

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA

Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Obchodní podnikání
Katedra: ekonomiky

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Vliv změny majetkové struktury na ekonomické výsledky podniku

Vedoucí diplomové práce:
Ing. Martina Novotná, Ph.D.

Autor:
Bc. Hana Čapková

2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Hana ČAPKOVÁ**
Osobní číslo: **E09544**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Obchodní podnikání**
Název tématu: **Vliv změny majetkové struktury na ekonomické výsledky podniku**
Zadávací katedra: **Katedra ekonomiky**

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

Cíl práce:

Klasifikovat majetkovou strukturu podniku včetně zdrojů financování jednotlivých složek, zaměřit se na faktory ovlivňující velikost a strukturu podnikového majetku a možnosti jejich hodnocení. Posoudit majetkovou strukturu vybraného podniku v Jihočeském kraji s ohledem na specifika odvětví, případně kvantifikovat dopady navržené změny majetkové struktury na výsledky hospodaření podniku.

Osnova:

Teoretická část

1. Majetková struktura podniku a její jednotlivé složky
2. Financování majetku s ohledem na stupně likvidity jednotlivých složek majetku
3. Podnikový majetek v souvislosti s náklady resp. výsledkem hospodaření
4. Možnosti hodnocení majetkové struktury

Praktická část

5. Charakteristika vybraného podniku z hlediska jeho majetkové výstavby
6. Aplikace vybraných metod hodnocení majetkové struktury
7. Dopad modernizace resp. rozšíření dlouhodobého majetku na ekonomické výsledky podniku

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Synek, M. a kol.: Podniková ekonomika. 4. přepracované a doplněné vydání. Praha, C. H. Beck, 2006.

Kislíngerová, E. a kol.: Manažerské finance. Praha, C. H. Beck, 2004.

Higgins, R. C.: Analýza pro finanční management. Praha, Grada Publishing, 1997.

Wöhe, G.; Kislíngerová, E.: Úvod do podnikového hospodaření. 2. přepracované vydání. Praha, C. H. Beck, 2007.

Střeleček, F.: Analýza podnikatelské činnosti. Praha, VŠZ, 1991.

Sedláček, J.: Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy. Praha, Computer Press, 2001.

Grünwald, R.; Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Praha VŠE, 1997.

Periodika: Ekonom

Vedoucí diplomové práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.
Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: 22. března 2010

Termín odevzdání diplomové práce: 16. dubna 2011


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc., prof.h.c.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (25)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 22. března 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že svoji diplomovou 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 diplomové práce, a to v nezkrácené podobě 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.

20. 3. 2011

.....

Děkuji Ing. Martině Novotné, Ph.D. za odborné vedení, pomoc a cenné rady, které mi poskytla při tvorbě této diplomové práce. Dále bych chtěla poděkovat vedení sledovaného podniku za poskytnutí informací a jejich vstřícný přístup.

1. ÚVOD.....	7
2. MAJETKOVÁ STRUKTURA PODNIKU A JEJÍ JEDNOTLIVÉ SLOŽKY.....	9
2.1. Dlouhodobý majetek.....	9
2.1.1. Nehmotný dlouhodobý majetek.....	9
2.1.2. Hmotný dlouhodobý majetek.....	10
2.1.3. Finanční dlouhodobý majetek.....	10
2.2. Oběžný majetek	10
2.2.1. Zásoby.....	11
2.2.2. Pohledávky.....	12
2.2.3. Finanční majetek.....	12
2.2.4. Ostatní aktiva	13
3. FINANCOVÁNÍ MAJETKU S OHLEDEM NA STUPNĚ LIKVIDITY JEDNOTLIVÝCH SLOŽEK.....	14
3.1. Vlastní kapitál	14
3.1.1. Základní kapitál	15
3.1.2. Kapitálové fondy.....	15
3.1.3. Fondy ze zisku	15
3.1.4. Nerozdělený zisk.....	15
3.2. Cizí zdroje (cizí kapitál)	16
3.2.1. Dlouhodobý cizí kapitál.....	16
3.2.2. Krátkodobý cizí kapitál.....	16
3.2.3. Rezervy	17
3.3. Příčiny použití cizího kapitálu	17
3.4. Kategorie podnikové likvidity	18
3.5. Zlaté bilanční pravidlo financování	20
3.6. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika.....	21
3.7. Zlaté pari pravidlo.....	22
4. PODNIKOVÝ MAJETEK V SOUVISLOSTI S NÁKLADY RESP. VÝSLEDKEM HOSPODAŘENÍ.....	23
5. MOŽNOSTI HODNOCENÍ MAJETKOVÉ STRUKTURY	26
5. 1. Finanční analýza	26

5.1.1. Vstupy do finanční analýzy	27
5.1.2. Analýza absolutních ukazatelů	28
5.1.3. Poměrové ukazatele	29
6. METODIKA A CÍL PRÁCE	39
7. CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU Z HLEDISKA JEHO MAJETKOVÉ VÝSTAVBY	43
7.1. Základní údaje a profil společnosti	43
7.2. Horizontální analýza	44
7.3. Vertikální analýza	47
8. APLIKACE VYBRANÝCH METOD HODNOCENÍ MAJETKOVÉ STRUKTURY	52
8.1. Analýza majetkové struktury z hlediska financování	52
8.2. Analýza likvidity podniku	55
8.3. Analýza rentability podniku	56
8.4. Analýza aktivity podniku	57
8.5. Analýza zadluženosti podniku	58
8.6. Analýza provozních ukazatelů	60
8.7. Analýza finančních ukazatelů na bázi cash flow	61
8.8. Zhodnocení provedené finanční analýzy a návrhy na zlepšení	63
9. DOPAD MODERNIZACE RESP. ROZŠÍŘENÍ DLOUHODOBÉHO MAJETKU NA EKONOMICKÉ VÝSLEDKY PODNIKU	65
10. ZÁVĚR	71
11. SUMMARY	73
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	74
SEZNAM TABULEK	77
SEZNAM GRAFŮ	78
SEZNAM OBRÁZKŮ	78
SEZNAM PŘÍLOH	79

1. Úvod

Podniky se v současné době nacházejí v rychle se měnícím prostředí. Aby v tomto prostředí obstály, dokázaly splnit své vytyčené cíle a prosperovaly, musí věnovat pozornost nejen vnějšímu prostředí a jeho změnám, ale také vnitřní situaci v podniku.

Podnik musí neustále zjišťovat a předvídat potřeby svých zákazníků a ty následně plně uspokojovat. Aby byl tohoto schopen, musí fungovat efektivně jako celek. A právě majetková struktura a její optimální množství je jedním ze základních faktorů efektivního fungování podniku.

Majetková struktura a její zdroje financování musí být v podniku neustále sledovány, hodnoceny a řízeny. K tomuto účelu může podnik využít finanční analýzu, která mu pomůže odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda využívá efektivně svá aktiva, zda je schopen splácet své závazky a další důležité skutečnosti. Výsledky finanční analýzy je poté vhodné porovnávat v čase, srovnat s plánem, oborovými průměry nebo doporučenými hodnotami.

Cílem této diplomové práce je klasifikovat majetkovou strukturu podniku včetně zdrojů financování jednotlivých složek.

Diplomová práce se skládá ze tří stěžejních částí. Jedná se o teoretickou část, metodickou část a praktickou část. Teoretická část se zabývá výkladem základních pojmů jako majetková struktura a její jednotlivé složky, zdroje financování majetkové struktury a možnosti jejího hodnocení.

Na teoretickou část navazuje část metodická, kde jsou uvedeny metody a postupy, které budou následně využity v části praktické.

V úvodu praktické části je představen zkoumaný podnik, následně je provedena charakteristika podniku z hlediska jeho majetkové výstavby a to pomocí horizontální a vertikální analýzy. Majetková struktura je dále zhodnocena pomocí pravidel

financování a poměrových ukazatelů a na základě výsledků provedené finanční analýzy jsou formulovány doporučení pro fungování podniku do budoucna. V závěru praktické části je zkoumán dopad modernizace dlouhodobého majetku na ekonomické výsledky podniku.

2. Majetková struktura podniku a její jednotlivé složky

Majetkem podniku (v našem Obchodním zákoníku se používá výraz „obchodní majetek“) se rozumí souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání (Synek, 2003). Pro soubor majetku se používá termín aktiva podniku. Z hlediska funkce v hospodářské činnosti lze aktiva rozdělit na dvě základní skupiny. První skupinou je dlouhodobý majetek a do druhé skupiny se začleňují oběžná aktiva.

2.1. Dlouhodobý majetek

Za dlouhodobý majetek můžeme označit takový majetek, který se v podniku nespotřebovává, nýbrž jen opotřebovává, slouží v podniku dlouhou dobu, obvykle delší než jeden rok a tvoří podstatu jeho majetkové struktury (Synek, 2007).

Tento majetek lze rozčlenit do 3 skupin:

1. nehmotný dlouhodobý majetek;
2. hmotný dlouhodobý majetek;
3. finanční dlouhodobý majetek (Synek, 2007).

2.1.1. Nehmotný dlouhodobý majetek

První skupinu, tedy dlouhodobý nehmotný majetek, tvoří za úplaty získaná různá oprávnění (Synek, 2003). Je to majetek, který nemá hmotnou podstatu, je využíván jako výsledek minulých událostí a očekává se, že přinese budoucí ekonomický užitek (vdb.czso.cz). Nehmotný majetek se dělí na:

1. zřizovací výdaje;
2. nehmotné výsledky výzkumné a obdobné činnosti;

3. software;
4. ocenitelná práva;
5. drobný nehmotný majetek (Pražská, Jindra, 1997).

2.1.2. Hmotný dlouhodobý majetek

Další skupinou je hmotný majetek. Zde se jedná o majetek, který svoji hodnotu předává většinou postupně a slouží v podniku dlouhou dobu (Synek, 2003). Řadíme sem movité věci a nemovitosti, které se člení na:

1. pozemky, budovy, stavby, umělecká díla, sbírky, movité kulturní památky, předměty kulturní hodnoty a předměty z drahých kovů;
2. samostatné movité věci;
3. pěstitelské celky trvalých porostů;
4. otevření nových lomů, pískoven a hlinišť a technická rekultivace;
5. základní stádo a tažná zvířata (Pražská, Jindra, 1997).

2.1.3. Finanční dlouhodobý majetek

Poslední skupinou dlouhodobého majetku je dlouhodobý finanční majetek, který zahrnuje cenné papíry a vklady, které podnik nakupuje jako dlouhodobou investici. Patří sem též finanční účasti podniku v jiných podnicích, hypotekární pohledávky, poskytnuté dlouhodobé půjčky a majetek, do něhož podnik dlouhodobě ukládá volné peněžní prostředky (Synek, 2007).

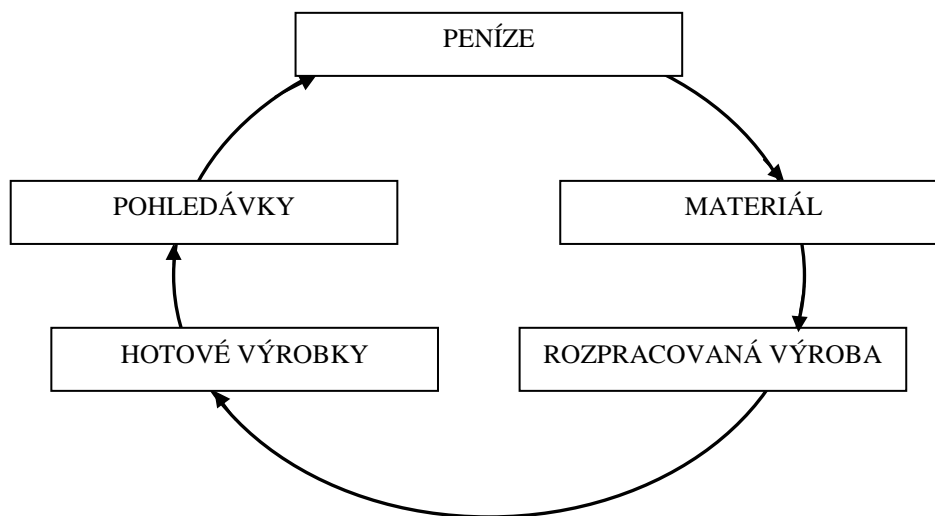
2.2. Oběžný majetek

Oběžný majetek je majetek, který je v podniku v neustálém pohybu. Dochází tedy k tomu, že jedna forma majetku přechází v jinou. Majetek se v podniku objevuje ve věcné podobě a v peněžní podobě. Z hlediska časového se oběžný majetek vymezuje jako majetek, který má krátkou dobu použití. Za tuto dobu se obvykle považuje doba do jednoho roku (Valach, 1999).

Oběžný majetek se člení na:

1. zásoby;
2. pohledávky;
3. finanční majetek (Růčková, 2010).

Obr. 1: Koloběh oběžných aktiv



Zdroj: Synek 2003

2.2.1. Zásoby

První velkou skupinou oběžného majetku jsou zásoby. Jedná se o hospodářské prostředky, které představují vstupy do činnosti podniku, zajišťují plynulý chod výrobního i obchodního procesu a v provozu se zčásti nebo plně spotřebují.

Členění zásob:

1. Materiál

- základní materiál (suroviny);
- pomocné látky;
- provozovací látky;
- náhradní díly;

- vratné obaly;
- drobný hmotný majetek.

2. Zásoby vlastní výroby

- nedokončená výroba;
- polotovary;
- výrobky;
- zvířata.

3. Zboží (Müllerová, 1997)

2.2.2. Pohledávky

Druhou skupinou oběžného majetku jsou pohledávky. Pohledávky jsou práva podniku na získání finančních prostředků nebo věcí ve stanovené době a zpravidla známém ocenění, které vznikly na základě uzavřených smluv.

Pohledávky lze rozdělit do několika skupin:

1. pohledávky z obchodního styku;
2. pohledávky ke společníkům a účastníkům;
3. pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem;
4. pohledávky v podnicích s podstatným vlivem;
5. sociální zabezpečení;
6. daňové pohledávky a dotace;
7. ostatní pohledávky (Valach 1999).

2.2.3. Finanční majetek

Do třetí skupiny oběžného majetku je řazen finanční majetek. Charakteristickým rysem finančního majetku je zejména vysoká likvidnost, bezprostřední obchodovatelnost, předpokládaná držba či smluvená splatnost do jednoho roku vztažená ke dni uskutečnění obchodního případu. (Pražská, Jindra 1997).

Finanční majetek se člení na:

1. peníze;
2. bankovní účty;
3. krátkodobý finanční majetek.

2.2.4. Ostatní aktiva

Poslední skupinou jsou ostatní aktiva, která zahrnují především přechodná aktiva, jimiž jsou náklady příštích období, příjmy příštích období, kursové rozdíly aktivní a dohadné účty aktivní (Pražská, Jindra, 1997).

3. Financování majetku s ohledem na stupně likvidity jednotlivých složek

Každý majetek v podniku musí být financován z určitých zdrojů, které jsou nazývány kapitálovou strukturou podniku. Vložil-li kapitál do podniku věřitel (např. banka), hovoříme o cizím kapitálu. Vložil-li kapitál do podniku sám podnikatel nebo skupina podnikatelů, hovoříme o vlastním kapitálu (Synek, 2000).

3.1. Vlastní kapitál

Vlastní kapitál je kapitál, který tedy patří majiteli (majitelům). Je hlavním nositelem podnikatelského rizika (u obchodních společností výhradním nositelem, u podniku jednotlivce spolu s jeho osobním majetkem). Jeho podíl na celkovém kapitálu je proto ukazatelem finanční jistoty (nezávislosti) podniku (Synek, 2003).

Vlastní kapitál není stálou veličinou, ale mění se podle výsledků hospodaření v příslušném období. Vlastní kapitál v podniku jednotlivce tvoří jeho peněžité i nepeněžité vklady. Výše jeho vlastního kapitálu se mění podle výsledků hospodaření: dosahuje-li podnik zisk (a vlastník jej celý nespotřebuje), vlastní kapitál roste, je-li ztrátový, vlastní kapitál klesá (Synek, 2003).

Do vlastního kapitálu řadíme:

1. základní kapitál;
2. kapitálové fondy;
3. fondy ze zisku;
4. hospodářský výsledek minulých let - nerozdělený zisk minulých let;
5. hospodářský výsledek účetního období - zisk z běžného období (Valach, 1999).

3.1.1. Základní kapitál

Nejvýznamnější částí vlastního kapitálu je základní kapitál, protože tvoří finanční základ podnikatelské činnosti. Je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků do společnosti (Synek, 2007).

3.1.2. Kapitálové fondy

Do vlastního kapitálu se dále řadí kapitálové fondy, které představují externí kapitál, který podnik získal z vnějšku (Valach, 1997). Jejich hlavní část tvoří tzv. emisní ážio, tj. rozdíl mezi skutečně dosaženou prodejní cenou akcií a jejich nominální cenou při emisi akcií (Synek, 2003).

3.1.3. Fondy ze zisku

Kromě kapitálových fondů se v podniku tvoří i fondy ze zisku, které jsou pojistkou proti nepředvídatelným rizikům v podnikání, slouží ke krytí ztrát a překonání nepříznivého průběhu hospodaření společnosti (Synek, 2007). Část těchto fondů se tvoří povinně ze zákona (ve společnosti s ručením omezeným a v akciové společnosti je to zákonný rezervní fond, v družstvech nedělitelný fond), nebo je jejich tvorba předepsána stanovami společnosti, to jsou například statutární a ostatní fondy (Kovanicová, 2009).

3.1.4. Nerozdělený zisk

A nakonec do vlastního kapitálu spadá nerozdělený zisk. Je to část zisku po odvodu daní, která se nerozděluje mezi majitele (akcionáře), ale slouží k dalšímu podnikání. Nerozdělený zisk se přiděluje různým rezervním fondům. Je nutné upozornit na to, že zisk nemusí představovat hotové peníze ani peníze na účtech v bance a nemusí být k dispozici pro žádné platby (není cash flow). Tak se může stát, že i podnik, který vykazuje vysokou částku běžného i nerozděleného zisku, nemá dostatečné volné peněžní prostředky a může mít platební potíže. Vlastní kapitál podniku na druhé straně snižuje ztráta běžného účetního období i neuhrzená ztráta z minulých let. Rovněž je

nutné si uvědomit, že skutečnou výší vlastního kapitálu není pouhý součet položek rozvahy jej tvořící, ale teprve rozdíl mezi skutečnou hodnotou aktiv podniku a skutečnou hodnotou jeho dluhů (Synek, 2000).

3.2. Cizí zdroje (cizí kapitál)

Dalším důležitým zdrojem financování většiny podniků je cizí kapitál. Obejde se bez něj jen málokterý podnik. Cizí kapitál je dluhem podniku, který podnik musí v určené době splatit (Synek, 2007).

3.2.1. Dlouhodobý cizí kapitál

Podle této doby jej rozdělujeme na dlouhodobý cizí kapitál (je poskytován na dobu delší než jeden rok) a krátkodobý cizí kapitál (je poskytován na dobu do jednoho roku). Do dlouhodobého cizího kapitálu spadají dlouhodobé závazky. Jsou určeny k financování těch složek aktiv, které mají delší dobu životnosti (rozšíření podniku, pořízení strojního vybavení apod.). Patří sem především dlouhodobé bankovní úvěry, emitované podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě a jiné dlouhodobé závazky (Synek, 2000).

3.2.2. Krátkodobý cizí kapitál

Krátkodobý cizí kapitál lze definovat jako cizí závazky, které mají vztah k normálnímu provoznímu cyklu (jejich úkolem je financovat běžný provoz podniku) a budou uhrazeny ve lhůtě do jednoho roku od data sestavení konečné rozvahy (Kovanicová, 2009). Krátkodobým cizím kapitálem by měly být financovány krátkodobé složky majetku.

Patří sem především:

1. bankovní úvěry (účelový, kontokorentní, revolvingový);
2. dodavatelské úvěry;
3. závazky vůči zaměstnancům (nevyplacené mzdy);
4. závazky vůči státu (nezaplacené daně, nezaplacené zdravotní a sociální pojištění);
5. odběratelské úvěry (přijaté zálohy od odběratelů);
6. krátkodobé finanční výpomoci (Šiman, Petera, 2010).

3.2.3. Rezervy

Do cizího kapitálu spadají i rezervy, které jsou určeny k financování nepředvídatelných výdajů v budoucnosti a ke krytí rizika podnikání. Rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů podniku. Představují částku peněz, kterou bude muset podnik v budoucnosti vydat (Kislingerová, 2004).

Rezervy lze tvořit na případná obecnější rizika související s podnikáním.

Rezervy na rizika nelze chápat tak, že by je bylo možno vytvářet libovolně, vždy musí být zdůvodněny minulými událostmi či reálně očekávanými okolnostmi.

Rezervy jsou specifickým typem závazků, pro něž jsou charakteristické dva rysy:

1. neurčité časové určení - nevíme přesně, kdy nastane skutečnost, k níž se závazek vztahuje
2. neurčitá výše - závazek musí být spolehlivě odhadnut (Kislingerová, 2004)

3.3. Příčiny použití cizího kapitálu

Jak již bylo řečeno, téměř žádný podnik se neobejde bez používání cizího kapitálu. Jeho používání má hned několik příčin:

1. Podnikatel nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem nezbytným k založení podniku.

2. Podnikatel přechodně nedisponuje potřebným kapitálem v době, kdy jej potřebuje (např. při nákupu strojů, surovin). Cizí kapitál také umožní akce, které jinak uskutečnit nelze.
3. Použitím cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku, zatímco přibírání nových společníků rozředuje vlastní kapitál a tím i řídicí pravomoci.
4. Cizí kapitál je většinou levnější než kapitál vlastní, a jeho použití tudíž zvyšuje rentabilitu podniku (Synek, 2003).

Proti většímu použití cizího kapitálu však stojí tyto skutečnosti

1. Cizí kapitál zvyšuje zadluženost podniku a tím snižuje jeho finanční stabilitu, při velkém rozsahu dluhů roste nebezpečí bankrotu.
2. Každý další dluh je dražší a je obtížnější jej získat, neboť potenciální věřitelé se obávají o svůj kapitál v případě likvidace zadluženého podniku.
3. Vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, které musí být přizpůsobeno věřitelům. Další emise akcií však snižuje pravomoci původních vlastníků, kteří proto preferují větší zadluženost (Synek, 2000).

3.4. Kategorie podnikové likvidity

Aby mohl podnik správně rozhodnout o zdrojích financování, musí si majetek rozdělit i z pohledu likvidity. Likviditou se rozumí vlastnost majetkových složek podniku být více nebo méně lehce použity jako platební prostředky nebo na platební prostředky přeměněny (Střeleček, 1992).

Kategorie podnikové likvidity představují rozdělení aktiv podniku na stupně (třídy) podle jejich účasti v koloběhu hospodářských prostředků. Z tohoto hlediska lze rozeznávat čtyři stupně likvidnosti prostředků:

1. bezprostředně (okamžitě) likvidní prostředky

- primární – k nim náleží peněžní prostředky v hotovosti, peníze na cestě, šeky, vklady v peněžních ústavech bez výpovědní lhůty, obchodovatelné cenné papíry;
- sekundární – k nim zahrnujeme pohledávky, které mají základ v dodavatelsko-odběratelských vztazích (obvykle od jednoho roku splatnosti), směnečné pohledávky a některé druhy cenných papírů. V určitém smyslu lze mezi okamžitě likvidní prostředky zahrnout i nevyčerpatelnou část úvěrových prostředků.

2. krátkodobě likvidní prostředky

- zbývající oběžné prostředky, náklady příštích období, nedokončená výroba z titulu investic ve vlastní režii.

3. dlouhodobě likvidní prostředky

- jde o prostředky, u nichž nastává návratnost do výchozí peněžní formy v delším časovém období než jeden rok. Náleží sem všechny základní investiční prostředky, pohledávky a snížené investiční prostředky. Z první oblasti sem náleží prostředky nezařazené mezi bezprostředně a krátkodobě likvidní prostředky (Střeleček, 1992).

Synek rozděluje majetek z hlediska likvidnosti do 4 skupin. První skupina obsahuje nejlikvidnější majetek, tedy hotové peníze a peníze na bankovních účtech, do druhé skupiny jsou zařazeny pohledávky s výjimkou nedobytných, do třetí skupiny patří zásoby a nejméně likvidním majetkem jsou stroje a budovy. Vezmeme-li v úvahu i výši splatných závazků podniku a poměříme-li ji s výší likvidních aktiv, hovoříme o likviditě podniku. Ta se vyjadřuje formou poměrových ukazatelů, zvaných stupně likvidity. O jejich konstrukci blíže pojednává kapitola 5.1.3..

Podle stupně likvidnosti majetku musíme tedy zvolit způsob financování. Je nutné správně rozhodnout, které složky majetku financovat dlouhodobým kapitálem a které financovat kapitálem krátkodobým.

3.5. Zlaté bilanční pravidlo financování

Proto je nezbytné sestavit optimální strukturu dluhů, tj. podíl krátkodobého a dlouhodobého kapitálu. Krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý cizí kapitál, což hovoří pro jeho větší použití. To však zvyšuje riziko platební neschopnosti, protože tento kapitál musí být splácen v poměrně krátké době. Měl by proto být použit pouze k financování těch složek majetku, kterými lze rychle a beze ztrát dluhy splatit. A to jsou likvidní aktiva, především peníze, splatné pohledávky, příp. hotové výrobky. Naproti tomu dlouhodobý kapitál by měl finančně krýt dlouhodobý majetek, tj. investiční majetek a trvale vázaný oběžný majetek. Je třeba mít na paměti, že použití dlouhodobého cizího kapitálu k financování krátkodobých aktiv je nehospodárné. Použití krátkodobého cizího kapitálu k financování dlouhodobých aktiv je zase vysoce riskantní (Synek, 2000).

Přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem nazýváme čistý pracovní kapitál. Představuje částku volných prostředků, která zůstane podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků (Synek, 2003). Vypočte se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

Každý podnik potřebuje čistý pracovní kapitál, aby byla zajištěna potřebná míra likvidity. Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím je jeho hodnota vyšší, tím větší by měl mít podnik schopnost hradit své splatné závazky (Grünwald, Holečková, 1994).

Pokud krátkodobý cizí kapitál převýší hodnotu oběžného majetku, vznikne tzv. nekrytý dluh.

Obr. 2: Čistý pracovní kapitál

	A	Rozvaha	P
	Dlouhodobý majetek		Vlastní kapitál
ČPK	Oběžný majetek		Dlouhodobé dluhy
			Krátkodobé dluhy

Zdroj: Synek, 2003

3.6. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Stejně důležité jako poměr krátkodobého a dlouhodobého kapitálu je i poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. O tomto hovoří zlaté pravidlo vyrovnání rizika, které sleduje vztahy na straně pasiv a říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje. V krajním případě se mají rovnat (Synek, 2003).

Poměr vlastního a cizího kapitálu se u různých podniků různí, závisí především:

1. na odvětví, ve kterém podnik pracuje;
2. na struktuře majetku;
3. na subjektivním postoji podnikatele nebo manažerů;
4. na úrokové míře bank (ta je závislá na vládní politice);
5. na výnosnosti podniku;
6. na stabilitě tržeb a zisku (Synek, 2003).

3.7. Zlaté pari pravidlo

Na soulad financování je možné se podívat i jiným pohledem, který zpřesňuje kritérium zlatého bilančního pravidla. Pari pravidlo doporučuje, aby podnik užíval nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku a v ideálním případě i méně, aby se vytvořil také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Znamená to, že by vlastního kapitálu mělo být méně než dlouhodobého majetku, rovnost se připouští jen tehdy, když k financování není používán dlouhodobý dluh (Scholleová, 2008).

4. Podnikový majetek v souvislosti s náklady resp. výsledkem hospodaření

Výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi výnosy a náklady. Synek definuje výnosy podniku jako peněžní částky, které podnik „získal“ z veškerých svých činností za určité účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady jsou podle Synka peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na získání výnosů. V nákladovém účetnictví je náklad definován jako hodnotově účelné vynaložení ekonomických zdrojů, které účelově souvisí s uskutečňováním předmětu činnosti podniku (Fibírová, Šoljaková, Wagner, 2008).

Náklady v jednotlivých podnicích se liší podle jejich zaměření (předmětu činnosti). U výrobních podniků se na celkových nákladech nejvíce podílí spotřeba materiálu, která tvoří téměř 60 % z celkových nákladů. Dalšími položkami, které jsou ve větší míře v celkových nákladech zastoupeny, jsou mzdové náklady a odpisy. Naproti tomu u obchodních podniků tvoří nejvyšší položku mzdové náklady.

Do struktury nákladů se promítá struktura podnikového majetku a její změny. Pokud má v celkových aktivech ve větší míře zastoupení dlouhodobý majetek, tento stav se projeví ve zvýšené nákladové položce - odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, kam se zaznamenává jeho opotřebení. Odpisy tedy slouží k vyjádření poklesu hodnoty dlouhodobého majetku. Vyjadřují jeho fyzické a také morální zastarávání.

K vyjádření skutečného opotřebení dlouhodobého majetku se v podniku využívá účetních odpisů (na základě zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví), o jejichž výši a způsobu uplatňování rozhoduje v rámci účetních pravidel podnik.

Pro účely stanovení daňového základu však musí firma použít daňové odpisy, které upravuje zákon č. 586/2002 Sb., o daních z příjmů. Tento zákon vymezuje dva základních způsoby odpisování – tzv. rovnoměrné odpisování a zrychlené odpisování, přičemž platí, že podnikatel se může libovolně rozhodnout, jaký způsob si zvolí. Tento způsob však již nemůže v průběhu odpisování měnit (Sedláček, 2010).

V podniku se většinou využívají obě metody odpisování současně. Rovnoměrné odpisování znamená, že odpisy majetku jsou rovnoměrně rozloženy na celou dobu odpisování, neboť s výjimkou prvního roku, kdy je procento odpisu nižší, se majetek odpisuje až do úplného odepsání stejným procentem. Tento způsob je hojně využíván především pro svoji jednoduchost z hlediska výpočtu, evidence a kontroly. Rovnoměrné odpisování je výhodné u majetku s delší dobou použitelnosti, u kterého se předpokládá, že bude v průběhu používání technicky zhodnocován (www.zivnostnik.cz).

Naproti tomu zrychlené odpisování umožňuje hlavní část odpisů soustředit do prvních let odpisování. Tento způsob je výhodný pro majetek, který je intenzivně využíván a u kterého se nepředpokládá výrazné technické zhodnocování (www.zivnostnik.cz).

Podnik volí tento způsob také v případě, že potřebuje na začátku odpisování snížit daňový základ.

Pokud se v podniku na celkových aktivech podílí z větší části zásoby, projeví se tento stav především na nákladových účtech - spotřebované nákupy. Materiál na skladě se promítne do nákladů v položce - spotřeba materiálu a zboží v položce - prodané zboží. Účet - spotřeba materiálu - zvyšuje i spotřeba drobného hmotného majetku. Použití drobného nehmotného majetku se objeví na účtu - ostatní služby.

V současné době se také téměř každý podnik setkává s nezaplacenými pohledávkami. Pokud je pohledávka prokazatelně nedobytná, řeší to podnik pomocí odpisu pohledávky do nákladů a to na účtu 546 – odpis pohledávek.

Pokud se majetek podniku a jeho změny projeví v nákladech, je zřejmé, že na druhou stranu se musí promítnout i do výnosů.

Například pokud podnik odprodá svůj dlouhodobý hmotný nebo nehmotný majetek, projeví se to na účtu - tržby z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. V případě, že podnik vlastní dlouhodobý finanční majetek, příjmy z něho plynoucí budou obsaženy v účtové třídě 66 – finanční výnosy. Tržby za své vlastní výrobky, zboží nebo poskytování služeb zaúčtuje podnik do účtové skupiny 60 – tržby za vlastní výkony a zboží apod.

Jak již bylo řečeno, výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi výnosy a náklady podniku. Z toho vyplývá, že náklady i výnosy výsledek hospodaření ovlivňují

a proto se každý podnik snaží zvyšovat své výnosy a naproti tomu co nejvíce snižovat své náklady.

5. Možnosti hodnocení majetkové struktury

Majetková struktura podniku není stálá, ale neustále se mění. Podniky přizpůsobují strukturu svého majetku podmínkám na trhu zboží, proto je nutné majetkovou strukturu v podniku nepřetržitě sledovat a hodnotit. Jednou z možností hodnocení majetkové struktury je finanční analýza.

5. 1. Finanční analýza

V podnicích jsou považována data získaná z účetnictví prostřednictvím účetních výkazů za postačující, ale tyto údaje nemají dostatečnou vypovídací schopnost. Nemohou poskytnout úplný a detailní obraz o hospodaření podniku, jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a o celkové kvalitě hospodaření (Kislingerová, 2004).

K překonání těchto nedostatků se proto využívá finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí (Valach, 1999).

Finanční analýza pomáhá při identifikaci významných silných a slabých stránek podniku. Její výsledky ukazují, zda má podnik dostatek hotovosti k plnění závazků, přiměřenou dobu obratu pohledávek, efektivní politiku řízení zásob, dostačující hodnotu pozemků, budov a zařízení a také odpovídající kapitálovou strukturu – což je nezbytné, pokud chce firma dosáhnout co nejlepších výsledků (Moyer, McGuigan, Kretlow).

Ve finanční analýze se používá různých rozborových technik. Kromě rozboru absolutních ukazatelů jsou široce rozšířené procentní rozbor, poměrové ukazatele, pyramidové analýzy apod. (Synek, 2000). Diplomová práce bude zaměřena především na rozbor absolutních ukazatelů a rozbor poměrových ukazatelů.

5.1.1. Vstupy do finanční analýzy

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka. V podniku se může objevit řádná účetní závěrka, mimořádná účetní závěrka a mezitímní účetní závěrka. V praxi se můžeme nejčastěji setkat s řádnou účetní závěrkou. Je zpracována k poslednímu dni běžného účetního období a k tomuto časovému okamžiku jsou uzavírány všechny účetní knihy. Slouží jako základ pro výpočet daně z příjmů. Standardními účetními výkazy, které tvoří součást účetních závěrek, jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (Kislingerová, 2004).

ROZVAHA

Rozvahu je nutné sestavit, abychom měli přehled o majetku podniku a jeho zdrojích financování. Obsahem a základní funkcí rozvahy je přehledně uspořádat majetek podniku v peněžním vyjádření a poskytnout základ pro zhodnocení finanční situace podniku (Synek, 2003).

Položky na straně aktiv jsou podle předepsaného formuláře členěny podle likvidity, a to od položek nejméně likvidních k položkám nejlíkvidnějším. Z tohoto lze vyčíst, kolik prostředků podnik investoval do rychle zpeněžitelného majetku a kolik naopak do majetku, který lze sice likvidovat obtížněji, ale zato je s ním zpravidla spojen vyšší výnos. (Mařík, 1997).

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

Výkaz zisku a ztráty prezentuje přehled o výnosech a nákladech společnosti za určité období. Je sestaven logicky, aby bylo možno vysledovat vliv jednotlivých činností na zisk společnosti (Gladiš, 2005)

Výkaz zisku a ztráty je členěn stupňovitě. Jednotlivé stupně vyjadřují úroveň hospodaření v provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádné činnosti podniku. Při analýze je dobré si uvědomit, že výkaz zisku a ztráty reaguje na změny v podniku

a jeho okolí rychleji než rozvaha. Obsahuje totiž údaje pouze za jeden rok, zatímco bilanční položky jsou kumulovány celá léta. (Mařík ,1997).

5.1.2. Analýza absolutních ukazatelů

Doposud jsme se dotkli vstupních dat, která jsou nezbytným předpokladem zpracování finanční analýzy, tedy finančních výkazů podniku. Právě v těchto výkazech jsou obsaženy absolutní ukazatele a to jak stavové, tak i tokové. Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Je to velmi důležitá součást práce, kde jde o rozbor vertikální a horizontální struktury účetních výkazů (Kislingerová, 2004).

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA (ANALÝZA TRENDŮ)

V případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Rozbor horizontální analýzy odpovídá na dvě základní otázky:

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

Horizontální analýza si tedy klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin a to absolutně a relativně a změřit jejich intenzitu (Kislingerová, 2004).

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA (PROCENTNÍ ANALÝZA KOMPONENT)

Naproti tomu vertikální analýza spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině (Kislingerová, Hnilica, 2005).

Zjišťuje se např., jak se jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě. Za bilanční sumu u výkazu zisku a ztráty se bere většinou celková velikost tržeb a v rozvaze hodnota celkových aktiv.

Výhodu vertikální analýzy lze spatřovat ve srovnatelnosti výsledků analýzy z různých let, srovnatelnosti s podobnými firmami, konkurencí nebo s odvětvovým průměrem (Kislingerová, 2004).

5.1.3. Poměrové ukazatele

Další metodou finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, neboť umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy (Knápková, Pavelková, 2008).

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy se vyčlenila skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku.

Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku (Grünwald, Holečková, 1994). Zpravidla se lze setkat se skupinami ukazatelů:

1. ukazatele rentability;
2. ukazatele likvidity;
3. ukazatele aktivity;
4. ukazatele zadluženosti;
5. ukazatele kapitálového trhu.

Všechny tyto ukazatele vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů a umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky nebo odvětvovým průměrem (Synek, 2003).

Tato diplomová práce bude zaměřena především na ukazatele rentability, likvidity a aktivity, protože tyto ukazatele se vztahují k majetku a prostřednictvím nich lze majetkovou strukturu hodnotit.

UKAZATELE LIKVIDITY

Ukazatele likvidity měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky. Poměrují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit (Sedláček, 2007).

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně, current ratio)

Běžná likvidita měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Jedná se o poměrně hrubý ukazatel, jehož hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,6 - 2,5. Čím vyšší hodnota, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Hodnota nižší než 1 vyjadřuje sníženou likviditu a je nepříznivá (Kislingerová, 2004).

Běžná likvidita = oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně, quick ratio, acid test)

Pohotová likvidita odstraňuje nedostatky běžné likvidity tím, že se snaží vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv (zásoby). Za uspokojivou hodnotu se považuje hodnota 1,0 – 1,5. Nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv podniku. Vyšší hodnota znamená, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok (Valach, 1999).

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby – nedobytné pohledávky)/krátkodobé závazky

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně, cash ratio, absolute liquidity ratio)

Jedná se o poslední ukazatel uvedeného typu. Je to nejpřísnější ukazatel, který měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. Jeho hodnota se doporučuje minimálně 0,2 (Sedláček, 2007).

Okamžitá likvidita = finanční majetek/krátkodobé závazky

Za finanční majetek dosazujeme hodnotu položky krátkodobý finanční majetek, tedy součet peněz na bankovních účtech, ostatních účtech a v pokladně.

UKAZATELE RENTABILITY

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu (Valach, 1999). Ukazatele rentability poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení (Sedláček, 2007).

Při výpočtech rentability a aktivity lze využít tyto modifikace zisku:

- **zisk před odečtením odpisů, úroků a daní – EBDIT** (Earnings before Depreciation, Interest and Taxes)
- **zisk před odečtením úroků a daní – EBIT** (Earning before Interest and Taxes)
- **zisk před odečtením daně z příjmů – EBT** (Earnings before Taxes)
- **zisk po odečtení daně z příjmů – EAT** (Earnings after Taxes)

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu akcionářem. Tímto ukazatelem zjišťují vlastníci, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika (Sedláček, 2007).

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

Za čistý zisk lze dosadit též EBDIT, EBIT, EBT nebo EAT.

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Měřením rentability celkového kapitálu se vyjadřuje celková efektivnost podniku, resp. produkční síla (Sedláček, 2007).

ROA = EBIT/celkový kapitál

Celkovým kapitálem se rozumí veškerý vložený kapitál, tzn. krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní kapitál. V tomto případě je nevhodnější dosadit do čitatele EBIT, je však možné dosadit i čistý zisk, EBDIT, EBT nebo EAT. EBIT se dosazuje proto, aby byl čítec i jmenovatel konzistentní, tzn. že do čitatele je vhodné zahrnout jak výnos pro vlastníky, tak i pro věřitele a stát (EBIT), protože ve jmenovateli je, jak již bylo zmíněno, vlastní i cizí kapitál (Kislingerová, 2005).

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb měří podíl čistého zisku připadajícího na 1 Kč tržeb. Z porovnání jeho hodnoty s odvětvovým průměrem lze usuzovat na úroveň cen dosahovaných podnikem a výši výrobních nákladů (Synek, 2003). V případě, že jsou zjištěny problémy u tohoto ukazatele, lze předpokládat, že budou i ve všech dalších oblastech (Kislingerová, 2005).

ROS = čistý zisk/tržby

Za čistý zisk se dosazují zisku EBDIT, EBIT, EBT nebo EAT.

Za tržby lze ve vzorcích dosadit jeden z těchto součtů:

- **tržby za prodej zboží + tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb**
- **tržby za prodej zboží + výkony**
- **tržby za prodej zboží + výkony + tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu**

UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity informují, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje relativně rozsáhlými kapacitami, které zatím nejsou firmou příliš využívány, nebo nemá naopak dostatek produktivních aktiv a z hlediska budoucích růstových

příležitostí nebude mít šanci pro jejich realizaci (Kislingerová, 2004). Pokud firma do svých aktiv nadměrně investuje a jejich hodnota je příliš vysoká, vznikají jí zbytečné náklady, což se projeví ve snížení hodnoty volného cash flow (Brigham, Daves). Má-li jich nedostatek, musí se vzdát výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohla získat (Sedláček, 2007). Proto je důležité udržovat optimální výši majetku (Brigham, Daves).

Rychlost obratu aktiv

Jedná se o komplexní ukazatele měřící efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok (Kislingerová, 2004).

Rychlost obratu aktiv = tržby/aktiva celkem

Rychlost obratu dlouhodobého majetku

Rychlost obratu dlouhodobého majetku je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Stanovuje se jako poměr tržeb k dlouhodobému majetku v zůstatkových cenách. Vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč hmotného majetku (Grünwald, Holečková, 1994).

Rychlost obratu DM = tržby/dlouhodobý majetek v zůstatkových cenách

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálů) nebo doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). Obecně platí, že pokud se doba obratu snižuje, pak je situace podniku dobrá. Musí ovšem existovat určitý vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob, aby zásoby zajišťovaly plynulou výrobu a podnik byl schopen reagovat na poptávku (Kislingerová, 2004).

Doba obratu zásob = zásoby/(tržby/360)

Doba inkasa pohledávek

Doba inkasa pohledávek měří, kolik uplyne dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby, vyrobené výrobky a poskytnuté služby (Kislingerová, 2004).

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \text{pohledávky}/(\text{tržby}/360)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Vypočítává se jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr (Sedláček, 2007).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{závazky vůči dodavatelům}/(\text{tržby}/360)$$

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Přičemž zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability (Sedláček, 2007).

Celková zadluženost

Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, naopak vlastníci vyhledávají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy (Sedláček, 2007).

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál}/\text{celková aktiva}$$

Kvóta vlastního kapitálu

Jedná se o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována vlastním kapitálem. Používá se k hodnocení hospodářské a finanční stability podniku (Valach, 1999).

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluh ve finanční struktuře podniku. Celková zadluženost roste lineárně, zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně (Sedláček, 2007).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál}$$

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí je konstruován proto, aby firma zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení ještě únosné. Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky (Růčková, 2008). Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku (Sedláček, 2007).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{úroky}$$

PROVOZNÍ UKAZATELE

Provozní ukazatele jsou zaměřeny dovnitř podniku a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Napomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity podniku (Sedláček, 2007).

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita udává kolik výnosů připadá na 1 Kč mzdových nákladů. Tento ukazatel by měl v čase vykazovat rostoucí tendenci (Sedláček, 2007).

$$\text{Mzdová produktivita} = \text{přidaná hodnota/mzdy}$$

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Produktivita DHM vyjadřuje stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku tzn. kolik korun výnosů získáme vložením jedné koruny do DHM (Sedláček, 2007).

$$\text{Produktivita DHM} = \text{výnosy (bez mimořádných)/DHM v pořizovacích cenách}$$

Ukazatel stupně odepsanosti (opotřebovanost DHM)

Ukazatel stupně odepsanosti vyjadřuje, do jaké míry je v podniku dlouhodobý hmotný majetek odepsán. Vývoj ukazatele svědčí o stárnutí firmy (Sedláček, 2007).

$$\text{Opotřebovanost DHM} = \text{DHM v zůstatkových cenách/DHM v pořizovacích cenách}$$

Nákladovost výnosů

Ukazatel vyjadřuje zatížení výnosů podniku celkovými náklady. Ukazatel by měl v čase vykazovat degresivní tendenci (Sedláček, 2007).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \text{náklady/výnosy (bez mimořádných)}$$

UKAZATELE NA BÁZI CASH FLOW

Dosud jsme k výpočtu všech ukazatelů používali vstupní údaje z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. Stále více se však jako celosvětová tendence prosazuje názor, že ukazatele sestavované na bázi peněžní toků mají pro podnikovou finanční analýzu

a finanční řízení vyšší vypovídací schopnost než ukazatele sestavované tradiční metodou (Mrkvička, Kolář, 2006).

Dosazením cash flow namísto zisku do poměrových ukazatelů odstraníme vlivy vyplývající z účetních principů a postupů (zavedené způsoby odpisování, metody oceňování, časové rozlišení apod.) a zároveň minimalizujeme vliv inflačního vývoje na ukazatele (Sedláček, 2007).

Cash rentabilita tržeb

Ukazatel vyjadřuje finanční výkonnost firmy. Pokles indikuje buď zvýšený objem výnosů, nebo snížení vnitřního finančního potenciálu (Sedláček, 2007).

Rentabilita tržeb = CF z provozní činnosti/roční tržby

Cash rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel poměřuje cash flow před uplatněním finančních nákladů k celkovému kapitálu podniku. Je-li rentabilita měřená pomocí cash flow nižší, než je průměrná úroková míra placená bankám z úvěrů, znamená to, že aktiva podniku nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky úvěru, a bankovní úvěry se pak stávají pro podnik nebezpečím. Je-li však dosahováno vyššího procenta rentability, pak je výhodné mít co nejvíce úvěrů, protože působí jako nástroj růstu podniku (Sedláček, 2007).

Rentabilita celkového kapitálu = CF z provozní činnosti/celkový kapitál

Cash rentabilita vlastního kapitálu

Cash rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita celkového kapitálu, protože i čistý peněžní tok z provozní činnosti by měl vykazovat vyšší hodnoty než zisk po zdanění. Pokud toto platí, lze předpokládat, že jsou v podniku vytvořeny podmínky pro výplatu dividend a jiných výdajů z titulu rozdělení zisku (Grünwald, Holečková, 2007).

Rentabilita vlastního kapitálu = CF z provozní činnosti/vlastní kapitál

Cash úrokové krytí

Cash úrokového krytí vyjadřuje krytí úroků pomocí cash flow (Sedláček, 2007).

$$\text{Úrokové krytí} = CF \text{ z provozní činnosti/placené úroky}$$

Cash likvidita

Je alternativou k ukazateli běžné likvidity a vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky z vyprodukovaného peněžního toku v daném období (Mrkvička, Kolář, 2006).

$$\text{Likvidita z cash flow} = CF \text{ z provozní činnosti/krátkodobé závazky}$$

Stupeň oddlužení

Vyjadřuje schopnost podniku hradit ve sledovaném období z vyprodukovaných cash flow veškeré své dluhy, tzn. i ty, které nejsou v tomto období ještě splatné. Doporučená hodnota se pohybuje okolo 0,2 – 0,3. U tohoto ukazatele je též nutné sledovat trendy v čase. Klesající tendence ukazatele značí rostoucí finanční napětí ve finanční pozici podniku (Mrkvička, Kolář, 2006).

$$\text{Stupeň oddlužení} = CF \text{ z provozní činnosti/cizí zdroje-finanční majetek}$$

6. Metodika a cíl práce

Cílem diplomové práce je klasifikovat majetkovou strukturu podniku včetně zdrojů financování jednotlivých složek. Dále posoudit majetkovou strukturu vybraného podniku v Jihočeském kraji s ohledem na specifika odvětví, případně kvantifikovat dopady navržené změny majetkové struktury na výsledky hospodaření podniku.

V metodické části práce budou uvedeny postupy a vzorce které budou využity pro zhodnocení majetkové struktury společnosti v praktické části diplomové práce.

HORIZONTALNÍ ANALÝZA

Pro zhodnocení vývoje jednotlivých majetkových položek v čase bude využita horizontální analýza. Změny budou vyjádřeny nejen pomocí absolutních hodnot (celková změna jednotlivých položek v peněžních jednotkách), ale i pomocí hodnot relevantních (procentuální změna jednotlivých položek).

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Majetková struktura bude zhodnocena pomocí vertikální analýzy. Určíme, do jaké míry se jednotlivé položky podílí na celkové bilanční sumě, a budeme sledovat změny ve struktuře jednotlivých složek majetku v čase. Struktura majetku bude vyjádřena jak v absolutních částkách, tak i procentuálním rozborem.

PRAVIDLA FINANCOVÁNÍ

Pro zhodnocení struktury financování budou využita pravidla financování, konkrétně zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika a pari pravidlo

POMĚROVÉ UKAZATELE

Tab. 1: Přehled použitých položek a jejich zkratk

Položka	Zkratka	Zdroj ¹
Aktiva	A	R001
Dlouhodobý majetek v zůstatkových cenách	DM ZC	R003
Dlouhodobý hmotný majetek v pořizovacích cenách	DHM PC	R013
Dlouhodobý hmotný majetek v zůstatkových cenách	DHM ZC	R013
Oběžná aktiva	OA	R031
Zásoby	Z	R032
Krátkodobé pohledávky	KP	R048
Krátkodobý finanční majetek	KFM	R058
Pasiva	P	R067
Vlastní kapitál	VK	R068
Cizí zdroje	CZ	R085
Krátkodobé závazky	KZ	R102
Tržby	T	VZZ01+VZZ05
Přidaná hodnota	PH	VZZ11
Mzdové náklady	MN	VZZ13
Nákladové úroky	NÚ	VZZ43
Čistý zisk	ČZ	VZZ60
EBIT	EBIT	VZZ60+VZZ43
Čistý cash flow z provozní činnosti	CF	
Náklady	N	VZZ02 + VZZ08 + VZZ12 + VZZ17 + VZZ18 + VZZ22 + VZZ25 + VZZ27 + VZZ29 + VZZ32 + VZZ38 + VZZ40 + VZZ41 + VZZ49
Výnosy	V	VZZ01 + VZZ04 + VZZ19 + VZZ26 + VZZ28 + VZZ31 + VZZ33 + VZZ37 + VZZ39 + VZZ42 + VZZ44 + VZZ46

Zdroj: vlastní zpracování

¹ R – rozvaha, VZZ – výkaz zisku a ztráty

Ukazatele likvidity

$$\text{Běžná likvidita} = \text{OA} / \text{KZ}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{OA} - \text{Z}) / \text{KZ}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{KFM} / \text{KZ}$$

Ukazatele rentability

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \text{EBIT} / \text{P}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \text{ČZ} / \text{VK}$$

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \text{ČZ} / \text{T}$$

Ukazatele aktivity

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \text{T} / \text{A}$$

$$\text{Rychlost obratu dlouhodobého majetku} = \text{T} / \text{DM ZC}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Z} / (\text{T} / 360)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{KP} / (\text{T} / 360)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{KZ} / (\text{T} / 360)$$

Ukazatele zadluženosti

$$\text{Celková zadluženost} = \text{CZ} / \text{A}$$

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{VK} / \text{A}$$

$$\text{Koefficient zadluženosti} = \text{CZ} / \text{VK}$$

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{NÚ}$$

Provozní ukazatele

$$\text{Mzdová produktivita} = \text{PH} / \text{MN}$$

$$\text{Produktivita DHM} = \text{V} / \text{DHM PC}$$

$$\text{Ukazatele stupně odepsanosti} = \text{DHM ZC} / \text{DHM PC}$$

$$\text{Nákladovost výnosů} = \text{N} / \text{V}$$

Finanční ukazatele na bázi cash flow

Ve finančních ukazatelích na bázi cash flow bude využíván čistý cash flow z provozní činnosti. V jeho výpočtu vyjdeme z provozního výsledku hospodaření před zdaněním a úroky, který následně upravíme o položky:

- odpisy (+)
- zvýšení stavu pohledávek (-), snížení stavu pohledávek (+)
- zvýšení stavu zásob (-), snížení stavu zásob (+)
- zvýšení stavu nákladů příštích období (+), snížení stavu nákladů příštích období (-)
- zvýšení stavu výnosů příštích období (-), snížení stavu výnosů příštích období (+)
- zvýšení stavu krátkodobých závazků (+), snížení stavu krátkodobých závazků (-)
- výnosové úroky (+)
- nákladové úroky (-)
- daně (-)

Cash rentabilita tržeb = CF / T

Cash rentabilita celkového kapitálu = CF / P

Cash rentabilita vlastního kapitálu = CF / VK

Stupeň oddlužení = $CF / (CZ - KFM)$

Úrokové krytí = $CF / VZZ43$

Cash likvidita CF / KZ

7. Charakteristika vybraného podniku z hlediska jeho majetkové výstavby

7.1. Základní údaje a profil společnosti

Společnost, jejíž činnost bude analyzována v praktické části diplomové práce, si nepřeje být jmenována. Z tohoto důvodu nebude uváděn její název a údaje, které by mohly vést k její identifikaci, budou pozměněné.

Společnost patří mezi přední výrobce a dodavatele schodů, schodišť a zábradlí v ČR. Společnost vznikla v roce 1991 jako podnik jednotlivce (fyzická osoba), ale již 11. října 1993 byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného u rejstříkového soudu v Českých Budějovicích jako společnost s ručením omezeným. V podniku působí 2 jednatelé, kteří jsou zároveň společníky, a každý z nich vlastní obchodní podíl 50 %.

V rámci klasifikace OKEČ spadá produkce společnosti do zpracovatelského průmyslu, konkrétně do skupiny - výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků (kromě strojů a zařízení).

Předmětem podnikání je:

1. koupě zboží za účelem dalšího prodeje a prodej
2. zámečnictví

Jak již bylo zmíněno, společnost se zabývá výrobou schodů, schodišť a zábradlí. Do jejího portfolia spadají páteřová schodiště, bočnicová schodiště, čepová schodiště, vřetenová schodiště, venkovní schodiště, zábradlí a schody. Zákazník si může vybrat z různých materiálů např. ocel, sklo, nerez, dřevo, tvrzený kámen a případně i jejich kombinace.

V současné době zaměstnává společnost 26 pracovníků. Za sledované období (2005 – 2009) se počet pracovníků výrazně neměnil. V roce 2005 měla společnost 24 zaměstnanců, v roce 2006 se jejich stav zvýšil na 27 a tento stav zůstal neměnný i v následujících dvou letech. V poslední sledovaném roce došlo k poklesu počtu zaměstnanců na 26.

Společnost po celé sledované období dosahovala zisku (viz tab. 2). Ovšem zisk má výrazně klesající tendenci. Největší pokles zaznamenala společnost v roce 2008 a to dokonce o 90,23 %. Tato situace byla způsobena především značným poklesem tržeb, v menší míře také růstem některých nákladů.

Tab. 2: Výsledek hospodaření za běžnou činností v letech 2005 - 2009

Položka [tis. Kč]	2005	2006	2007	2008	2009
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4465	5797	8749	855	416

Zdroj: výkazy společnosti

7.2. Horizontální analýza

Pro posouzení majetkové struktury byla nejdříve zvolena horizontální analýza, na základě které bude zhodnocen vývoj jednotlivých položek v čase.

Z tabulky 3 je zřejmé, že celková bilanční suma ve sledovaném období vzrostla. Nárůsty hodnot byly zaznamenány v letech 2005 – 2008, v posledním sledovaném roce došlo u celkových aktiv k poklesu.

V období 2005 – 2006 vzrostla celková bilanční suma meziročně o 7 064 tis. Kč, tj. 54,65 %. Tento stav byl zapříčiněn společným růstem dlouhodobého i oběžného majetku. Zatímco dlouhodobý majetek vzrostl pouze o 666 tis. Kč, oběžný majetek zaznamenal nárůst o 6 386 tis. Kč (především díky navýšení položky účty v bankách).

Mezi roky 2006 a 2007 došlo opět k růstu celkových aktiv a to o 177,28 %, což v absolutním vyjádření činí 35 438 tis. Kč. Na tomto růstu se z největší části podílel dlouhodobý hmotný majetek, protože podnik postavil novou výrobní halu a zakoupil pozemky, které měl do této doby v pronájmu.

Tab. 3: Horizontální analýza majetkové struktury v letech 2005 – 2009

Majetková struktura	2009-2008	2008-2007	2007-2006	2006-2005	2009-2008	2008-2007	2007-2006	2006-2005
	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)	(v tis. Kč)	(%)	(%)	(%)	(%)
Dlouhodobý nehmotný majetek	483	-30	-29	61	24 150,00	-93,75	-47,54	x
Software	483	-30	-29	61	24 150,00	-93,75	-47,54	x
Dlouhodobý hmotný majetek	-21 995	28 299	35 065	666	-34,16	78,43	3 454,68	190,83
Pozemky	-1 477	-21	18 126	0	-8,16	-0,12	x	x
Stavby	-851	-890	11 594	0	-7,95	-7,68	x	x
SMV a soubory SMV	-2 199	15 489	459	666	-12,96	1 051	45,22	x
Nedokončený DHM	-17 468	13 721	4 886	0	-93,88	280,82	x	x
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-21 512	28 269	35 036	727	-33,41	78,28	3256,13	208,31
Zásoby	223	-3 766	3 752	118	37,35	-86,32	614,08	23,94
Materiál	120	-128	60	77	52,40	-35,85	20,20	35,00
Nedokončená výroba a polotovary	103	-91	145	41	27,99	-19,83	46,18	15,02
Zboží	0	-3 547	3 547	0	x	x	x	x
Krátkodobé pohledávky	-7 443	-2 264	7 513	521	-85,25	-20,59	215,77	17,60
Pohledávky z obchodních vztahů	-6 341	-3 041	7 187	334	-85,38	-29,05	219,05	11,33
Stát - daňové pohledávky	-954	1 080	-127	127	-88,33	x	x	x
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-148	-303	453	60	-66,07	-57,50	612,16	428,57
Krátkodobý fin. majetek	4 795	96	-10 717	5 747	120,51	2,47	-0,73	64,92
Peníze	-423	917	291	136	-30,63	197,63	168,21	64,92
Účty v bankách	5 218	-821	-11 008	5 611	200,85	-24,01	-76,30	63,65
OBĚŽNÝ MAJETEK	-2 425	-5 934	548	6 386	-18,22	-30,84	2,93	51,89
Časové rozlišení	-31	-44	-146	-49	x	-58,67	-66,06	-18,15
OSTATNÍ AKTIVA	-31	-44	-146	-49	x	-58,67	-66,06	-18,15
AKTIVA CELKEM	-23 968	22 291	35 438	7 064	-30,84	40,22	177,28	54,65

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

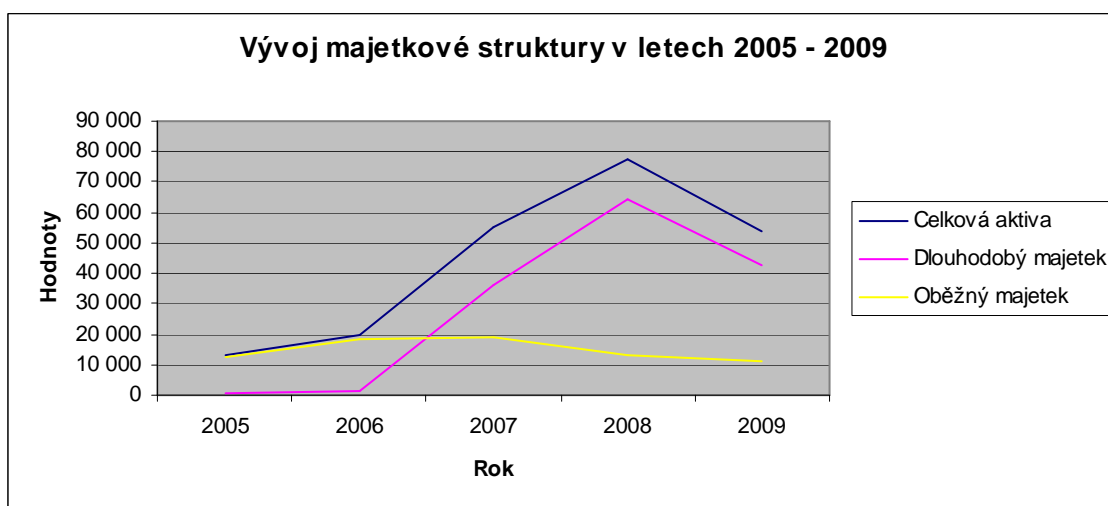
Vnitřní struktura oběžného majetku zaznamenala rozdílné meziroční změny (některé položky vzrostly, jiné poklesly), což v konečném důsledku způsobilo nárůst oběžného majetku o pouhých 548 tis. Kč. Ostatní aktiva zaznamenala nepatrný pokles.

Rostoucí tendence u celkových aktiv pokračovala i v dalším období, tedy v období 2007 – 2008. Vyšší hodnotu položky zapříčinil, stejně jako v minulém období, růst dlouhodobého hmotného majetku. Tentokrát šlo o zvýšení položek samostatné movité věci, protože podnik zakoupil nové moderní technologie, zejména laserový stroj MAZAC CO2. Zároveň výrazně vzrostla položka nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Oběžný majetek zaznamenal v tomto období pokles o 30,84 %, v absolutním vyjádření o 5 934 tis. Kč. Na tomto poklesu se společně podílely zásoby a krátkodobé pohledávky.

Z grafu 1 je zřejmé, že v podniku došlo v roce 2009 k poklesu aktiv a to o 23 968 tis. Kč. Největší měrou se na tomto poklesu podílela položka nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Tato položka zaznamenala pokles vlivem dotací, nedošlo tedy k odprodeji nebo faktickému snížení majetku.

Po celé sledované období mají na celková aktiva vliv odpisy, které jeho hodnoty snižují.

Graf 1: Vývoj majetkové struktury ve sledovaném období 2005 - 2009



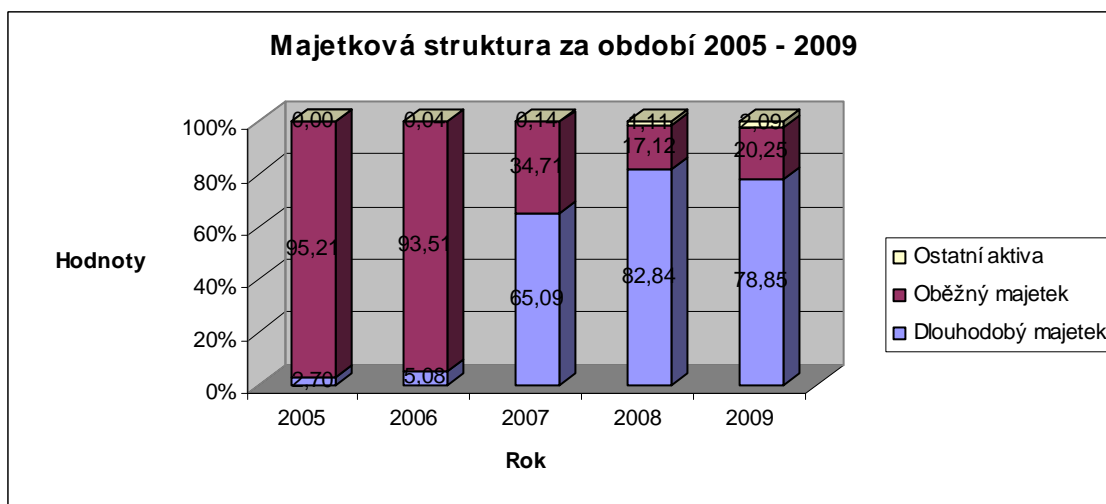
Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

7. 3. Vertikální analýza

Další metodou, která bude použita k charakterizování podniku z hlediska jeho majetkové výstavby, bude vertikální analýza. Na základě této metody posoudíme, jak se ve sledovaném období jednotlivé složky majetku podílely na celkových aktivech podniku.

Údaje uvedené tabulce 4, ukazují že v letech 2005 a 2006 se na celkových aktivech podílel největší měrou oběžný majetek, v roce 2007 však nastala situace opačná a největší část celkových aktiv zaujímá majetek dlouhodobý. Tento stav pokračoval i v letech 2008 a 2009. Ostatní aktiva jsou v celkové bilanční sumě zastoupena minimálně.

Graf 2: Majetková struktura za období 2005 - 2009



Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

V prvních dvou letech sledovaného období je situace v podniku z hlediska vertikální analýzy velice podobná. Výrazný podíl na celkové bilanční sumě mají oběžná aktiva a to především položka - účty v bankách (okolo 70 %). To značí, že podnik disponuje poměrně velkým množstvím volných finančních prostředků. Na druhé straně podnik nevlastní téměř žádný dlouhodobý majetek (pozemky, budovy i stroje má pronajaté), jeho hodnota tvoří např. v roce 2005 pouhých 2,7 % celkových aktiv.

Tab. 4: Vertikální analýza majetkové struktury ve letech 2005 -2009

Majetková struktura	31.12.2009		31.12.2008		31.12.2007		31.12.2006		31.12.2005	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Dlouhodobý nehmotný majetek	485	0,90	2	0,00	32	0,06	61	0,31	0	0,00
Software	485	0,90	2	0,00	32	0,06	61	0,31	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	42 384	78,85	64 379	82,84	36 080	65,09	1 015	5,08	349	2,70
Pozemky	16 628	30,94	18 105	23,30	18 126	32,70	0	0,00	0	0,00
Stavby	9 853	18,33	10 704	13,77	11 594	20,92	0	0,00	0	0,00
SMV a soubory SMV	14 764	27,47	16 963	21,83	1 474	2,66	1 015	5,08	349	2,70
Nedokončený DHM	1 139	2,12	18 607	23,94	4 886	8,82	0	0,00	0	0,00
DLOUHODOBÝ MAJETEK	42 869	79,75	64 381	82,84	36 112	65,15	1 076	5,38	349	2,70
Zásoby	820	1,53	597	0,77	4 363	7,87	611	3,06	493	3,81
Materiál	349	0,65	229	0,29	357	0,64	297	1,49	220	1,70
Nedokončená výroba s polotovary	471	0,88	368	0,47	459	0,83	314	1,57	273	2,11
Zboží	0	0,00	0	0,00	3 547	6,40	0	0,00	0	0,00
Krátkodobé pohledávky	1 288	2,40	8 731	11,23	10 995	19,84	3 482	17,42	2 961	22,91
Pohledávky z obchodních vztahů	1 086	2,02	7 427	9,56	10 468	18,89	3 281	16,41	2 947	22,80
Stát – daňové pohledávky	126	0,23	1 080	1,39	0	0,00	127	0,64	0	0,00
Krátkodobé poskytnuté zálohy	76	0,14	224	0,29	527	0,95	74	0,37	14	0,11
Krátkodobý fin. majetek	8 774	16,32	3 979	5,12	3 883	7,01	14 600	73,04	8 853	68,49
Peníze	958	1,78	1 381	1,78	464	0,84	173	0,87	37	0,29
Účty v bankách	7 816	14,54	2 598	3,34	3 419	6,17	14 427	72,17	8 816	68,20
OBĚŽNÝ MAJETEK	10 882	20,25	13 309	17,12	19 241	34,71	18 693	93,51	12 307	95,21
Časové rozlišení	0	0,00	31	0,04	75	0,14	221	1,11	270	2,09
OSTATNÍ AKTIVA	0	0,00	31	0,04	75	0,14	221	1,11	270	2,09
AKTIVA CELKEM	53 751	100,00	77 719	100	55 428	100	19 990	100	12 926	100

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Za zlomový rok lze označit rok 2007, kdy došlo k výrazným změnám v majetkové struktuře podniku. Podíl dlouhodobého majetku na celkové bilanční sumě, který dosud tvořil pouhých 5,38 %, vzrostl v roce 2007 na 65,09 %. Jak již bylo zmíněno, tato situace byla způsobena výstavbou budovy a nákupem pozemku.

Je zřejmé, že současně muselo dojít k poklesu podílu oběžných aktiv na celkových aktivech a to z 93,51 % na 34,71 %. O tento stav se největší měrou zasloužila položka - účty v bankách.

V roce 2008 se dále zvyšuje podíl dlouhodobého majetku ve struktuře aktiv podniku a to na 82,84 %. Dochází také ke změnách ve vnitřní struktuře dlouhodobého hmotného majetku. Podíváme – li se na meziroční změny podílu jednotlivých položek, vidíme, že hodnota pozemků poklesla z 32,70 % na 23,30 %, pokles je zřejmý též u staveb a to z 20,92 % na 13,77 %. Naopak podíl samostatných movitých věcí a nedokončeného dlouhodobého majetku na aktivech značně vzrostl. U samostatných movitých věcí změna byla z 2,66 % na 21,83 %, u nedokončeného dlouhodobého majetku z 8,82 % na 23,94 %.

Rok 2008 přinesl také další pokles podílu oběžného majetku na aktivech, konkrétně z 34,71 % na 17,12 %. Na tomto snížení se společně podílely všechny složky oběžného majetku.

V posledním sledovaném roce se podíl dlouhodobého majetku na celkové bilanční sumě příliš nezměnil, změny se projevovaly spíše uvnitř dlouhodobého majetku. Výrazně se snížila položka nedokončený dlouhodobý majetek, ostatní složky dlouhodobého hmotného majetku mírně vzrostly.

Ani oběžný majetek nezaznamenal přílišné změny, jeho podíl na celkových aktivech se nepatrně zvýšil. Ke změně došlo spíše ve struktuře oběžného majetku. Největší podíl na oběžném majetku získal krátkodobý finanční majetek, kde byla zaznamenána meziroční změna z 5,12 % na 16,32 %. Naopak podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech klesl z 11,23 % na 2,40 %.

Majetkovou strukturu společnosti bude vhodné porovnat též s oborovými průměry zpracovatelského průmyslu. Do oborového průměru jsou zařazeny podniky

bez ohledu na velikost nebo právní formu subjektu. Skupina středních a velkých podniků je zařazena ze 100 %, skupina malých subjektů (10 – 99 zaměstnanců) z 55 % a u skupiny mikropodniků (0 – 9 zaměstnanců) je procento výběru 2,6 % (Čapková, 2009).

Struktura majetku společnosti bude srovnána s oborovými průměry pouze v období 2005 – 2008, protože oborové hodnoty za rok 2009 nejsou doposud zveřejněny.

Na základě údajů uvedených v tabulce 5 lze konstatovat, že se majetková struktura podniku od oborových průměrů výrazně liší.

Tab. 5: Porovnání majetkové struktury podniku s oborovými průměry zpracovatelského průmyslu v letech 2005 - 2008

Položka [%]	2009	2008		2007		2006		2005	
	Sledovaný podnik	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
DLOUHODOBÝ MAJETEK	79,75	82,84	46,00	65,15	45,09	5,38	44,31	2,70	46,99
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,90	0,00	1,17	0,06	1,16	0,31	0,96	0,00	1,06
Dlouhodobý hmotný majetek	78,85	82,84	40,86	65,09	39,29	5,08	38,68	2,70	41,47
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	3,97	0,00	4,64	0,00	4,67	0,00	4,46
OBĚŽNÝ MAJETEK	20,25	17,12	52,86	34,71	53,95	93,51	54,61	95,21	47,11
Zásoby	1,53	0,77	16,11	7,87	16,20	3,06	16,01	3,81	15,79
Pohledávky	2,40	11,23	28,99	19,84	30,21	17,42	30,49	22,91	24,07
Krátkodobý finanční majetek	16,32	5,12	7,76	7,01	7,54	73,04	8,11	68,49	7,25
OSTATNÍ AKTIVA	0,00	0,04	1,14	0,14	0,96	1,11	1,08	2,09	5,90

Zdroj: www.czso.cz, výkazy společnosti, vlastní zpracování

U srovnatelných podniků se na celkové bilanční sumě podílí z větší části oběžný majetek (přibližně 55 %), a dlouhodobý majetek zaujímá přibližně 45 %.

Tomuto stavu se přiblížil analyzovaný podnik nejvíce v roce 2007, kdy oběžný majetek tvořil 34,71 % celkových aktiv a dlouhodobý majetek 65,15 % celkových aktiv. V letech 2005 a 2006 se hodnoty oběžného majetku pohybovaly výrazně nad oborovým průměrem a dlouhodobý majetek byl vzhledem k oborového průměru zastoupen minimálně. V roce 2008 byla u sledovaného podniku situace opačná.

8. Aplikace vybraných metod hodnocení majetkové struktury

K hodnocení majetkové struktury podniku bude v této diplomové práci využita především finanční analýza. Přesněji pouze část finanční analýzy a to poměrové ukazatele. Výsledky podnikatelské činnosti budou zhodnoceny pomocí ukazatelů rentability a zadluženosti. K posouzení oběžného majetku použijeme ukazatele likvidity a pro analýzu dlouhodobého majetku bude využito ukazatelů aktivity. Nakonec zhodnotíme vnitřní vývoj základních aktivit firmy a to pomocí provozních ukazatelů. Pro doplnění budou uvedeny ještě finanční ukazatele bázi cash flow.

8.1. Analýza majetkové struktury z hlediska financování

K tomu, aby byl podnik úspěšný, je nezbytné optimální financování jeho majetkové struktury. O tomto faktu hovoří pravidla financování.

Ideální situace nastává, pokud jsou krátkodobá aktiva financována z krátkodobých zdrojů a dlouhodobá aktiva ze zdrojů dlouhodobých. O tom hovoří první pravidlo financování, tedy zlaté pravidlo financování.

V tabulce 6 je uvedeno financování majetku v letech 2005 – 2009. Na první pohled je zřejmé, že zlaté pravidlo financování nebylo dodrženo ani v jednom ze sledovaných roků.

Tab. 6: Financování majetku ve sledovaném období 2005 – 2009

Položka [tis. Kč]	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	349	1 076	36 112	64 381	42 869
Oběžný majetek	12 307	18 693	19 241	13 307	10 882
Dlouhodobý kapitál	6 004	12 200	40 216	70 385	48 466
Krátkodobý kapitál	6 922	7 648	15 212	7 091	4 715

Zdroj: výkazy společnosti

V prvních dvou letech sledovaného období dlouhodobý kapitál neúměrně převyšuje dlouhodobý majetek. Tento stav je pro podnik nepříznivý, protože dlouhodobý kapitál je drahý a snižuje tak celkovou efektivnost činnosti podniku.

V roce 2007 podnik výrazně rozšířil majetek podniku, a přiblížil se tak splnění zlatého bilančního pravidla, ale stále dlouhodobý kapitál mírně převyšuje dlouhodobý majetek. Je tedy zajištěna trvalá platební schopnost podniku, ale na druhé straně to pro podnik znamená sníženou efektivnost, potažmo i výnosnost podniku.

Tab. 7: Poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu za sledované období 2005 – 2009

Položka [tis. Kč]	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	349	1 076	36 112	64 381	42 869
Dlouhodobý kapitál	6 004	12 200	40 216	70 385	48 466
Poměr dl. majetku a dl. kapitálu	0,26	0,09	0,90	0,91	0,88

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Na základě dat v tabulce 8 lze konstatovat, že po celé sledované období zaznamenává firma přebytek oběžného majetku nad krátkodobým kapitálem. V podniku tedy vzniká čistý pracovní kapitál. Z toho lze usuzovat, že firma má dobré finanční zázemí a je zde utvořen „finanční polštář“, který umožní firmě pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ji potkala nějaká nepříznivá událost, která by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků (Čapková, 2009).

Tab. 8: Čistý pracovní kapitál za sledované období 2005 – 2009

Položka [tis. Kč]	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžný majetek	12 307	18 693	19 241	13 307	10 882
Krátkodobý kapitál	6 922	7 648	15 212	7 091	4 715
Čistý pracovní kapitál	5 385	11 045	4 029	6 216	6 167

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Aby bylo dodrženo druhé pravidlo, tedy pravidlo vyrovnaní rizika, nesmí cizí kapitál převyšovat kapitál vlastní. V krajním případě by měl být poměr vlastního a cizího kapitálu roven 1 (Čapková, 2009).

Jak lze vidět v tabulce 9, sledovaný podnik splňuje toto pravidlo pouze v roce 2006. V ostatních letech cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní a to by mohlo pro firmu znamenat problém při získávání úvěrů nebo jiných cizích zdrojů.

Tab. 9: Poměr vlastního a cizího kapitálu za sledované období 2005 – 2009

Položka [tis. Kč]	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	5 760	11 556	20 305	21 160	21 576
Cizí kapitál	7 166	8 292	35 123	56 316	31 605
Poměr vlastního a cizího kapitálu	0,80	1,39	0,58	0,38	0,68

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Posledním pravidlem, kterým se bude diplomová práce zabývat, je pari pravidlo. Toto pravidlo říká, že vlastní kapitál by měl financovat pouze část dlouhodobého majetku, zbytek by měl být financován z cizích zdrojů. V nejhorším případě by měl vlastní kapitál pokrýt jen dlouhodobý majetek.

Tab. 10: Poměr dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu za období 2005 – 2009

Položka [tis. Kč]	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	349	1 076	36 112	64 381	42 869
Vlastní kapitál	5 760	11 556	20 305	21 160	21 576
Poměr dl. majetku a vl. kapitálu	16,50	10,74	0,56	0,33	0,50

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Tabulka 10 uvádí, že podnik v letech 2005 – 2006 toto pravidlo vůbec nesplnil. Vlastní kapitál vysoce převyšoval dlouhodobý majetek, v roce 2005 dokonce 16,5krát. Na základě toho lze usuzovat, že podnik nefungoval příliš efektivně, protože ve velké míře využíval v podstatě nejdražšího zdroje financování.

Od roku 2007 se situace změnila a vlastní kapitál pokrývá pouze část dlouhodobého majetku. Lze tedy tvrdit, že pari pravidlo bylo v letech 2007 – 2009 splněno.

8.2. Analýza likvidity podniku

Na základě porovnání oběžného majetku a krátkodobého kapitálu, které jsme provedli v kapitole 6.1. jsme zjistili, že podnik vytváří po celé sledované období čistý pracovní kapitál, a tudíž by se neměl potýkat s problémy s platební morálkou. Tomuto tvrzení odpovídají vypočtené ukazatele likvidity (viz tab. 11).

Tab. 11: Porovnání ukazatelů likvidity s doporučenými hodnotami za období 2005 - 2009

Ukazatel [%]	2005	2006	2007	2008	2009	Doporučené hodnoty
Běžná likvidita	1,78	2,44	1,26	1,88	2,31	1,6 - 2,5
Pohotová likvidita	1,71	2,36	0,98	1,79	2,13	1,0 - 1,5
Okamžitá likvidita	1,28	1,91	0,26	0,56	1,86	0,2

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Nejdříve se podíváme na běžnou likviditu. Hodnoty běžné likvidity se pohybují, s výjimkou roku 2007, v rozmezí doporučených hodnot. Nízká hodnota běžné likvidity v roce 2007 je způsobena velkým nárůstem krátkodobých závazků, především závazků z obchodních vztahů a krátkodobých přijatých záloh. Je pravděpodobné, že tento pokles nastal pouze jednorázově a to v souvislosti s velkými investicemi do společnosti.

Rozdíl pohotové likvidity a běžné likvidity spočívá v odečtení zásob z oběžného majetku. Nízké zastoupení zásob v oběžném majetku způsobilo, že hodnoty pohotové likvidity jsou ve sledovaném období (s výjimkou roku 2007) oproti doporučeným hodnotám poměrně vysoké. Tato situace je příznivá z hlediska získávání nových finančních prostředků od věřitelů, nikoli však z hlediska vedení podniku. Dochází zde totiž k neproduktivnímu vázání peněžních prostředků v oběžném majetku, jehož výnosnost je téměř nulová (Čapková, 2009).

Těž hodnoty okamžité likvidity, kterou získáme očištěním pohotové likvidity o krátkodobé pohledávky, přesahují své oborové průměry. Podnik tedy nebude mít problém splácet své okamžitě splatné závazky, ale na druhé straně váže velké množství prostředků v málo rentabilním krátkodobém finančním majetku.

8.3. Analýza rentability podniku

Na základě vysokých hodnot likvidity, které byly zjištěny v minulé kapitole, by se dalo usuzovat, že firma bude dosahovat nižší výnosnosti.

Avšak v období 2005 – 2007 se tento předpoklad nepotvrdil. Firma v těchto letech dosahuje výrazně vysoké rentability a to u celkových aktiv, vlastního kapitálu i tržeb. Výsledky rentability tedy ukazují, že podnik účinně využívá svá aktiva k vytvoření hodnot a vlastníci společnosti mohou být spokojeni, protože jim jejich kapitál přináší dostatečný výnos vzhledem k podstoupenému riziku.

Tab. 12: Porovnání ukazatelů rentability s oborovými průměry zpracovatelského průmyslu za období 2006 - 2008

Ukazatel [%]	2005		2006		2007		2008		2009
	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik
ROA	46,59	0,07	37,98	0,08	21,38	8,67	3,01	5,14	3,43
ROE	34,54	13,97	29,00	15,84	15,78	17,36	1,10	10,64	0,77
ROS	15,07	4,60	17,06	5,37	17,92	5,80	2,03	3,63	1,35

Zdroj: výkazy společnosti, www.czso.cz, vlastní zpracování

Je však nezbytné obrátit pozornost na klesající tendenci všech ukazatelů a to po celé sledované období. Zejména rok 2008 je alarmující, protože všechny ukazatele zaznamenaly markantní pokles a to v řádu několik desítek procentních bodů. Tato situace vznikla důsledkem výrazného poklesu zisku společnosti.

8.4. Analýza aktivity podniku

V další části práce se zaměříme na vybrané ukazatele aktivity (viz tab. 13) a zhodnotíme, jak efektivně se svými aktivy podnik hospodaří.

Vývoj ukazatelů rychlosti obratu aktiv a rychlosti obratu dlouhodobého majetku je shodný. V letech 2005 až 2008 mají klesající tendenci a poté v roce 2009 mírně vzrostly. V letech 2005 a 2006 se jejich hodnoty pohybují nad oborovým průměrem, což je způsobeno malým objemem dlouhodobého majetku v podniku. Tento stav nemusí být pro podnik výhodou, protože díky nedostatku aktiv může podnik přijít o dobré podnikatelské příležitosti a tím i o výnosy.

Svoje aktiva začal podnik rozšiřovat v roce 2007, což se projevilo ve snížení obou ukazatelů a to až pod oborový průměr. Pod oborovým průměrem se pohybují oba ukazatele i v letech 2008 a 2009. Ani tato situace není nejlepší, protože podniku díky velkému objemu aktiv vznikají zbytečné náklady a snižuje se zisk. Právě tento fakt napomohl nižším hodnotám rentability podniku.

Tab. 13: Porovnání ukazatelů aktivity s oborovými průměry zpracovatelského průmyslu za období 2005 – 2009

Ukazatel [%]	2005		2006		2007		2008		2009
	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik
Rychlost obratu aktiv	2,29	1,47	1,70	1,56	0,88	1,62	0,54	1,57	0,57
Rychlost obratu DM	84,87	3,80	31,58	3,87	1,35	4,09	0,66	3,69	0,72
Doba obratu zásob	5,99	36,32	6,47	37,29	32,18	36,77	5,09	43,99	9,56
Doba obratu pohledávek	35,99	65,34	36,89	69,54	81,10	67,71	74,51	55,28	15,02
Doba obratu krát. závazků	84,13	82,66	81,03	84,83	112,20	78,72	60,51	82,77	54,98

Zdroj: výkazy společnosti, www.czso.cz, vlastní zpracování

Z pohledu doby obratu zásob je firma po celé sledované období efektivní. Udržuje pouze takové množství zásob, které zajistí plynulost výroby. Po celé sledované období se hodnota obratu zásob pohybovala pod hranicí oborového průměru.

Co se týče doby obratu pohledávek, lze vidět, že ve sledovaném období výrazně kolísá. Platební morálka odběratelů byla nejhorší v roce 2007, kdy čekala firma na inkaso plateb 81,1 dne. Od té doby má klesající tendenci, což je pro podnik příznivé, jelikož má větší finanční jistotu z hlediska návratnosti finančních prostředků. Zároveň nejsou prostředky dlouhodobě umrtvovány v pohledávkách a podnik je může využít efektivněji.

Stejnou tendenci jako u doby obratu pohledávek lze vysledovat i z doby obratu závazků. Od roku 2007 se zlepšuje platební morálka naší společnosti, což může ještě zlepšit pohled na firmu z hlediska věřitelů. Na druhou stranu však snižuje společnost dobu, po kterou by mohla prostředky využívat pro financování své vlastní činnosti.

Na závěr ještě porovnáme dobu obratu závazků a dobu obratu pohledávek. Ve všech letech, vyjma roku 2008, byla doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek, a podnik tedy mohl pro krátkodobé financování využívat bezúročného dodavatelského úvěru. Pouze v roce 2008 převyšuje doba obratu pohledávek dobu obratu závazků a firma sama poskytuje dodavatelský úvěr.

8.5. Analýza zadluženosti podniku

V rámci analýzy zadluženosti podniku se zaměříme především na 4 ukazatele a to na celkovou zadluženost, kvótu vlastního kapitálu, koeficient zadluženosti a ukazatel úrokového krytí.

Všechny ukazatele nám pomohou určit, v jakém rozsahu jsou k financování majetku využívány cizí zdroje. Na základě údajů uvedených v tabulce 13, lze konstatovat, že se firma ve větší míře přiklání k financování z cizích zdrojů. Hodnoty celkové zadluženosti během sledovaných pěti let kolísají. Zároveň však téměř celé sledované období převyšují své oborové průměry, což je „přínosné“ pro vlastníky, protože mohou znásobit své výnosy. Na druhou stranu však může tato situace ohrozit

získávání dodatečných cizích zdrojů. Hrozí, že věřitelé firmě přestanou půjčovat nebo zvýší požadovanou úrokovou míru.

Pokud celková zadluženost podniku převyšuje oborové průměry, je logické, že kvóta vlastního kapitálu se bude naopak pohybovat pod jejich hranicí. Nižší podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě může pro podnik znamenat sníženou finanční nezávislost. Pro doplnění je v tabulce uveden ještě koeficient zadluženosti.

Tab. 14: Porovnání ukazatelů zadluženosti s oborovými průměry ve zpracovatelském průmyslu za období 2005 – 2009

Ukazatel	2005		2006		2007		2008		2009
	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik	Oborový průměr	Sledovaný podnik
Celková zadluženost [%]	55,44	51,61	41,48	51,29	63,37	50,06	72,46	51,74	58,8
Kvóta vlastního kapitálu [%]	44,56	48,39	57,81	48,71	36,63	49,94	27,23	48,26	40,14
Koeficient zadluženosti	1,24	1,07	0,72	1,05	1,73	1	2,66	1,07	1,46
Ukazatel úrokového krytí	x	x	x	x	40,20	x	2,02	x	1,45

Zdroj: výkazy společnosti, www.czso.cz, vlastní zpracování

U ukazatele úrokového krytí jsou uvedeny hodnoty pouze za roky 2007 – 2009, v letech 2005 a 2006 podniku nevznikly žádné nákladové úroky a ukazatel nemohl být vypočítán. Poměrně vysoká zadluženost v těchto letech v kombinaci s nulovými nákladovými úroky ukazuje, že podnik využívá k financování svých potřeb především krátkodobých závazků.

Rok 2007 byl pro podnik příznivý, protože zisk převyšoval úroky 40,2krát. Tato situace se bohužel v následujících letech neopakovala. Kvůli výraznému poklesu zisku došlo i k poklesu ukazatele úrokového krytí a to až na 1,45. Podnik tedy většinu svého zisku využívá na pokrytí nákladových úroků a v budoucnu se může dostat do finančních potíží.

8.6. Analýza provozních ukazatelů

Dále se budeme v práci zabývat analýzou provozních ukazatelů. Z těchto ukazatelů byly vybrány - mzdová produktivita, produktivita DHM, ukazatel stupně odepsanosti, nákladovost výnosů a materiálová náročnost výnosů.

Mzdová produktivita by měla vykazovat rostoucí tendenci, avšak hodnoty podniku ukazují pravý opak. V podniku je to způsobeno klesajícími výnosy, kterým společnost nepřizpůsobila mzdové náklady (mzdy zůstaly konstantní).

Také hodnoty produktivity DHM nejsou ideální. Produktivita DHM by měla dosahovat co nejvyšších hodnot a v trendové analýze mít rostoucí tendenci. V podniku je situace opět opačná, což naznačovaly již ukazatele aktivity. Ukazatel stupně odepsanosti v čase roste a přibližuje se hodnotě 1, což znamená, že společnost vlastní nový, pouze nepatrně opotřebovaný majetek.

Nákladovost výnosů ukazuje zatížení výnosů celkovými náklady, je tedy logické, že by firma měla mít zájem udržet tento ukazatel co nejnižší. Ani to se však společnosti příliš nedaří neboť v prvních třech letech se tento ukazatel pohybuje okolo hodnoty 80 % a v posledních dvou letech se přiblížil hodnotě 100 %. To znamená, že téměř všechny výnosy jsou vynaloženy na pokrytí nákladů společnosti.

Tab. 15: Provozní ukazatele ve sledovaném období 2005 – 2009

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Mzdová produktivita	X	X	4,70	2,77	2,50
Produktivita DHM	37,55	18,05	1,31	0,62	0,63
Ukazatel stupně odepsanosti	0,44	0,54	0,95	0,95	0,86
Nákladovost výnosů [%]	85,02	83,00	82,32	97,98	98,66

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

8.7. Analýza finančních ukazatelů na bázi cash flow

Poslední skupinou poměrových ukazatelů, kterými se budeme v diplomové práci zabývat, jsou finanční ukazatele na bázi cash flow. V poslední době se totiž prosazuje názor, že použití cash flow místo zisku v poměrových ukazatelích má pro finanční řízení podniku větší vypovídací schopnost.

V tabulce 16 jsou pro znázornění uvedeny hodnoty čistého zisku a čistého cash flow v období 2005 – 2009. Nejzajímavější je rok 2009, ve kterém firma dosahovala zisku pouze 416 tis. Kč, ale cash flow se pohyboval na úrovni 9 286 tis. Kč. Tohoto stavu dosáhl podnik pomocí vyšší hodnoty odpisů a výrazného snížení hodnoty pohledávek.

Tab. 16: Vývoj čistého zisku a čistého cash flow za sledované období 2005 – 2009

Položka [tis. Kč]	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý zisk	4 465	5 797	8 749	855	416
Čistý cash flow	5 898	7 421	6 375	672	9 286

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Ze zmíněné skupiny poměrových ukazatelů byla vybrána cash rentabilita tržeb, cash rentabilita celkového kapitálu, cash rentabilita vlastního kapitálu, stupeň oddlužení, úrokové krytí a cash likvidita.

Téměř všechny finanční ukazatele na bázi cash flow vykazují klesající tendenci a nejhorších hodnot dosahují v roce 2008. V tomto roce se podnik může potýkat se sníženým vnitřním finančním potenciálem firmy. Problémem by mohla být i snížená schopnost hradit své krátkodobé závazky a také veškeré své dluhy z vyprodukovaného peněžního toku. Těžkosti by mohlo podniku způsobit i splácení jeho úvěrů, protože cash rentabilita celkového kapitálu je nižší než průměrná úroková míra placená bankám.

V roce 2009 se podniku povedlo výrazně zvýšit hodnotu peněžního toku a následkem toho vzrostly i veškeré finanční ukazatele na bázi cash flow a dosáhly opět pro podnik příznivých hodnot.

Tab. 17: Finanční ukazatele na bázi cash flow za sledované období 2005 – 2009

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Cash rentabilita tržeb [%]	19,91	21,84	13,06	1,59	30,08
Cash rentabilita celkového kapitálu [%]	45,63	37,12	11,50	0,86	17,28
Cash rentabilita vlastního kapitálu [%]	102,40	64,22	31,40	3,18	43,04
Stupeň oddlužení	-3,50	-1,18	0,20	0,01	0,41
Úrokové krytí	X	X	17,56	0,53	6,95
Cash likvidita	0,85	0,97	0,42	0,09	1,97

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

8.8. Zhodnocení provedené finanční analýzy a návrhy na zlepšení

Z hlediska finanční analýzy je za zlomový rok považován rok 2008. Ve zpracovatelském průmyslu se tento rok naplno projevila finanční krize a pokles spotřebitelské poptávky v odvětví zasáhl i analyzovanou společnost. Tím způsobil výrazné snížení zisku, které se následně promítlo do ukazatelů finanční analýzy.

Podnik nemá ve sledovaném období problémy se splácením svých závazků, což je příznivé pro věřitele, nikoliv pro vlastníky podniku. Ukazatele likvidity jsou příliš vysoké, dochází tedy k neproduktivnímu vázání finančních prostředků především v krátkodobém finančním majetku a v menší míře i v pohledávkách.

Vysoké hodnoty likvidity společně s nízkým ziskem, nadměrným objemem aktiv a vysokou zadlužeností způsobilý v roce 2008 razantní pokles rentability. Její hodnoty se pohybují pod oborovým průměrem, což ukazuje na neefektivní využívání aktiv a vlastníci získávají za svůj kapitál pouze malý výnos.

Ukazatele aktivity (konkrétně rychlost obratu aktiv a dlouhodobého majetku) potvrdily, že firma v posledních letech disponuje nadměrným objemem aktiv. Jejich výsledky jsou pro firmu signálem, aby zvýšila využívání výrobních kapacit a zároveň omezila další investice do firmy. Příznivých hodnot dosahuje doba obratu zásob. Podnik si drží pouze takovou velikost zásob, která zajišťuje plynulost výroby.

Jako problém se v posledních sledovaných letech jeví i poměr vlastního a cizího kapitálu. Firma využívá k financování své činnosti ve velké míře cizích zdrojů, což ohrožuje přístup k dalším investicím od věřitelů a zvyšuje cenu (úrokovou míru), za kterou kapitál poskytují. Zároveň se snižuje finanční nezávislost firmy. Vysoká zadluženost ve spojení s výrazným poklesem zisku způsobila, že v posledních dvou sledovaných letech připadala velká část zisku na pokrytí nákladových úroků a na akcionáře zbyla ze zisku pouze menší část, to potvrzuje i rentabilita vlastního kapitálu.

Zhoršenou situaci podniku potvrzují i provozní ukazatele. Dochází k poklesu mzdové produktivity i produktivity dlouhodobého hmotného majetku a objem celkových nákladů podílejících se na výnosech roste.

Finanční ukazatele na bázi cash flow v letech 2005 – 2008 korespondují s předchozími výsledky finanční analýzy, ale v posledním sledovaném roce vykázaly tyto ukazatele oproti ostatním poměrovým ukazatelům výrazně lepší hodnoty.

Z výsledků provedené finanční analýzy je zřejmé, že finanční situace v podniku není dobrá. Za největší problém lze považovat nízkou hodnotu ukazatelů rentability. Aby se tato skutečnost změnila, podnik by měl věnovat pozornost následujícím skutečnostem a opatřením. Měl by pokusit o:

1. **snížit objem aktiv:** Jelikož klesla spotřební poptávka, poklesla i výroba a podnik najednou vlastní nadměrné množství aktiv. Společnost by se měla snažit snižovat objem svých aktiv, čímž sníží nebo odstraní zbytečné náklady a následkem toho bude zvýšení zisku.
2. **zvýšit hodnotu vlastního kapitálu:** Společnost využívá k financování svých potřeb ve velké míře cizího kapitálu, což způsobuje nízkou rentabilitu společnosti. To je jeden z důvodů pro navýšení vlastního kapitálu. Další důvody jsou zajištění větší finanční stability a finanční nezávislosti podniku.
3. **nadále snižovat dobu obratu pohledávek:** Společnost tak bude moci delší dobu využívat levného zdroje financování a peněžní prostředky nebudou v pohledávkách umrtvovány.
4. **usilovat o zvyšování zisku** a to cestou zvyšování výnosů i cestou snižování nákladů.

9. Dopad modernizace resp. rozšíření dlouhodobého majetku na ekonomické výsledky podniku

Poslední kapitola diplomové práce se bude zabývat dopadem modernizace dlouhodobého majetku na ekonomické výsledky podniku. Podnik v průběhu posledních pěti let svoje aktiva postupně rozšiřoval.

Na základě výsledků provedené finanční analýzy, lze konstatovat, že by pro podnik mohlo být v mnohých ohledech výhodnější snížit hodnotu aktiv. Tuto variantu však vedení podniku v blízké budoucnosti nezvažuje. Předpokládá, že nízké hodnoty tržeb jsou pouze dočasné a v blízké době dojde k oživení trhu a bude lépe zajištěn odbyt, proto hodnotu svého majetku buď ponechá na stávající úrovni, nebo ji ještě mírně zvýší.

V našem modelovém případě budeme uvažovat druhou možnost a to mírné navýšení majetku. Podnik v roce 2009 nakoupí nový výrobní stroj v hodnotě 3 000 000,- Kč. Tento stroj bude pořízen z vlastních zdrojů, konkrétně z prostředků, které se nachází na běžném účtu.

Rozšíření majetku se tedy nepochybně projeví v položce - samostatné movité věci, která vzroste o 3000 000,- Kč, naproti tomu se o stejnou částku sníží položka - účty v bankách. Se zvýšením aktiv bude souviset i navýšení hodnoty odpisů. Budeme předpokládat, že pořízený stroj je obráběcí zařízení, které zařadíme do druhé odpisové skupiny a budeme ho odepisovat pomocí lineárních odpisů. V tomto případě bude odpis činit 330 000,- Kč a o tuto hodnotu položka odpisů vzroste.

Pokud dojde k rozšíření dlouhodobých aktiv podniku, lze předpokládat, že i tržby podniku mírně vzrostou. Je to z toho důvodu, že podnik může vyprodukovat větší objem svých výrobků, a tak lépe uspokojit poptávku. Tento předpoklad se však nemusí potvrdit, protože na výši tržeb má vliv velké množství dalších faktorů. Z tohoto důvodu budeme zvažovat 2 varianty. V první variantě ponecháme tržby na stávající úrovni, v druhé variantě je zvýšíme o 3 %.

Z důvodu omezených informací budeme nadále pracovat se zjednodušenou variantou, ve které zafixujeme hodnoty jednotlivých položek z roku 2009 a změníme pouze některé položky (samostatné movité věci, účty v bankách, odpisy, tržby apod.) o příslušné částky.

Výše uvedené změny se projeví především v ukazatelích likvidity a rentability, dále pak v některých ukazatelích aktivity, zadluženosti, provozních ukazatelích i v některých finančních ukazatelích na bázi cash flow.

UKAZATELE LIKVIDITY

Nejdříve se zaměříme na ukazatele likvidity. Hodnoty těchto ukazatelů jsou pro obě varianty tržeb shodné, protože velikost tržeb nemá na tyto ukazatele vliv.

V důsledku financování nového majetku z vlastních zdrojů (z krátkodobého finančního majetku) zaznamenaly všechny ukazatele likvidity pokles. Běžná likvidita a pohotová likvidita se dostala na spodní hranici doporučených hodnot, tuto hranici však stále vysoce přesahuje likvidita okamžitá.

Takovýto pokles likvidity je pro podnik přínosný, protože platební schopnost podniku není ohrožena a zároveň jsou lépe zhodnoceny finanční prostředky, které byly dosud umrtvovány na bankovních účtech.

Tab. 18: Ukazatele likvidity z roku 2009 a ukazatele likvidity v modelové situaci

Ukazatel	Stávající situace (rok 2009)	Modelová situace (var. 1 + var. 2)
Běžná likvidita	2,31	1,67
Pohotová likvidita	2,13	1,50
Okamžitá likvidita	1,86	1,22

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

UKAZATELE RENTABILITY

Dále se budeme zabývat zhodnocením ukazatelů rentability. Hodnoty rentability jsou ve zvolených variantách modelové situace rozdílné.

Pokud by se podnik rozhodl rozšířit svůj majetek, ale toto rozšíření by mu nepřineslo očekávané tržby, hodnoty všech zmíněných ukazatelů by ještě více poklesly (tab. 19, var. 1).

Pokud by nastala druhá situace a vlivem zvýšení majetku by došlo i ke zvýšení tržeb, ziskovost podniku by se zlepšila (tab. 19, var. 2).

Avšak na základě předchozích poznatků se lze přiklonit spíše k první variantě. Podnik vlastnil ve výchozí situaci dostatečné množství aktiv, aby dokázal využít svých podnikatelských příležitostí. Nízké tržby a potažmo i zisk nebyly způsobeny nedostatkem majetku, nýbrž klesající spotřební poptávkou. Nelze tedy očekávat, že větší objem majetku by přinesl i vyšší tržby.

Tab. 19: Ukazatele rentability v roce 2009 a ukazatele rentability v modelové situaci

Ukazatel [%]	Stávající situace (rok 2009)	Modelová situace	
		Varianta 1	Varianta 2
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	3,43	2,77	4,20
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,77	0,68	4,26
Rentabilita tržeb (ROS)	1,35	0,47	2,85

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

UKAZATELE AKTIVITY

Z ukazatelů aktivity uvedených v tabulce 20 má největší význam rychlost obratu dlouhodobého majetku. Tento ukazatel po nakoupení nového zařízení v obou variantách poklesl. Takovýto vývoj událostí byl zřejmý. Provedená finanční analýza dokázala, že podnik v roce 2009 vlastnil nadměrné množství dlouhodobého majetku, který nedokázal plně využívat. Pokud by došlo k jeho dalšímu navýšení, bude pokles efektivity

a intenzity využívání nadále pokračovat a důsledek se projeví také ve snížení rentability celkových aktiv.

Doba obratu zásob, pohledávek a závazků se v první variantě oproti stávající situaci nezměnila, ve druhé variantě došlo k mírnému zlepšení, které bylo způsobeno právě zvýšením tržeb.

Tab. 20: Ukazatele aktivity v roce 2009 a ukazatele aktivity v modelové situaci

Ukazatel	Stávající situace (rok 2009)	Modelová situace	
		Varianta 1	Varianta 2
Rychlost obratu aktiv	0,57	0,58	0,60
Rychlost obratu DM	0,72	0,68	0,70
Doba obratu zásob	9,56	9,56	9,28
Doba obratu pohledávek	15,02	15,02	14,58
Doba obratu závazků	54,98	54,98	53,38

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Nový majetek byl pořízen z peněžních prostředků uložených na bankovních účtech, takže struktura pasiv se tímto krokem příliš nezměnila. Z tohoto důvodu se v této části práce nebudeme ukazateli zadluženosti zabývat.

PROVOZNÍ UKAZATELE

Vývoj provozních ukazatelů po rozšíření dlouhodobého majetku je též předvídatelný. Mírný růst mzdové produktivity v druhém případě byl způsoben vyššími tržbami. Produktivita dlouhodobého hmotného majetku v obou variantách poklesla, což koresponduje s výsledky rychlosti obratu aktiv. Ukazatel odepsanosti zaznamenal pouze malé změny, stále se pohybuje okolo hodnoty 0,86, což svědčí o novosti majetku. Poslední ukazatel, tedy nákladovost výnosů se v jednotlivých variantách liší. Pokud

zůstanou tržby na stávající úrovni, jeho hodnota ještě vzroste a téměř celé výnosy padnou na pokrytí nákladů. Pokud by tržby vzrostly, ukazatel by se mírně zlepšil.

Tab. 21: Provozní ukazatele v roce 2009 a provozní ukazatele v modelové situaci

Ukazatel	Stávající situace (rok 2009)	Modelová situace	
		Varianta 1	Varianta 2
Mzdová produktivita	2,50	2,50	2,67
Produktivita DHM	0,63	0,60	0,61
Ukazatel stupně odepsanosti	0,86	0,86	0,86
Nákladovost výnosů [%]	98,66	99,53	97,17

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

FINANČNÍ UKAZATELE NA BÁZI CASH FLOW

Tabulka 22 uvádí, že veškeré ukazatele cash rentability zaznamenaly v obou variantách růst, zvýšila se tedy ziskovost podniku, což je zajisté přínosné.

Tab. 22: Finanční ukazatele na bázi cash flow v roce 2009 a v modelové situaci

Ukazatel	Stávající situace (rok 2009)	Modelová situace	
		Varianta 1	Varianta 2
Cash rentabilita tržeb [%]	30,08	30,27	31,78
Cash rentabilita celkového kapitálu [%]	17,28	17,49	18,92
Cash rentabilita vlastního kapitálu [%]	43,04	43,98	47,57
Stupeň oddlužení	0,41	0,36	0,39
Úrokové krytí	6,95	6,99	7,56
Cash likvidita	1,97	1,98	2,14

Zdroj: výkazy společnosti, vlastní zpracování

Kladný vývoj byl zaznamenán i u ukazatele úrokového krytí, to znamená, že podniku po zaplacení úroků zbude větší část zisku pro vlastní potřeby. Ukazatel cash likvidity vzrostl, ale hodnota stupně oddlužení se snížila. Zvýšila se tedy schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky, ale jeho schopnost hradit veškeré dluhy klesla.

10. Závěr

Tato diplomová práce se zabývala zhodnocením majetkové i kapitálové struktury vybraného podniku a zhodnocením jeho finančního zdraví. Dále bylo cílem práce posoudit, jak se projeví rozšíření dlouhodobého majetku v ekonomických výsledcích podniku.

Finanční analýza byla provedena za období 5-ti let a byly využity především poměrové ukazatele. Její výsledky ukázaly na několik problémů, se kterými se podnik v posledních letech potýkal. Za nejzávažnější problém lze označit velký pokles tržeb v posledních dvou letech, kterému však podnik nepřizpůsobil své náklady, což se v konečném důsledku projevilo ve výrazném snížení zisku. Na tento problém poukázaly především provozní ukazatele a to poklesem mzdové produktivity i produktivity dlouhodobého hmotného majetku. Alarmující je též podíl celkových nákladů na výnosech, který se přibližuje hodnotě 1.

Za další problémy z hlediska podniku lze označit příliš vysokou likviditu, nadměrné množství aktiv a vysokou zadluženost. Právě tyto okolnosti způsobují zbytečné náklady, které snižují ziskovost podniku.

Aby podnik zlepšil svou situaci a dosáhl finanční stability, měl by se zaměřit zejména na tato doporučení. Měl by snížit hodnotu svého dlouhodobého majetku, který nedokáže efektivně využívat. Dále by měl usilovat o zvýšení hodnoty vlastního kapitálu, čímž by poklesla zadluženost. A v neposlední řadě snížit množství prostředků, které má uložené v krátkodobém finančním majetku, kde mu nepřinášejí téměř žádný výnos.

Podnik navzdory doporučeným opatřením, nepůjde cestou snižování majetku, ale svůj majetek bude udržovat na stávající úrovni, nebo dokonce velikost majetku mírně zvýší. Z tohoto důvodu se práce ve svém závěru zabývala dopadem modernizace dlouhodobého majetku na ekonomické výsledky podniku.

Modelová situace byla navržena ve zjednodušené formě, proto je zřejmé, že hodnocené výsledky plně neodpovídají skutečnosti, ale jsou pouze nástinem reálné situace. Byly navrženy dvě varianty týkající se tržeb. V první variantě se rozšíření

majetku v tržbách neprojevalo a ty byly shodné s rokem 2009. V druhé variantě způsobil nákup nového majetku následné zvýšení tržeb a to o 3 %.

Pokud by nastala první varianta, rozšíření dlouhodobého majetku by se projevilo především v poklesu likvidity, snížení rychlosti obratu dlouhodobého majetku a také produktivity DHM, poklesla by též rentabilita a zároveň by se zvýšila nákladovost výnosů. Z těchto důvodů nelze rozšíření majetku v případě první varianty doporučit.

Avšak ani u druhé varianty není navýšení hodnoty dlouhodobého hmotného majetku vhodné. Tento krok by sice způsobil růst rentability, ale vyšší rentabilita by byla však dosažena pouze na úkor snížené likvidity. Problém s velkým množstvím dlouhodobého majetku a se zadlužeností by toto opatření nezlepšilo, ba spíše zhoršilo.

11. Summary

The aim of this thesis was to classify the proprietary structure of the selected company in the South Bohemian Region. Furthermore to evaluate the sources of funding individual components of assets and quantify the impacts of the extent of the long-term assets on the economic results of the company.

To assess the equity structure of the selected company has been used financial analysis, namely the horizontal analysis, vertical analysis and analysis of relative indicators. The calculated ratio indicators were compared with industry averages.

The results of the financial analysis showed some problems. In the last two years the enterprise has fumbled, especially with high indebtedness, too high solidity and with excessive amount of assets. That is why it should increase the value of owned capital, reduce volume of long-term property and pursue decrease costs.

Further extension of the company is not recommended. If the renovation did not bring major incomes, the current problems would deepen more and more. If the extension of the company showed in higher incomes, the ratios of profitability would increase.

Higher profitability would be achieved only at the expense of liquidity, and other problems would not be solved by this change. That is why the modernisation can not be recommended.

Seznam použité literatury

1. ČAPKOVÁ, Hana. *Vliv majetkové struktury na ekonomické výsledky podniku*. České Budějovice, 2009. 53 s. Bakalářská práce. Jihočeská univerzita, Ekonomická fakulta.
2. BRIGHAM, Eugene; DAVES, Philip. *Intermediate Financial Management*. 10. Mason : South-Western Cengage Learning, 2010. 1043 s. ISBN 0-324-59471-2.
3. FIBÍROVÁ, Jana; ŠOLJAKOVÁ, Libuše; WAGNER, Jaroslav. *Nákladové a manažerské účetnictví*. 1. vyd. Praha : ASPI, 2007. 432 s. ISBN 80-7357-299-0.
4. GLADIŠ, Daniel. *Naučte se investovat*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2004. 155 s. ISBN 80-247-0709-8.
5. GRÜNDWALD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: VŠE. 1996. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
6. GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha : Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 80-86929-26-2.
7. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
8. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha : C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
9. KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza : Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 208 s. ISBN 80-247-3349-4.
10. KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 19 aktualiz. vyd. Praha : BOVA POLYGON, 2009. 413 s. ISBN 80-7273-156-5.
11. MAŘÍK, Miloš. *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 2. vyd. Praha : VŠE, 1997. 219 s. ISBN 80-7079-487-9.
12. MOYER, Charles; MCGUIGAN, James; KRETLOW, Wiliam. *Contemporary Financial Management*. 11. Mason : South-Western Cengage Learning, 2009. 880 s. ISBN 0-324-65648-3.

13. MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. přepr. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
14. MÜLLEROVÁ, Libuše. *Podvojný účetnictví 2*. 1. vyd. Praha : VŠE, 1997. 240 s. ISBN 80-7079-788-6.
15. PRAŽSKÁ, Lenka, JINDRA, Jiří. *Obchodní podnikání*. 1. vyd. Praha : Management Press, 1997. 880 s. ISBN 80-85943-48-4.
16. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha : Grada, 2010. 139 s. ISBN 80-247-3308-1.
17. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Daňová evidence podnikatelů 2010*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2010. 128 s. ISBN 80-247-3198-8.
18. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 80-251-1830-6.
19. SCHOELLOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 80-247-2424-9.
20. STŘELEČEK, František. *Analýza podnikové činnosti 2*. 1. vyd. České Budějovice : ZF, 1992. 86 s. ISBN 80-85645-02-5.
21. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 3. aktualiz. vyd. Praha : Grada Publishing, 2003. 466 s. ISBN 80-7169-211-5.
22. SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha : Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 80-247-1992-4.
23. SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 2. vyd. Praha : C.H.Beck, 2000. 456 s. ISBN 80-7179-388-4.
24. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha : EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
25. ŠIMAN, J., PETERA, P. *Financování podnikatelských subjektů. Teorie pro praxi*. 1. vyd. Praha : C. H: Beck pro praxi, 2010. 192 s. ISBN 80-7400-117-8.
26. ŠPERL, Jiří. *Hmotný majetek a jeho odpisování | Portál pro živnostníky a drobné podnikatele* [online]. 5.3.2011 [cit. 2011-03-05]. Dostupné z WWW: <<http://www.zivnostnik.cz/hmotny-majetek-a-jeho-odpisovani-cid121639/>>.
27. *Vdb.czso.cz* [online]. 5.3.2011 [cit. 2011-03-05]. Dostupné z WWW: <http://vdb.czso.cz/vdbvo/mi/mi_ukazatel.jsp?kodukaz=1749>.

28. *Www.czso.cz* [online]. c2009 , 13.8.2008 [cit. 2009-02-25]. Dostupný z WWW:
<http://www.czso.cz/csu/2008edicniplan.nsf/p/8006-08>.

Seznam tabulek

Tab. 1: Seznam použitých položek a jejich zkratk.....	42
Tab. 2: Výsledek hospodaření za běžnou činnosti v letech 2005 – 2009.....	46
Tab. 3: Horizontální analýza majetkové struktury v letech 2005 – 2009.....	47
Tab. 4: Vertikální analýza majetkové struktury v letech 2005 -2009.....	50
Tab. 5: Porovnání majetkové struktury podniku s oborovými průměry zpracovatelského průmyslu v letech 2005 – 2008.....	52
Tab. 6: Financování majetku ve sledovaném období 2005 – 2009.....	54
Tab. 7: Poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu za sledované období 2005 – 2009.....	55
Tab. 8: Čistý pracovní kapitál za sledované období 2005 – 2009.....	55
Tab. 9: Poměr vlastního a cizího kapitálu za sledované období 2005 – 2009.....	56
Tab. 10: Poměr dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu za období 2005 – 2009....	56
Tab. 11: Porovnání ukazatelů likvidity s doporučenými hodnotami za období 2005 – 2009.....	57
Tab. 12: Porovnání ukazatelů rentability s oborovými průměry zpracovatelského průmyslu za období 2006 – 2008.....	58
Tab. 13: Porovnání ukazatelů aktivity s oborovými průměry zpracovatelského průmyslu za období 2005 – 2009.....	59
Tab. 14: Porovnání ukazatelů zadluženosti s oborovými průměry ve zpracovatelském průmyslu za období 2005 – 2009.....	61
Tab. 15: Provozní ukazatele ve sledovaném období 2005 – 2009.....	62
Tab. 16: Vývoj čistého zisku a čistého cash flow za sledované období 2005 – 2009....	63
Tab. 17: Finanční ukazatele na bázi cash flow za sledované období 2005 – 2009.....	64
Tab. 18: Ukazatele likvidity z roku 2009 a ukazatele likvidity v modelové situaci.....	68
Tab. 19: Ukazatele rentability v roce 2009 a ukazatele rentability v modelové situaci..	69
Tab. 20: Ukazatele aktivity v roce 2009 a ukazatele aktivity v modelové situaci.....	70
Tab. 21: Provozní ukazatele v roce 2009 a provozní ukazatele v modelové situaci.....	71
Tab. 22: Finanční ukazatele na bázi cash flow v roce 2009 a v modelové situaci.....	71

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj majetkové struktury ve sledovaném období 2005 – 2009.....	48
Graf 2: Majetková struktura za období 2005 – 2009.....	49

Seznam obrázků

Obr. 1: Koloběh oběžných aktiv.....	13
Obr. 2: Čistý pracovní kapitál.....	23

Seznam příloh

- Příloha 1 Výkazy společnosti
Rozvaha za sledované období 2005 – 2009
- Příloha 2 Výkazy společnosti
Výkaz zisku a ztráty za sledované období 2005 – 2009
- Příloha 3 Postup výpočtu čistého cash flow z provozní činnosti za sledované
období 2005 - 2009

Příloha 1/1

Označ.	Rozvaha - Položka	2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	12 926	19 990	55 428	77 719	53 751
B.	Dlouhodobý majetek	349	1 076	36 112	64 381	42 869
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	61	32	2	485
B. I. 3.	Software	0	61	32	2	485
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	349	1 015	36 080	64 379	42 384
B. II. 1.	Pozemky	0	0	18 126	18 105	16 628
B. II. 2.	Stavby	0	0	11 594	10 704	9 853
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	349	1 015	1 474	16 963	14 764
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	4 886	18 607	1 139
C.	Oběžná aktiva	12 307	18 693	19 241	13 307	10 882
C. I.	Zásoby	493	611	4 363	597	820
C. I. 1.	Materiál	220	297	357	229	349
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	273	314	459	368	471
C. I. 5.	Zboží	0	0	3 547	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	2 961	3 482	10 995	8 731	1 288
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	2 947	3 281	10 468	7 427	1 086
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	0	127	0	1 080	126
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	14	74	527	224	76
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	8 853	14 600	3 883	3 979	8 774
C. IV. 1.	Peníze	37	173	464	1 381	958
C. IV. 2.	Účty v bankách	8 816	14 427	3 419	2 598	7 816
D. I.	Časové rozlišení	270	221	75	31	0

Příloha 1/2

Označ.	Položka	2 005	2 006	2 007	2 008	2 009
	PASIVA CELKEM	12 926	19 990	55 428	77 719	53 751
A.	Vlastní kapitál	5 760	11 556	20 305	21 160	21 576
A. I.	Základní kapitál	200	200	200	200	220
A. I. 1.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	20
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20	20	20	20	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	1 075	5 539	11 336	20 085	20 940
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	1 075	5 539	11 336	20 085	20 940
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4 465	5 797	8 749	855	416
B.	Cizí zdroje	7 166	8 292	35 123	56 316	31 605
B. I.	Rezervy	0	0	2 136	4 272	3 350
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	2 136	4 272	3 350
B. II.	Dlouhodobé závazky	244	82	2 400	8 200	10 500
B. II. 2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	2 400	8 200	10 500
B. III.	Krátkodobé závazky	6 922	7 648	15 212	7 091	4 715
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	2 704	2 833	7 080	4 792	2 205
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105	1 078	37	112	39
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	248	312	366	398	357
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	342	206	282	526	262
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	1 404	1 023	1 430	272	35
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 018	2 196	6 009	978	1 804
B. III. 11.	Jiné závazky	101	0	8	13	13
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	562	15 375	36 753	13 040
B. IV. I.	Bankovní úvěry dlouhodobé	x	x	x	36 753	13 040
C. I.	Časové rozlišení	0	142	0	243	570

Příloha 2

Označ.	Výkaz zisku a ztráty - položka	2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	407	280	956	128	65
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	357	162	739	100	60
plus	Obchodní marže	50	118	217	28	5
II.	Výkony	29 320	33 738	47 999	41 967	30 909
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	29 212	33 697	47 853	42 058	30 806
II. 2.	Změny stavu zásob vlastní činnosti	108	41	146	-91	103
B.	Výkonová spotřeba	17 228	18 337	25 431	27 357	17 989
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	7 360	7 877	11 332	13 169	6 434
B. 2.	Služby	9 868	10 460	14 099	14 188	11 555
plus	Přidaná hodnota	12 142	15 519	22 785	14 638	12 925
C.	Osobní náklady součet	5 325	6 047	7 310	8 022	7 758
C. 1.	Mzdové náklady	x	x	4 844	5 285	5 180
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	x	x	512	578	592
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	x	x	1 875	2 101	1 931
C. 4.	Sociální náklady	x	x	79	58	55
D.	Daně a poplatky	27	83	37	73	150
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	156	456	1 188	1 846	3 525
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	27	301	0	0
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	x	237	0	0
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	0	x	64	0	0
F.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	0	20	139	0	0
F. 1.	Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku	0	20	139	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexní nákladů příštích období	84	228	2 388	2 324	-819
IV.	Ostatní provozní výnosy	0	26	0	107	113

H.	Ostatní provozní náklady	41	37	40	42	55
V.	Převod provozních výnosů	0	0	139	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	6 509	8 701	12 123	2 438	2 369
X.	Výnosové úroky	55	22	15	4	5
N.	Nákladové úroky	0	0	363	1 263	1 336
XI.	Ostatní finanční výnosy	31	0	83	197	43
O.	Ostatní finanční náklady	573	1 130	368	303	575
*	Finanční výsledek hospodaření	-487	-1 108	-633	-1 365	-1 863
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 557	1 796	2 741	218	90
Q. 1.	splatná	x	x	2 741	218	90
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 465	5 797	8 749	855	416
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	4 465	5 797	8 749	855	416
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	6 022	7 593	11 490	1 073	506

Příloha 3

Položka	Změna	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Účetní výsledek před zdaněním a úroky	(=)	6 509	8 701	12 123	2 438	2 369
Odpisy	(+)	156	456	1 188	1 846	3 525
Provozní zisk před investováním do pracovního kapitálu	(=)	6 665	9 157	13 311	4 284	5 894
Změna stavu pohledávek	(-)	144	-521	-7 513	2 264	7 443
Změna stavu zásob	(-)	-188	-118	-3 752	3 766	-223
Změna stavu nákladů příštích období	(+)	-179	-49	-146	-44	-31
Změna stavu výnosů příštích období	(-)	0	0	0	0	0
Změna stavu krátkodobých závazků	(+)	958	726	7 564	-8 121	-2 376
Cash flow z provozní činnosti	(=)	7 400	9 195	9 464	2 149	10 707
Výnosové úroky	(+)	55	22	15	4	5
Nákladové úroky	(-)	0	0	-363	-1 263	-1 336
Daně	(-)	-1 557	-1 796	-2 741	-218	-90
Čistý cash flow z provozní činnosti	(=)	5 898	7 421	6 375	672	9 286