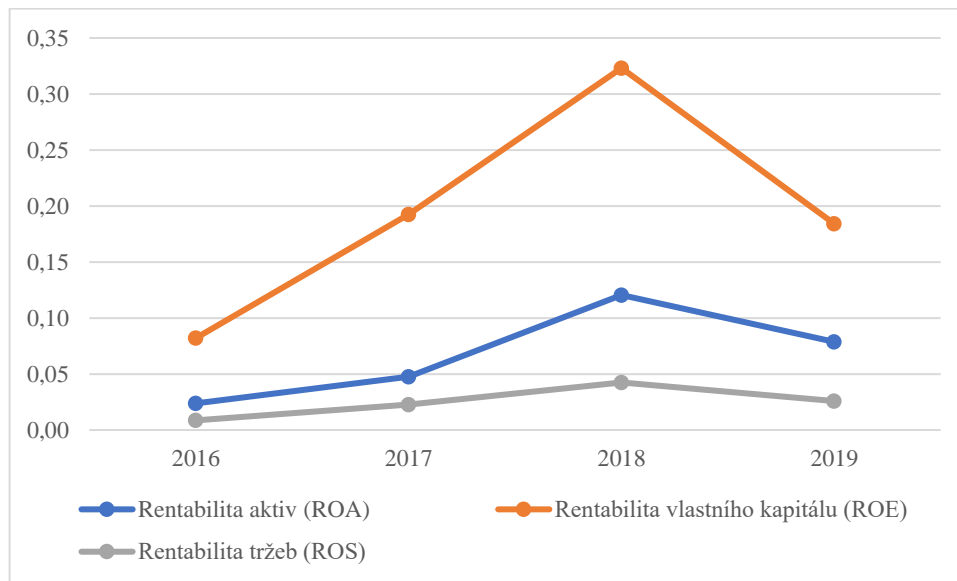
Z ukazatelů rentability bude hodnocena rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). Hodnoty těchto ukazatelů v rámci sledovaného období uvádí Tabulka 10 a jejich vývoj znázorňuje Graf 7.

Tabulka 10 – Ukazatele rentability

Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Rentabilita aktiv (ROA)	0,02	0,05	0,12	0,08
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,08	0,19	0,32	0,18
Rentabilita tržeb (ROS)	0,01	0,02	0,04	0,03

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 7 – Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv úzce závisí na odvětví, ve kterém společnost působí. Vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o společnost, která ze své podstaty nemá ani příliš nízká, ani příliš vysoká aktiva, hodnota ROA by se měla pohybovat nad 5 % (tedy nad hodnotou 0,05). (Febmat, 2016) V roce 2016 byla hodnota ROA 0,02, tedy výrazně nižší, než je doporučená hodnota. Doporučené hodnoty bylo dosaženo v roce 2017 a v následujících dvou letech byla tato hodnota ještě vyšší. Poukazuje to na dobrý vývoj rentability aktiv společnosti.

Rentabilita vlastního kapitálu by měla být přes 12 %, tedy více než 0,12. Společnost Stavebniny Holub, s.r.o. dosahovala v roce 2016 rentability vlastního kapitálu 0,08, tedy nižší hodnoty, než je hodnota doporučená. V roce 2017 došlo k nárůstu ROE na hodnotu 0,19 a o rok později na hodnotu 0,32. V roce 2019 byla rentabilita vlastního kapitálu rovna 0,18. Ačkoli se jedná o hodnotu výrazně nižší než v předchozím roce, stále se ROE pohybuje nad doporučenými hodnotami.

8.5 Ukazatele aktivity

Z ukazatelů aktivity budou analyzovány dva ukazatele, a to obrat aktiv a obrat dlouhodobého majetku. Obrat aktiv vyjadřuje, jaké tržby přináší jednotka aktiv

a poukazuje tak na efektivnost hospodaření společnosti. Obdobně vyjadřuje obrat dlouhodobého majetku množství tržeb, které přináší jednotka dlouhodobého majetku. Ukazatele aktivity ve sledovaném období uvádí Tabulka 11.

Tabulka 11 – Ukazatele aktivity

Ukazatel	2016	2017	2018	2019
Obrat aktiv	2,14	2,11	2,31	2,48
Obrat dlouhodobého majetku	6,29	7,13	7,25	8,33

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrat aktiv dosahoval hodnoty 2,14 v roce 2016, v následujícím roce došlo k jeho poklesu na hodnotu 2,11. V následujících dvou letech došlo ke zvyšování obratu aktiv, a to na hodnotu 2,31 v roce 2018 a 2,48 v roce 2019. Obrat dlouhodobého majetku má v rámci sledovaného období rostoucí trend, v roce 2016 činil 6,29 a v roce 2019 pak obrat dlouhodobého majetku činil 8,33. Ve společnosti tedy dochází ke zvyšování efektivnosti hospodaření, a to prostřednictvím zvyšování tržeb na jednotku aktiv a také prostřednictvím zvyšování tržeb a jednotku dlouhodobého majetku.

9 Zhodnocení, případně návrh změny finanční struktury

V této části bude zhodnocena stávající finanční struktura společnosti, a to na základě předcházejících provedených analýz. Jelikož byly zjištěny drobné nedostatky z hlediska finanční struktury společnosti, bude proveden návrh nové finanční struktury a bude také provedeno její zhodnocení pomocí klíčových ukazatelů.

9.1 Zhodnocení stávající finanční struktury

Na základě předchozích analýz lze zhodnotit, že po celkové finanční stránce se společnost nachází v dobré kondici. Ačkoli v roce 2019 došlo k poklesu tržeb a také ke zhoršení některých ukazatelů oproti předchozímu roku, stále společnost dosahuje kladného výsledku hospodaření.

Po stránce finanční struktury bylo zjištěno několik drobných nedostatků. První z nich se týká způsobů financování, který společnost využívá. Ve sledovaném období výrazným způsobem převažují krátkodobé závazky oproti závazkům dlouhodobým, z čehož vyplývá využívání agresivního způsobu financování společnosti. V letech 2018 a 2019 již společnost neměla žádné dlouhodobé závazky, avšak ve srovnání s vlastním kapitálem měla značné množství krátkodobých závazků. To obecně snižuje likviditu společnosti.

Dalším zjištěným nedostatkem je vysoký ukazatel míry věřitelského rizika. Ačkoli dochází k jeho snižování ve sledovaném období, stále je veliký rozdíl mezi zjištěnými a mezi doporučenými hodnotami. Problematická je také oblast likvidity společnosti. Ačkoli je okamžitá likvidita blízká doporučeným hodnotám, jak běžná, tak i pohotová likvidita je doporučeným hodnotám poměrně vzdálená. Vypovídá to o omezené schopnosti společnosti hradit své krátkodobé závazky.

9.2 Návrh změny finanční struktury

V ideálním případě by mohl návrh změny finanční struktury být proveden na základě výpočtu optimální kapitálové struktury (WACC). Výpočet WACC je však v tomto případě poměrně problematický, a to především z důvodu, že údaje o nákladech na vlastní i cizí kapitál nejsou dohledatelné z veřejně dostupných zdrojů.

Z tohoto důvodu bude návrh kapitálové struktury podniku proveden na základě porovnání různých variant. Uvažováno je s možností, že celková pasiva společnosti zůstanou stejná jako v roce 2019 a obdobně že zůstanou veškeré položky aktiv a položky výkazu zisku a ztráty stejné, jako v roce 2019.

Navrženo je celkem 9 variant, které počítají s 10 % vlastního kapitálu, 20 % vlastního kapitálu atd. až po 90 % vlastního kapitálu. Zbylou část do 100 % celkového kapitálu pak tvoří cizí zdroje. Pro určení poměru dlouhodobých a krátkodobých závazků byl použit poměr stálých a oběžných aktiv z roku 2019, který je přibližně 30:70, proto i cizí zdroje jsou rozděleny v poměru 30:70 (dlouhodobé závazky ku krátkodobým závazkům). Tabulka 12 uvádí varianty návrhu struktury kapitálu společnosti.

Tabulka 12 – Porovnání variant návrhu

Varianta	Podíl vlastního kapitálu [tis. Kč]	Vlastní kapitál [tis. Kč]	Cizí zdroje [tis. Kč]	Dlouhodobé závazky [tis. Kč]	Krátkodobé závazky [tis. Kč]
1	10 %	1 415	12 731	3 819	8 911
2	20 %	2 829	11 316	3 395	7 921
3	30 %	4 244	9 902	2 970	6 931
4	40 %	5 658	8 487	2 546	5 941
5	50 %	7 073	7 073	2 122	4 951
6	60 %	8 487	5 658	1 697	3 961
7	70 %	9 902	4 244	1 273	2 970
8	80 %	11 316	2 829	849	1 980
9	90 %	12 731	1 415	424	990

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro výběr vhodné varianty je proveden výpočet jednotlivých ukazatelů, kterých se dotkne změna finanční struktury společnosti. Pro tento účel bude sledován ukazatel věřitelského rizika, běžná, pohotová a okamžitá likvidita a rentabilita vlastního kapitálu. V následující tabulce jsou vypočteny hodnoty těchto ukazatelů pro jednotlivé varianty, včetně uvedení

doporučených hodnot. Zvýrazněny jsou pak ty vypočtené hodnoty ukazatelů, které leží v doporučených hodnotách.

Tabulka 13 – Hodnocení navržených variant

Varianta	Podíl vlastního kapitálu	Ukazatel věřitelského rizika	Běžná likvidita	Pohotová likvidita	Okamžitá likvidita	Rentabilita vlastního kapitálu
Doporučená hodnota		<50 %	1,5-2,0	cca 1	0,2-0,5	>0,12
1	10 %	90 %	1,11	0,76	0,02	0,64
2	20 %	80 %	1,25	0,85	0,02	0,32
3	30 %	70 %	1,43	0,97	0,02	0,21
4	40 %	60 %	1,67	1,14	0,03	0,16
5	50 %	50 %	2,00	1,36	0,03	0,13
6	60 %	40 %	2,50	1,71	0,04	0,11
7	70 %	30 %	3,33	2,27	0,05	0,09
8	80 %	20 %	5,00	3,41	0,08	0,08
9	90 %	10 %	9,99	6,82	0,16	0,07

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výše uvedeného je patrné, že optimální je, aby byl kapitál společnosti tvořen přibližně z 50 % z vlastních zdrojů, cizí zdroje by pak byly rozděleny mezi dlouhodobé a krátkodobé závazky v poměru 30:70. Toto doporučení však může být problematické z hlediska významného navýšení vlastního kapitálu společnosti, které v současných podmínkách nemusí být realizovatelné.

Na základě vše uvedeného je možné doporučit alespoň změna struktury cizích zdrojů, a to takovým způsobem, aby stálá aktiva byla financována dlouhodobými závazky a oběžná aktiva pak krátkodobými závazky. Tímto krokem by byla snížena běžná a pohotová likvidita společnosti. Navržené varianty nekalkulují s náklady, které by mohly vzniknout v návaznosti na aplikaci těchto variant.

Závěr

Tato bakalářská práce byla orientována na vymezení možných přístupů k financování podnikové činnosti, hodnocení prostřednictvím ukazatelů finanční analýzy. Stanoveným hlavním cílem bylo provedení analýzy a zhodnocení financování vybraného podnikatelského subjektu. Pro provedení analýzy a zhodnocení financování byla vybrána společnost Stavebniny Holub, s.r.o. Jak již samotný název napovídá, společnost se zabývá především prodejem stavebních materiálů, dále pak zajišťuje jejich rozvoz a také poradenskou činnost.

Analyzován byl vývoj finanční struktury společnosti v období let 2016-2019. V tomto období docházelo až do roku 2018 k navyšování celkového kapitálu společnosti, v roce 2019 pak byl oproti roku 2018 zaznamenán jeho pokles. Tento trend takřka kopíruje trend vývoje tržeb a zisku společnosti.

Převážnou část celkového kapitálu společnosti tvoří cizí zdroje, ačkoli v průběhu sledovaného období dochází k navyšování podílu vlastních zdrojů. V roce 2016 a 2017 tvořily většinou část cizích zdrojů krátkodobé závazky, následně došlo ke splacení dlouhodobých závazků a cizí zdroje společnosti v letech 2018 a 2019 jsou tak ze 100 % tvořeny krátkodobými závazky.

Pro analýzu způsobu financování podniku byly použity poměrové ukazatele, a to konkrétně ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity, ukazatele rentability a ukazatele aktivity. Na základě této analýzy byly zjištěny drobné nedostatky ve finanční struktuře společnosti, zejména se jedná o nízkou likviditu a vysoký ukazatel míry věřitelského rizika.

Nízká likvidita vypovídá především o omezené schopnosti společnosti hradit své krátkodobé závazky. Jelikož podstatnou část celkového kapitálu tvoří právě krátkodobé závazky, může se společnost dostat do problémů s jejich hrazením. Vysoká míra ukazatele věřitelského rizika pak poukazuje na obtížnější získávání dalšího cizího kapitálu pro rozvoj společnosti.

Na základě těchto zjištění byla hledána optimální kapitálová struktura podniku. V ideálním případě by mohl návrh změny finanční struktury být proveden na základě výpočtu optimální kapitálové struktury (WACC). Výpočet WACC byl však v tomto

případě poměrně problematický, a to především z důvodu, že údaje o nákladech na vlastní i cizí kapitál nejsou dohledatelné z veřejně dostupných zdrojů.

Byl tedy proveden návrh finanční struktury pro různé varianty, které byly následně hodnoceny pomocí ukazatele věřitelského rizika, běžné, pohotové a okamžité likvidity a také pomocí rentability vlastního kapitálu. Předpokladem tohoto návrhu je zachování celkových pasiv společnost stejných jako v roce 2019 a také zachování veškerých položek aktiv a položek výkazu zisku a ztráty stejných, jako tomu bylo v roce 2019.

Analyzováno bylo celkem devět variant, z toho jako neoptimálnější byla vyhodnocena varianta 50 % podílu vlastních zdrojů na celkových aktivech, zbylých 50 % cizích zdrojů by mělo být rozděleny v poměru 30:70 mezi dlouhodobé a krátkodobé závazky.

Tento krok však vyžaduje výrazné navýšení vlastních zdrojů společnosti, což může být v současné době poměrně problematické. Proto je doporučena změna struktury cizích zdrojů, a to takovým způsobem, aby stálá aktiva byla financována dlouhodobými závazky a oběžná aktiva pak krátkodobými závazky.

Summary and keywords

Every year, several thousand new companies are established in the Czech Republic, which not only have to figure out with what product or service will they break through on the market, but also how to finance this activity. Due to the current severe competition in the market economy of a company, the initial capital only would not be enough because sooner or later the company will address the issue of covering the costs of its further development.

The aim of this thesis is to define possible approaches to financing business activities, both at the beginning of business and during it. There are many possibilities of obtaining funds, but each option must be assessed according to the individual situation of the company. This thesis further focuses on the evaluation of company financing through financial analysis indicators.

The practical part focuses on a specific business entity, which is characterized by the development of its financial structure and then an analysis of the sources of its financing is carried out.

Keywords: finance, capital, analysis indicators, sources of financing, ways of financing

Použité zdroje

1. ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 9788027101948.
2. Febmat. *Běžná likvidita*. [online]. 2016. [Cit. 2020-08-01]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-bezna-likvidita-neboli-likvidita-3-stupne/>
3. Febmat. *Pohotová likvidita*. [online]. 2016. [Cit. 2020-08-01]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-pohotova-likvidita-neboli-likvidita-2-stupne/>
4. Febmat. *Rentabilita aktiv*. [online]. 2016. [Cit. 2020-08-01]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-rentabilita-aktiv-roa/>
5. HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. New York: Irwin, 2012. ISBN 978-0-07-127626-9.
6. HURYCHOVÁ, Klára, Petr TOMÁŠEK a Michael ZVÁRA. *Obchodní korporace v judikatuře českých a zahraničních soudů*. V Praze: Univerzita Karlova, nakladatelství Karolinum, 2016. ISBN 9788024635002.
7. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 9788071797135.
8. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
9. Ministerstvo spravedlnosti České republiky. *Veřejný rejstřík a sbírka listin: Stavebniny Holub, s.r.o., C 19489 vedená u Krajského soudu v Ostravě*. [online]. 2020. [Cit. 2020-08-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=230418&typ=PLATNY>
10. MIRČEVSKÁ, Dalimila. *Kapitálové společnosti: daně, účetnictví, právo*. Praha: Grada, 2009. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-3000-4.
11. MÜLLEROVÁ, Libuše. *Fondy ze zisku a převedené výsledky hospodaření*. [online]. 2015. [Cit. 2020-07-20]. Dostupné z: <https://www.du.cz/33/fondy-ze->

[zisku-a-prevedene-vysledky-hospodareni-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4Es_f-KQspeNWOvUiyAH3HQU/](https://www.zisk-a-prevedene-vysledky-hospodareni-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4Es_f-KQspeNWOvUiyAH3HQU/)

12. PELC, Vladimír. *Daňové odpisy: strategie pro podnikatelskou praxi firem a podnikatelů*. V Praze: C.H. Beck, 2011. Beckova edice právo a hospodářství. ISBN 9788074003875.
13. REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-18354.
14. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
15. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 9788024740478.
16. RYNEŠ, Petr. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka 2012*. Praha: ANAG, 2012. ISBN 9788072637140.
17. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční účetnictví*. Brno: Masarykova univerzita, 2010. ISBN 978-80-210-5268-0.
18. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 9788024740041.
19. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 9788024734941.
20. Stavebniny Holub. *O nás*. [online]. 2020. [Cit. 2020-08-01]. Dostupné z: <http://www.stavebninyholub.cz/index.php/o-nas>
21. Stavebniny Holub. *Účetní závěrka 2016*. [online]. 2016. [Cit. 2020-08-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/content/download?id=65835070b48e49f98a6f6234016ece08>
22. Stavebniny Holub. *Účetní závěrka 2017*. [online]. 2017. [Cit. 2020-08-01]. Dostupné z:

<https://or.justice.cz/ias/content/download?id=96e104bdb26549a3a0179288c4bde89d>

23. Stavebniny Holub. Účetní závěrka 2018. [online]. 2018. [Cit. 2020-08-01].
Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/content/download?id=4c09474e78e1433c9924ec882bac93a3>
24. Stavebniny Holub. Účetní závěrka 2019. [online]. 2019. [Cit. 2020-08-01].
Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/content/download?id=8f18e033c40c45f29922ad3976eec894>
25. STROUHAL, Jiří a kol. *MERITUM Účetnictví podnikatelů 2020*. Praha: Wolters Kluwer, 2020. ISBN 978-80-7598-593-4.
26. ŠAFAŘÍK, Dalibor, Petra HLAVÁČKOVÁ a David BŘEZINA. *Finanční řízení podniku*. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2015. ISBN 978-80-7375.
27. ŠEBESTÍKOVÁ, Viola. *Účetní operace kapitálových společností: daňové a právní souvislosti*. 3., aktualiz. a přeprac. vyd. Praha: Grada, 2011. Účetnictví a daně (Grada). ISBN 978-80-247-4018-8.
28. ŠIMAN, Josef a Petr PETERA. *Financování podnikatelských subjektů: teorie pro praxi*. V Praze: C.H. Beck, 2010. C.H. Beck pro praxi. ISBN 9788074001178.
29. VALOUCH, Petr. *Účetní a daňové odpisy 2012*. Praha: Grada, 2012. ISBN 9788024741147.
30. VAN HORNE, James C. *Fundamentals of financial management*. Gosport: Ashford Colour Press Ltd., 2006. ISBN 978-0-273-71363-0.
31. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 9788024736471.
32. VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. ISBN 9788024743721.

33. Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích).

Seznam obrázků

Obrázek 1 – Struktura kapitálu podniku	5
Obrázek 2 – Průběh nákladů kapitálu	7
Obrázek 3 – Členění rezerv	11
Obrázek 4 – Financování a potřeby aktiv v průběhu času při využití agresivní politiky financování.....	14
Obrázek 5 – Čistý pracovní kapitál.....	16

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Etapy finanční analýzy	15
Tabulka 2 – Struktura pasiv	25
Tabulka 3 – Horizontální rozbor – relativní změna	26
Tabulka 4 – Horizontální rozbor – absolutní změna.....	27
Tabulka 5 – Vertikální rozbor finanční struktury	28
Tabulka 6 – Údaje pro další analýzu	31
Tabulka 7 – Čistý pracovní kapitál	32
Tabulka 8 – Ukazatele zadluženosti	33
Tabulka 9 – Ukazatele likvidity.....	34
Tabulka 10 – Ukazatele rentability	36
Tabulka 11 – Ukazatele aktivity	38
Tabulka 12 – Porovnání variant návrhu.....	40
Tabulka 13 – Hodnocení navržených variant	41

Seznam grafů

Graf 1 – Vertikální rozbor finanční struktury	29
Graf 2 – Vertikální rozbor vlastního kapitálu	29
Graf 3 – Vertikální rozbor cizích zdrojů	30
Graf 4 – Vývoj čistého pracovního kapitálu	32
Graf 5 – Ukazatel věřitelského rizika	34
Graf 6 – Ukazatele likvidity	35
Graf 7 – Ukazatele rentability	37