



Ekonomická  
fakulta  
Faculty  
of Economics

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

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích  
Ekonomická fakulta  
Katedra ekonomiky

Diplomová práce

# **Výkonnost podniku a její hodnocení**

Vypracovala: Bc. Petra Harvalíková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Václav Krutina, CSc.

České Budějovice 2014

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Petra HARVALÍKOVÁ**  
Osobní číslo: **E12769**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
Název tématu: **Výkonnost podniku a její hodnocení**  
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:

Na základě analýzy ekonomických jevů a procesů v podniku zhodnotit výkonnost podniku a na základě získaných výsledků navrhnout opatření v konkrétních podmínkách vybraného podniku.

#### Osnova:

1. Analýza výkonnosti podniku a její význam pro manažerské rozhodování; metody, ukazatele a postupy ekonomické analýzy, jejich využití
2. Provedení analýzy výkonnosti podniku pomocí soustav poměrových ukazatelů - paralelních, pyramidových i bonitních a bankrotních indikátorů, jejich časová a prostorová analýza a zhodnocení ve zkoumaném podniku.
3. Posouzení a zhodnocení ekonomické pozice daného podniku.
4. Návrhy na opatření.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

SYNEK, Miloslav a kol. Manažerská ekonomika. Praha: Grada, 2011. 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, Miloslav, KOPKÁNĚ, Heřman a KUBÁLKOVÁ, Markéta.

Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. Měření výkonnosti podniku: případová studie. Praha: Oeconomica, 2004. 62 s. ISBN 80-245-0785-4.

NEUMAIEROVÁ, Inka a NEUMAIER, Ivan. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

GRŮNWALD, Rolf. Přijatelné hodnoty poměrových ukazatelů finančního zdraví. Účetnictví, 2000, roč. 35, č. 8, s. 37 - 39.

GRŮNWALD, Rolf. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: Ekopress, 2001, ISBN 80-86119-47-5.

GRŮNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

časopisy: Ekonom, Hospodářské noviny, od ročníku 2011.

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Václav Krutina, CSc.

Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: 8. března 2013

Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2014

doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.

děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (1)  
370 05 České Budějovice

doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 12. března 2013

Prohlašuji, že svoji diplomovou práci na téma „**Výkonnost podniku a její hodnocení**“ jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 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.

V Českých Budějovicích 30. dubna 2014

.....  
Petra Harvalíková

Děkuji Ing. Václavu Krutinovi, CSc. za cenné rady a připomínky při realizaci této diplomové práce.

Dále děkuji společnosti ABC Trepka, s. r. o. za poskytnutí informací potřebných k vypracování této diplomové práci.

# OBSAH

1 ÚVOD .....	8
2 LITERÁRNÍ PŘEHLED.....	9
2.1 Zdroje informací.....	10
2.1.1 Rozvaha .....	11
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	12
2.1.3 Výkaz cash flow .....	14
2.1.4 Příloha k účetní závěrce .....	15
2.1.5 Výroční zpráva.....	16
2.2 Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku.....	17
2.2.1 Paralelní ukazatelové soustavy .....	22
2.2.2 Bonitní a bankrotní indikátory .....	32
2.2.3 Pyramidové ukazatelové soustavy .....	37
3 METODIKA .....	39
4 CHARAKTERISTIKA PODNIKU .....	42
4.1 Základní informace.....	42
4.2 Ekonomická charakteristika podniku .....	43
5 ANALÝZA VÝKONNOSTI PODNIKU .....	45
5.1 Analýza účetních výkazů.....	45
5.1.1 Analýza majetku a kapitálu .....	45
5.1.2 Analýza nákladů a výnosů .....	53
5.2 Analýza čistého pracovního kapitálu .....	59
5.3 Analýza finančních poměrových ukazatelů.....	61
5.3.1 Ukazatele rentability .....	61
5.3.2 Ukazatele aktivity .....	63
5.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	65
5.3.4 Ukazatele likvidity .....	66

5.4 Bankrotní a bonitní modely .....	68
5.4.1 Altmanův index .....	68
5.4.2 IN index .....	69
5.5 Pyramidové ukazatelové soustavy .....	70
6 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ.....	72
7 ZÁVĚR .....	76
I. SUMMARY .....	77
II. SEZNAM LITERATURY.....	78
III. SEZNAM TABULEK.....	81
IV. SEZNAM GRAFŮ .....	82

# 1 ÚVOD

Cílem této diplomové práce je zhodnotit výkonnost konkrétního podniku. Vybraným podnikem je společnost ABC Trepka, s. r. o., hodnocený v letech 2008 až 2012. Práce je zaměřena na zhodnocení finančního zdraví podniku na základě ekonomických ukazatelů, využívajících údajů z účetních závěrek, především z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Práce je rozložena na dvě hlavní části. První ze zmiňovaných částí je teoretická část, která se týká obecné problematiky hodnocení výkonnosti podniku. Zabývá se analýzou zdrojů informací, které jsou nutné pro správné zhodnocení podniku, zahrnující rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, přílohu k účetní závěrce a v neposlední řadě také výroční zprávu. Dále jsou zde analyzovány nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku, přesněji poměrové ukazatele, rozdělující se na paralelní ukazatelové soustavy, bonitní a bankrotní indikátory a pyramidové ukazatelové soustavy. Veškeré zmíněné informace tvoří východisko pro praktickou část.

Součástí praktické části je v první řadě stručná charakteristika daného podniku, poté se dostáváme k rozboru zdrojů informací získaných z účetní závěrky a nakonec dochází ke konkrétní analýze výkonnosti podniku. Na závěr se pokusíme o celkové zhodnocení výkonnosti podniku a zároveň se budeme snažit nalézt východiska, která by přispěla ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Pro hodnocení výkonnosti podniku se nejčastěji používá finanční analýza, sledující finanční situaci a hospodaření podniku. Umožňuje hodnotit podnik z hlediska vývojových tendencí a rovnováhy s použitím konkrétních ukazatelů. Sleduje slabé a silné stránky podniku, současně se snaží provést nutná opatření k odstranění těchto slabin. Je-li totiž finanční zdraví podniku oslabeno, směřuje to k finanční tísní, nakonec to může vést až k finanční krizi a zbankrotování podniku. Dá se tedy říci, že finanční analýza je podstatou každého finančního řízení a současně je základem pro jakékoli finanční rozhodování. Na základě výsledků finanční analýzy se podnik rozhoduje o řízení majetku, financí, investic a cenové politiky.



## 2 LITERÁRNÍ PŘEHLED

Výkonnost podle WAGNERA (2009) představuje pojem, používající se poměrně běžně v každodenním jazyce bez ohledu na odborné či zájmové zaměření. Jelikož se zmíněný pojem výkonnost používá v různých oborech od sportu po světovou ekonomiku, existuje celá řada odpovědí, co výkonnost znamená. Obecně výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kriteriální škály.

Výkonnost podniku podle KNÁPKOVÉ, PAVELKOVÉ, ŠTEKRA (2013) obecně pojímá všechny oblasti podnikových činností, které je potřebné skloubit tak, aby výsledkem byl fungující a prosperující podnik s dlouhodobou perspektivou existence. Finanční výkonnost podniku by měla odrážet výsledek chování podniku ve finanční i v nefinančních oblastech podnikového řízení.

Nejčastěji bývá výkonnost formulována jako možnost podniku co nejlépe zhodnotit prostředky, které byly vloženy do jeho podnikatelských aktivit. Neznamená to však nutně, že výhradně podnik, vykazující dobrý hospodářský výsledek, je výkonný. Hodnocení výkonnosti podniku zahrnuje široký okruh a v dnešní době je velmi aktuálním tématem. Spadají sem subjekty ležící nejen vně podniku, ale i uvnitř – investoři, management, zákazníci. Avšak každý z těchto subjektů má k hodnocení výkonnosti podniku jiný přístup, záleží na různých hlediscích (ŠULÁK, VACÍK, 2003).

Hlavním kritériem pro vlastníky je snaha o zhodnocení jimi vloženého podnikového kapitálu. Za výkonný je poté považován podnik, který dosáhl tohoto zhodnocení za co nekratší dobu a v co největším rozsahu. Velice známými a důležitými měřítky jsou rentabilita celkového kapitálu (ROI – Return on Investment) nebo ekonomická přidaná hodnota (EVA – Economic Value Added).

Na druhé straně manažer nazývá výkonným podnikem podnik, který je prosperující, má ustálený podíl na trhu, věrné zákazníky, likvidní a rentabilní hospodaření. Měřítkem výkonnosti je zde promptnost reakce na podnikové změny přicházející z vnějšku a na vznik nových podnikatelských příležitostí.

Dalším subjektem uvnitř podniku je zákazník, považující za výkonný podnik takový, který je schopný předpovídat jeho potřeby a stejně tak zákazníkovi poskytnout kvalitní produkt, uspokojující jeho potřeby za přijatelnou cenu. Podle zákazníka je tedy měřítkem výkonnosti kvalita produktu, jeho cena a dodací lhůta (ŠULÁK, VACÍK, 2003).

## 2.1 Zdroje informací

Důležitou součástí při hodnocení výkonnosti podniku jsou podle GRÜN WALDA, HOLEČKOVÉ (2009) data, kterých je potřeba velké množství, z různých informačních zdrojů a zároveň různé povahy.

Kvalita zmíněných dat je základem pro vytvoření objektivního pohledu na finanční zdraví podniku. Informační data neboli takzvané zdroje mají odlišnou dostupnost, obecně je však možné je rozdělit na informace interní a informace externí.

O interních informacích lze říci, že se bezprostředně dotýkají analyzovaného podniku, avšak ne všechny interní informace jsou veřejně dostupné. Mezi veřejně dostupné informace, které se běžně využívají pro zpracování základní finanční analýzy, patří data z účetní závěrky. Kromě těchto dat patří k interním datům údaje z vnitropodnikového účetnictví, podnikové statistiky, podklady z úseku práce a mezd, vnitřní směrnice podniku a mnoho dalších, mimo jiné i nefinanční informace. Mezi nefinanční informace lze zahrnout například informace o produktivitě práce, objemové množství výrobků a služeb (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012).

Externí informace pocházejí z vnějšího prostředí a týkají se tedy nejen podniku jako takového, ale také domácího a zahraničního okolí podniku. Do kategorie externích informací zahrnujeme informace plynoucí z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství či odvětvových analýz, ale také informace z oficiálních statistik, burzovní informace z odborného tisku. Opět zde figurují i nefinanční informace, mezi něž patří například postavení na trhu, konkurence, opatření vlády, kvalita managementu (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012).

Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou však především ekonomické výkazy, výkazy finančního účetnictví, které lze jinak označit i jako výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Jedná se o rozvahu, která podává přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí, dále výkaz zisku

a ztráty, týkající se tvorby a užití výsledku hospodaření a konečně výkaz cash flow o pohybu peněžních toků (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012).

Podle SŮVOVÉ (2000) je pro finanční analýzu velice důležité, aby měl analytik přístup k původním datům a zároveň je nezbytná i jejich komplexnost. Data totiž mají svůj vlastní charakter a při práci se souhrny tato data nelze plně nahradit.

### 2.1.1 Rozvaha

Rozvahu podniku lze chápat jako písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu, říkáme tedy, že veličiny v rozvaze obsažené jsou stavové. Majetkem podniku se označuje konkrétní složení prostředků a zároveň jednotlivé položky majetku se nazývají aktiva. Aby však podnik získal potřebná aktiva, musí mít finanční zdroje, což znamená kapitál. Kapitálem může být buď vlastní zdroj, nebo cizí zdroj, takzvané dluhy. Majetek tedy vyjadřuje „co podnik vlastní“ a kapitál „komu to patří“. Rozvaha podniku je obvykle ve formě účtu, na jehíž levé (debetní) straně je zachyceno konkrétní složení majetku podniku, neboli všechna jeho aktiva, a na pravé (kreditní) straně všechny kapitálové zdroje, což jsou pasiva. Tento dvojí pohled na majetek se označuje jako bilanční princip a rovnost obou stran (aktiva = pasiva) jako bilanční rovnice (SYNEK, 2011).

Aktiva podniku jsou podle RŮČKOVÉ (2010) představitelem podrobné majetkové struktury podniku. Doba použitelnosti aktiv je základním hlediskem jejich dělení, přesněji řečeno členění podle likvidity. Nejméně likvidními položkami jsou fixní aktiva, dlouhodobý majetek, naopak k nejlíkvidnějším položkám patří krátkodobý majetek. Jak už vyplývá z názvu, dlouhodobý majetek se vyznačuje tím, že je v podniku dlouhou dobu (delší než jeden rok) a zároveň se nespotebovává najednou, ale postupně. Dlouhodobý majetek se skládá z majetku hmotného, nehmotného a finančního. Největší a nejdůležitější částí dlouhodobého hmotného majetku bývají budovy, stroje, zařízení, pozemky, apod. Lze tedy říci, že obsahuje položky, které jsou pořizovány za účelem zajištění běžné činnosti podniku. Jak už je z názvu patrné, dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou povahu a užitek, který z něho plyne, je vyvozen z různých práv s ním spojených. Dlouhodobý nehmotný majetek zahrnuje patenty, licence, ochranné známky, v dnešní době však častěji software. Dlouhodobý finanční majetek tvoří majetkové účasti podniku (podíly) v jiných podnicích, cenné papíry (akcie, dluhopisy), které podnik nakoupil jako dlouhodobou investici, hypotekární pohledávky, aj.

Dlouhodobým finančním majetkem však nejsou cenné papíry určené k obchodování (SYNEK, 2010).

Jak už bylo řečeno mezi aktiva, vedle dlouhodobého majetku, také patří krátkodobý (oběžný) majetek. Krátkodobý majetek chápeme jako peněžní prostředky a věcné položky majetku (suroviny, materiál, nekončená výroba, hotové výrobky, a polotovary), u nichž se předpokládá, že se přemění na peněžní prostředky v období, které je kratší než jeden rok. Oběžná aktiva nejčastěji obsahují zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a finanční majetek (RŮČKOVÁ, 2010).

Pasiva podle JINDŘICHOVSKÉ, BLÁHY (2001) většinou označují způsob financování majetku, přesněji řečeno představují zdroje, kterými jsou podniková aktiva financována. Pasiva lze rozdělit na dvě skupiny finančních zdrojů a to na vlastní a cizí kapitál. Součástí vlastního kapitálu jsou vklady vložené do podnikání majiteli, společníky nebo akcionáři. Nedílnou součástí vlastního kapitálu podniku je také nerozdělený zisk z minulých let. Pasiva dále obsahují již zmíněné cizí zdroje, jinak závazky, které byly do podniku vloženy věřiteli. Cizí zdroje stejně jako aktiva lze rozdělit na krátkodobé a dlouhodobé. Závazky krátkodobé jsou součástí zdrojů podniku na dobu kratší, než je jeden rok. Řadíme mezi ně závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům a bankám. Dlouhodobé závazky jsou do podniku vloženy na dobu delší než jeden rok. Jedná se hlavně o dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy.

Existuje další forma rozvahy a tou je forma vertikální. Zde jsou jednotlivé položky uspořádány do sloupce a to nejdříve aktiva, za nimi pak pasiva. Hlavní funkcí rozvahy je přehledně ukazovat, co podnik vlastní a z jakých zdrojů svůj majetek pořídil (jaká je jeho finanční situace, stupeň zadlužení a likvidity). Porovnáním dvou rozvah za dva po sobě jdoucí roky umožňuje zjistit, jak se finanční situace vyvíjí, a učinit potřebná dlouhodobá či krátkodobá opatření k efektivnímu rozvoji podniku (SYNEK, 2011).

### **2.1.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty, známý jako výsledovka je účetním výkazem, obsahujícím tzv. tokové veličiny. Sleduje vždy výnosy a náklady vztahující se k jistému období (v průběhu celého období), je tedy nutné znát začátek a konec období, za které se výkaz zisku a ztráty sestavuje, většinou to bývá kalendářní rok (SŮVOVÁ, 2000). Výkaz zisku a ztráty je podle MÁČEHO (2005) dokument poskytující informace o tom, jak vzniká výsledek hospodaření podniku daného účetního období, a vyčísluje jeho dílčí

složky. Výkaz zisku a ztráty je uspořádán podle základního zaměření podniku se zřetelem k mimořádnosti, to znamená, že je rozlišován provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření z finančních operací a mimořádný výsledek hospodaření.

Za nejdůležitější část hospodářského výsledku je považován podle SŮVOVÉ (2000) provozní výsledek hospodaření. U většiny podniků je tvořen převážně základními, nosnými, opakujícími se činnostmi podniku. Další součástí výsledku hospodaření je výsledek hospodaření z finanční činnosti, který souvisí se způsobem financování podniku a s jeho finančními operacemi. Posledním zmíněným je mimořádný výsledek hospodaření, obsahující ty operace, které se objevují nahodile nebo neobvykle. Jedná se například o manka a přebytky na majetku, škody v důsledku živelných katastrof, výjimečné změny ve způsobu ocenění v souladu se zákonem.

Výkaz zisku a ztráty je tedy členěn stupňovitě, přičemž součet provozního a finančního výsledku hospodaření po odečtu daně z příjmů za běžnou činnost dává výsledek hospodaření z běžné činnosti. Poté vzniká součtem běžného a mimořádného výsledku hospodaření po zdanění výsledek hospodaření za účetní období.

Nákladové a výnosové položky jsou časově rozlišeny, to znamená, že časově a věcně souvisejí s daným účetním obdobím. Jsou zachycovány kumulativně, narůstají tedy od počátku účetního období. Z tohoto důvodu lze říci, že nejde o stavové veličiny, které jsou k určitému datu, nýbrž o veličiny tokové za určité období (MÁČE, 2005).

VALACH (1999), KRUTINA, NOVOTNÁ (2009) a GRÜN WALD, HOLEČKOVÁ (2009) se shodují na této klasifikaci kategorie zisku:

#### **Zisk před úroky, odpisy a zdaněním**

---

**EBITDA** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

---

- Odpisy dlouhodobého majetku

---

= **Zisk před úroky a zdaněním**

**EBIT** (Earnings Before Interest and Taxes)

---

- Nákladové úroky

---

= **Zisk před zdaněním** (výsledek hospodaření před zdaněním +/-, zisk)

**EBT** (Earnings Before Taxes)

---

- Daň z příjmů za běžnou činnost

- Daň z příjmů z mimořádné činnosti

---

= **Zisk po zdanění** (výsledek hospodaření za účetní období +/-, čistý zisk)

**EAT** (Earnings After Taxes)

### 2.1.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow informuje o příjmech a výdajích, které podnik v minulém účetním období realizoval, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Výkaz cash flow je doplňkem dvou výše zmíněných výkazů a zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků. Vychází z časového nesouladu hospodářských operací a jejich finančního zachycení, tj. z rozdílů mezi náklady a výnosy na jedné straně a výdaji a příjmy na straně druhé (KISLINGEROVÁ, 2010).

Výkaz cash flow neboli přehled o minulých příjmech a výdajích sleduje obvykle peněžní tok v provozní, investiční a finanční oblasti. Cash flow z provozní činnosti obsahuje příjmy a výdaje související s hlavní činností podniku, s jeho každodenním provozem. Cash flow z investiční činnosti sleduje změny v hodnotě dlouhodobého majetku, eviduje výdaje na pořízení, případně příjem z prodeje dlouhodobého majetku. Informace o změnách ve struktuře zdrojů financování pak poskytuje finanční cash flow, eviduje získávání a splácení finančních zdrojů, jakož i výplaty podílů ze zisku vlastníkům (REŽŇÁKOVÁ, 2010).

Cash flow lze zjednodušeně označit jako součet zisků a odpisů, což znamená rozdíl výnosů a nákladů bez odpisů. Protože se však výnosy nerovnají příjmům (liší se například o pohledávky) a náklady se nerovnají výdajům (například o nákup surovin), je nutné sestavení cash flow upřesnit (SYNEK, 2011).

K sestavení výkazu cash flow je možné použít přímou či nepřímou metodu. Přímá metoda sestavení výkazu cash flow představuje sledování jednotlivých položek příjmů a výdajů peněz za dané období. Tento způsob sledování by vyžadoval samostatné třídění dokladů, proto se používá především v krátkém časovém horizontu, zejména při plánování příjmů a výdajů na čtvrtletí, měsíce, dekady či dny. Nepřímá metoda sestavení cash flow je založena na využití informací z rozvahy, která je základním informačním zdrojem pro sledování peněžních toků, a z výkazu zisku a ztráty. Z principu duality účetních operací vyplývá, že meziroční změna stavu jakékoli rozvahové položky znamená z hlediska cash flow buď příliv, nebo odliv peněz. Obecně lze říci, že růst aktiv (nabytí majetku) či pokles pasiv (vrácení finančních zdrojů) znamená odliv peněz (výdaj), naopak pokles aktiv či růst pasiv znamená příliv peněz (příjem), (REŽŇÁKOVÁ, 2010).

Výkaz cash flow se podle HAVELCE (1997) většinou sestavuje za podnik jako celek, ale existuje zde i možnost sestavení za jednotlivé složky podnikání a to v takovém případě, pokud můžeme nalézt u jednotlivých položek relevantní údaje za činnost, středisko či obchodní případ.

Častou otázkou bývá, proč se liší zisk od cash flow a proč se kromě zisku musí sledovat v podniku již zmíněné cash flow. Podle SYNKA (2011) je to z důvodů, že:

- existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením (např. nákup stroje na úvěr, nebo obdržení faktury za materiál a platba proběhne až za měsíc);
- existuje časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich účetním zachycením (např. vznik mzdových nákladů a výplata mezd, vznik daňové povinnosti = náklady a placení daní = výdaje);
- se používají různé účetní metody (např. různé metody odpisování dlouhodobého majetku a oceňování zásob), což vede k rozdílům mezi výnosy a příjmy, mezi náklady a výdaji a mezi ziskem a cash flow;
- zisk vychází vždy z rozdílu mezi výnosy a náklady, zatímco koncepce cash flow je důsledně založena na příjmech a výdajích a vyjadřuje reálné toky peněz a jejich zásobu v podniku; podnik může vykazovat zisk, přesto může mít nedostatek peněz a dostat se do finančních potíží.

Právě z těchto důvodů je potřeba sledovat jak zisk, tak cash flow. Cash flow se používá při hodnocení investičních projektů, při rozpočtování peněžních příjmů a výdajů podniku i v řadě dalších výpočtů (SYNEK, 2011).

#### **2.1.4 Příloha k účetní závěrce**

Účelem přílohy k účetní závěrce je podle KISLINGEROVÉ (2010) podat doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Hlavním a základním požadavkem je spolehlivost, neutralita a srozumitelnost vedení účetních záznamů. Klíčový význam přílohy k účetní závěrce spočívá především v poskytnutí obrazu o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a výsledku hospodaření. Příloha k účetní závěrce vychází ze zásady významnosti a užitečnosti údajů zejména pro externí uživatele. Jedná se doplnění informací dávajících předpoklad, že umožní srovnávat výkonnost podniku v čase.

V příloze lze najít:

- rozdělení zisku, popř. způsob úhrady ztráty přecházejícího období;
- pohledávky a závazky: po lhůtě splatnosti, kryté podle zástavního práva, další, neuvedené v rozvaze;
- majetek, jehož tržní ocenění se výrazně odlišuje od ocenění v účetnictví;
- najatý majetek zachycený na podrozvahovém účtu;
- rozvržení výnosů z běžné činnosti podle hlavních činností podniku v členění na tuzemsko a zahraničí;
- a spoustu dalších potřebných informací (GRÜNWALD, 2001).

### 2.1.5 Výroční zpráva

Výroční zpráva a její povinné náležitosti jsou upraveny v zákoně o účetnictví. Podle GRÜNWALDA, HOLEČKOVÉ (2009) výroční zpráva obsahuje povinně informace:

- o činnosti účetní jednotky, jejím minulém vývoji a o jejím postavení za nejméně dvě bezprostředně předcházející účetní období;
- o skutečnostech, poskytujících informace o situacích či podmínkách, které nastaly až po konci rozvahového dne;
- o předpokládaném vývoji účetní jednotky;
- o výdajích poskytnutých na činnost výzkumu a vývoje;
- o pořízování vlastních akcií;
- účetní závěrku za účetní období spolu s výrokem auditora a účetní závěrky za dvě bezprostředně předcházející účetní období;
- o tom, jestli má účetní jednotka v zahraničí organizační složku.

Ať již analyzujeme rozvahu, výkaz zisku a ztráty či přehled o cash flow, je nutné mít stále na paměti, že zdrojem pro všechny navazující analýzy jsou právě tyto výkazy (spolu s výroční zprávou) a bude zcela jistě zapotřebí se k nim během analýzy vracet (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005).

Pro detailní rozbor finanční situace podniku nepostačují samotné účetní výkazy, ale velmi důležité jsou i další zdroje, např. burzovní zpravodajství, předpovědi analytiků, oficiální ekonomická statistika, informace o vývoji makroekonomické situace a vývoji



v oboru podnikání, firemní statistiky, interní směrnice a rovněž nekvantifikovatelné informace typu zpráv vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, osobní kontakty apod. Všechny tyto zdroje informací slouží k lepšímu poznání celkové situace podniku a jeho okolí (KISLINGEROVÁ, 2010).

## 2.2 Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku

Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku podle KRUTINY, NOVOTNÉ (2009) obsahují z největší části poměrové ukazatele. Zde se dávají do vzájemných poměrů jednotlivé absolutní hodnoty, to přispívá k tomu, aby bylo možné analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli.

Klíčové místo při hodnocení výkonnosti podniku má měření finanční výkonnosti, tj. finanční analýza.

SEDLÁČEK (2011) uvádí, že ekonomická teorie nabízí k hodnocení podniku různé modely založené na verbálním hodnocení (komparativně analytické metody) nebo na finančním vyjádření (matematicko-statistické metody). Do první skupiny patří například SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí nebo Argentiho model. Do druhé skupiny se řadí například metoda normované proměnné, paralelní soustavy ukazatelů, bodovací metody, pyramidové rozklady ukazatelů, metoda vzdálenosti od fiktivního objektu, bonitní a bankrotní modely založené na diskriminační analýze. Existují i kombinace obou přístupů jako například metoda balancedscorecard (BSC) nebo rating.

Ve finančním hodnocení podniků, jak už bylo výše zmíněno, se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroje finančního managementu (interní užití) nebo ostatních uživatelů (externích analytiků).

Finanční analýza je podle DOUCHY (1996) z největší pravděpodobností stará stejně jako peníze. Avšak lze říci, že její forma a úroveň byla vždy odpovídající době, ve které jí bylo možné nalézt. Uvádí se, že prvními finančními analýzami byly nejspíše propočty finančních rozborů, které byly už odedávna ovládány dobrými obchodníky. Nicméně v podstatně odlišné a zjednodušené formě, než jak je lze chápat v dnešní zmodernizované (počítačové) době. K hlavním změnám došlo v oblasti struktury a úrovně finančních výpočtů, zbylé matematické principy a důvody vedoucí k sestavování finanční analýzy (rozborů) zůstaly beze změny.

Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části, kterými jsou fundamentální (kvalitativní) ekonomická analýza a technická (kvantitativní) ekonomická analýza. Fundamentální analýza je zaměřena na hodnocení vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku v právě probíhající fázi životnosti a s ohledem na základní cíl podniku. Jejím základním úkolem je identifikaci tržní pozice a tržního potenciálu podniku v rámci hospodářské soutěže v konkrétním makro- a mikroekonomickém prostředí (NÝVLTOVÁ, MARINIČ, 2010). Technická analýza pak využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvantitativním) ekonomickým posouzením výsledků (SEDLÁČEK, 2011).

Finanční analýza dle HOLEČKOVÉ (2008) představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Finanční analýza směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží, má vyústit v potvrzení nebo modifikaci dosavadní finanční politiky. Nejde tedy jen o hodnocení jevů uplynulých období, ale také především o prognózu finančních perspektiv podniku.

KOVANIC, KOVANICOVÁ (1995) rozdělily cíle finanční analýzy podniku přesněji a to takto:

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku;
- analýza dosavadního vývoje v prostoru;
- komparace výsledků analýzy v prostoru;
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady);
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti;
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty;
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Při provádění finanční analýzy je třeba brát v úvahu podmínku aplikovatelnosti (používají se metody adekvátní praktickým možnostem a podmínkám podniku), efektivnosti (vynaložené náklady na zpracování by neměly přesáhnout očekávané výnosy plynoucí z využití výsledků) a účelnosti (je realizována k předem vymezenému cíli), (SEDLÁČEK, 2011).

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím, jež poskytuje data a informace prostřednictvím základních účetních výkazů, jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow), (VALACH, 1999).

Z údajů, uváděných v těchto účetních dokumentech, jsou standardními metodami konstruovány jednotlivé finanční ukazatele. Při posuzování souboru základních finančních ukazatelů a především při jejich interpretaci nesmí podle PITRA (2001) přestavitelé vedení podniku zapomínat na to, že:

- finanční ukazatele jsou ukazatele analytické, poukazují na některé poruchy v podnikatelské výkonnosti podniku, neodhalují však příčiny jejich vzniku;
- některé ukazatele mají stejnou vypovídací schopnost, ukazují na jeden určitý rys hospodaření podniku z různých úhlů pohledu, ale jejich hodnota se nesmí zásadně lišit;
- při posuzování jednotlivých ukazatelů je nutné srovnání (benchmark) s výsledky hospodaření podniku v předcházejících obdobích anebo – což je většinou výstižnější – s konkurenty;
- výsledky hospodaření podniku za uplynulé období nelze extrapolovat na budoucí vývoj, například vývoj příjmů podniku pro příští období je zatížen příliš velkou nejistotou na to, aby mohl být odhadován pouhou statistickou extrapolací jeho vývoje v uplynulých obdobích;
- finanční ukazatele jsou vypočítávány z účetních dokladů a účetnictví není vhodný nástroj pro postihnutí dynamických fluktuací v aktuální hodnotě jednotlivých zdrojů, využívaných pro podnikání podniku (PITRA, 2001).

Důležitou součástí každého hodnocení (rozboru) je také otázka neboli určení, komu a jakému účelu hodnocení slouží (SYNEK, KOPKÁNĚ, KUBÁLKOVÁ, 2009). Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je nejen velmi rozsáhlý, ale také rozmanitý (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009). Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1995). Podle toho, kdo provádí finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí, interní a externí. Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou především manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři (odběratelé, dodavatelé), zaměstnanci,

stát a jeho orgány, konkurenti (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 2009). Pro všechny subjekty společně se běžně používá výraz stakeholders.

Druhou stranou problému je, kdo danou analýzu připravuje. Především jde o přístup k informacím, které mohou být pro analýzu použité. Zcela jiný přístup k datům má analytik v controllingovém oddělení daného podniku a například analytik v bance, jež má k dispozici jen omezený soubor dat. Mimo to mají také odlišné úkoly a cíle. Je proto vhodné mít na paměti, jestliže analýzu provádí někdo uvnitř podniku, tak jde o insidera, nebo někdo mimo podnik, tj. outsider (SYNEK, KOPKÁNĚ, KUBÁLKOVÁ, 2009).

Mezi základní metody finanční analýzy SŮVOVÁ (2000) řadí absolutní ukazatele (přímo obsažené ve finančních výkazech), rozdílové ukazatele a poměrové ukazatele. Absolutní ukazatele používáme zejména k analýze vývojových trendů - horizontální analýze a k analýze komponent - vertikální analýze. Horizontální a vertikální analýza jsou výchozím bodem rozboru účetních výkazů, měly by pomoci snadněji nahlédnout do výkazů, o nichž bylo hovořeno v předchozí kapitole. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech. Představují základní východisko analýzy účetních výkazů a slouží nám k prvotní orientaci v hospodaření podniku. Upozorňují na problémové oblasti, které je potřeba podrobit podrobnějšímu zkoumání (HOLEČKOVÁ, 2008).

Horizontální analýza (též analýza vývojových trendů) zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, vyjadřuje změnu v určité položce v procentech nebo indexem (řetězovým nebo bazickým). Porovnání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů. Horizontální analýza si klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně, a změřit jejich intenzitu (HOLEČKOVÁ, 2008).

Vertikální analýza (též procentní rozbor komponent nebo strukturální analýza) spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005). Vertikální analýza zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, respektive z celkových pasiv, tedy z bilanční sumy (SŮVOVÁ, 2000). Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů nebo tržeb (HOLEČKOVÁ, 2008).

Kromě horizontálního a vertikálního rozboru za absolutní ukazatele lze považovat i výše zmíněné rozdílové ukazatele, které získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Někdy se označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků (HOLEČKOVÁ, 2008). Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze řadíme čistý provozní kapitál, který je základním a nejčastěji používaným finančním fondem - ostatní finanční fondy pak představují jeho modifikace, což jsou čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (SŮVOVÁ, 2000).

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou však podle VALACHA (1999) takzvané finanční poměrové ukazatele. Poměrové finanční ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit (HOLEČKOVÁ, 2008).

Hlavní důraz z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení. Pokud se týče velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů, je častým omylem představa, že lze stanovit nějaké pevné doporučené či dokonce optimální hodnoty poměrových ukazatelů, které mají univerzální platnost. Pak by stačilo pouhým porovnáním naměřených hodnot s těmito vzorovými rozhodnout, zda jsou dobré nebo špatné. Ekonomická realita není bohužel takto jednoduchá a poměrové ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítka pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter (VALACH, 1999).

Výhodou poměrové analýzy je dle BLAHY, JINŘICHOVSKÉ (2006), že redukuje hrubé údaje lišící se podle velikosti podniku na společnou a tudíž i komparativní bázi. Je to nejrozumnější způsob, jak srovnávat aktuální finanční informaci daného podniku s jeho historickými daty anebo s daty jiných podniků, které jsou menší nebo větší, anebo se skupinou jiných podniků (jako průmyslové odvětví).

VALACH (1999) uvádí, že za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů bylo navrženo velké množství ukazatelů, řádově desítky, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se však vyčlenila určitá skupina

ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci podniku.

Poměrové ukazatele jsou dle KRUTINY, NOVOTNÉ (2009) uspořádány do ukazatelových soustav, přičemž obvykle rozlišujeme:

- paralelní ukazatelové soustavy;
- rychlý bonitní a bankrotní indikátory;
- pyramidové soustavy ukazatelů.

### **2.2.1 Paralelní ukazatelové soustavy**

Paralelní soustava poměrových ukazatelů dle ŠIMANA (2010) komplexně analyzuje výkonnost i finanční pozici podniku, respektive jejich vzájemné vazby, a proto je považována za jádro finanční analýzy. Poměrové ukazatele jsou podle svého zaměření uspořádány do pěti obecně akceptovaných skupin, které jsou vnímány jako rovnocenné (a proto paralelně seřazené):

- ukazatelé výnosnosti (rentability) - vypovídají o schopnosti managementu tvořit zisk a zhodnocovat tak vložený kapitál (všeobecně uznávané kritérium úspěšnosti podnikání); poměrují dosažený zisk k hodnotě jednotlivých druhů kapitálu zapojených do podnikání (kapitál celkem, vlastní kapitál) nebo k tržbám;
- ukazatele aktivity, které měří využívání majetku (zejména dlouhodobého) ke generování tržeb; dobu ve dnech, po kterou jsou peněžní prostředky podniku vázány v zásobách a pohledávkách; dobu ve dnech, po kterou poskytují dodavatelé podniku obchodní úvěr;
- ukazatele likvidity - vyjadřují, kolik má podnik aktuálně likvidního majetku (zda vytváří podmínky k zajištění solventnosti);
- ukazatele finanční stability - posuzují zadluženost podniku, respektive míru zapojení vlastního nebo cizího kapitálu do podnikání; hodnotí i schopnost podniku splácet cenu kapitálu;
- ukazatele tržní hodnoty - vyjadřují, jak trh (investoři, burza) hodnotí dosavadní činnost podniku, který má právní formu akciové společnosti, a jaký očekává jeho budoucí vývoj (ŠIMAN, 2010).

KRUTINA, NOVOTNÁ (2009) uvádí, že v současné době se k výše zmíněným pěti skupinám ukazatelů velice často přiřazuje další skupina ukazatelů hodnotících

efektivnost výrobních faktorů, to je tzv. produktivita. Hlavním faktorem růstu konkurenceschopnosti všech výrobních i nevýrobních podniků je zvyšování produktivity, neboť lze v nejšířším pojetí rozumět výrobou transformací vstupů v užitečné výstupy, což jsou výrobky či služby. Vysoká produktivita také pozitivně ovlivňuje rentabilitu podniku, jelikož snižuje náklady a umožňuje snížit ceny výrobků, a tím zvýšit zisk z každého výrobku.

### **2.2.1.1 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability, někdy též označovány jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, apod. vyjadřují dle VOCHOZKY (2011) poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám.

RŮČKOVÁ (2011) uvádí, že rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy - důraz se klade samozřejmě na výkaz zisku a ztráty, neboť v některých pramenech bývá rentabilita zaměňována za výraz ziskovost.

Rentabilita zajímá nejen samotný podnik, ale i akcionáře a potencionální investory, i proto patří tyto ukazatele v praxi k nejsledovanějším. Obecně platí, že by ukazatelé rentability měly mít v časové řadě rostoucí tendenci. Dále je nutné je porovnávat vždy v rámci odvětví, protože v různých odvětvích mohou nabývat různých hodnot (ČERNOHORSKÝ, TEPLÝ, 2011).

Rentabilita podle GRÜNWANLDA, HOLEČKOVÉ (2009) patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Každý z podniků má své jasné cíle a podle jejich naplnění se určuje úspěšnost daného podniku. Nachází se zde však také společný cíl a to dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je však třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, související s celkovou majetkovou a finanční strukturou podniku.

Rovněž jako očekávaný výnos by se mělo posuzovat i riziko, jelikož každé investiční rozhodnutí je spojeno s rizikem. Obě zmíněné veličiny na sebe vzájemně působí, z tohoto důvodu je nutné hodnotit důsledky přijatých rozhodnutí jak z hlediska dopadu

na výkonnost, tak i z hlediska působení na riziko podstoupené podnikem (GRÜNWANLD, HOLEČKOVÁ, 2009).

Obecně je rentabilita vyjadřována, jak už bylo výše zmíněno, poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Je nutné však říci, že výkladu pojmů, které do základního poměru vstupují, není ve všech podnicích ani odborných pramenech stejný. Lze se setkat s různým výkladem jak vloženého kapitálu, tak výkladu zisku jako takového. Zisk je kategorie, která je sama o sobě velmi široká (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012).

HOLEČKOVÁ (2008) uvádí, že s obecným cílem podniku dosáhnout uspokojivé rentability vložených prostředků spolu s trvalým zachováním uspokojivé finanční situace umožňující trvalý rozvoj podniku je třeba zkoumat, zda ve snaze maximalizovat zisk není podnik příliš zadlužen nebo naopak zda příliš neumrtvuje kapitálové zdroje udržováním relativně značné zásoby peněžních prostředků s cílem minimalizace rizika platební neschopnosti. Optimální kompromis těchto dvou proti sobě jdoucích cílů (výnosnosti a finanční stability) závisí na specifických podmínkách, ve kterých podnik funguje.

Jak už bylo výše zmíněno, ukazatele rentability se dle GRÜNWANLDA, HOLEČKOVÉ (2009) používají pro hodnocení a komplexní posouzení:

- celkové efektivnosti činnosti a výdělkové schopnosti podniku;
- intenzity využívání majetku podniku;
- reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

K zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele:

- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu;
- ukazatel rentability vlastního kapitálu;
- rentabilita odbytu;
- rentabilita nákladů (RŮČKOVÁ, 2011).

K nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost podniku dle SEDLÁČKA (2011) patří ukazatel **rentability vloženého kapitálu** (ukazatel míry zisku, Return on Investment - ROI):

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$



Při tomto výpočtu není čítec zlomku zadán jednoznačně. Setkáváme se zde se ziskem před úhradou všech úroků a daně z příjmů, ziskem před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmů, ziskem před zdaněním, ziskem po zdanění, či ziskem po zdanění zvýšeném o nákladové úroky, respektive zvýšeném o zdaněné úroky. Je to dáno tím, že jak zisk po zdanění, tak daň z příjmů i úroky placené z vypůjčeného kapitálu představují jen různé formy celkového zisku, kterého bylo dosaženo použitím celkového vloženého kapitálu. Na druhé straně zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, poněvadž není ovlivněn tím, z jakých zdrojů (a tím i z jak drahých) je aktivita podniku financována. Pestrost uvedených možností jen dokazuje, že volba závisí na účelu, jemuž má analýza sloužit (SEDLÁČEK, 2011).

Se stejným problémem rozdílného přístupu k vyjádření se setkáváme i ve jmenovateli. Jednou z možností je, že se bere v úvahu celkový kapitál (vlastní i cizí), neboli celkový majetek (aktiva), bez ohledu na to z jakých zdrojů je financován (vlastní nebo cizí). Zmíněná rentabilita má svůj specifický název, lze hovořit o rentabilitě celkového kapitálu či o rentabilitě aktiv. Další možností je dosadit za vložený kapitál pouze kapitál vlastní, poté hovoříme o rentabilitě vlastního kapitálu. Jednou z alternativ je, že za považovaný vložený kapitál se dosadí suma všech investovaných peněz, jak akcionářů, tak věřitelů, jde tedy o dlouhodobé závazky a vlastní kapitál, které souhrnně nazveme dlouhodobě investovaným kapitálem (capital employed). Tuto rentabilitu poté nazýváme rentabilitou dlouhodobého kapitálu (GRÜNWANLD, HOLEČKOVÁ, 2009).

**Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE, Return on Equity) dle ČERNOHORSKÉHO, TEPLÉHO (2011) vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl vložen do podniku jeho vlastníky. Tento ukazatel je důležitý pro investory, kteří mohou posoudit výnosnost jejich kapitálu. Interpretace tohoto ukazatele zní, kolik haléřů zisku vyprodukovala jedna koruna vlastního kapitálu:

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

Obecně platí, že hodnota ukazatele by neměla klesnout pod výnosnost státních cenných papírů braných jako téměř bezrizikové (ČERNOHORSKÝ, TEPLÝ, 2011). Jestliže je míra ukazatele dle KALOUSKA, MÁCHALA (2000) trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem, poté je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor vyžaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení.

**Rentabilita aktiv** (ROA, Return on Assets) se obvykle považuje za hlavní měřítko rentability celkových zdrojů investovaných do podnikání (SŮVOVÁ, 2000). Rentabilita aktiv dle VOCHOZKY (2011) poměřuje různé formy zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, jestli byla financována z vlastního kapitálu nebo cizích zdrojů. Základní struktura vypadá takto:

$$ROA = \frac{zisk}{celková\ aktiva}$$

SŮVOVÁ (2000) se ztotožňuje s názorem, že v čitateli tohoto ukazatele by neměl být pouze zisk po zdanění, nýbrž některá ze dvou následujících variant. První možnou variantou je zisk včetně daní a úroků, protože měříme rentabilitu všech zdrojů (vlastních i cizích). Z vložených prostředků musíme totiž dosáhnout nejen zisk, ale i úroky, které jsou odměnou věřitelů, a daně. Druhá varianta hovoří o zisku po zdanění plus úroky po zdanění, protože úroky snižují daňový základ.

**Rentabilita tržeb** (ROS, Return on Sales) ilustruje podíl ziskové přírážky na celkových tržbách, je tedy ukazatelem ziskové marže (MULAČOVÁ, MULAČ, 2013). Přesněji řečeno nám rentabilita tržeb dle KALOUSKA, MÁCHALA (2000) říká, kolik podnik dokáže vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb:

$$ROS = \frac{zisk}{tržby\ (výnosy)}$$

Pro určení hrubé ziskové marže by se v čitateli použil zisk před zdaněním a úroky. Dosahuje-li rentabilita tržeb přiměřené úrovně, lze se domnívat, že i ostatní aspekty budou přiměřené. Podstatně se liší podle odvětví (MULAČOVÁ, MULAČ, 2013).

**Rentabilita nákladů** (Return on Costs - ROC) bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb (RŮČKOVÁ, 2011). Do celkových nákladů se zahrnují jednak nákupní cena prodaného zboží, popř. vlastní náklady výroby prodaných výrobků, zahrnujících přímé výrobní náklady a výrobní režie, správní a odbytové náklady. Rentabilita nákladů ukazuje, kolik haléřů zisku je podnik schopen z vynaložených prostředků (v podobě nákladů) vyprodukovat (KRAFTOVÁ, 2002).

$$ROC = \frac{zisk}{celkové\ náklady}$$

Za položku nákladů můžeme dosadit buď celkové náklady, nebo jen některý druh, například mzdové náklady. Tento ukazatel udává, s jakou mírou efektivnosti byly náklady vynaloženy.

K vyjádření relativní úrovně nákladů se využívá ukazatel nákladovosti (Operating Ratio) měřený vztahem celkových nákladů k dosaženým tržbám podniku (KALOUSEK, MÁCHAL, 2000):

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{celkové náklady}}{\text{celkové tržby}}$$

Obecně platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Je však nutné si také uvědomit, že ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu (RŮČKOVÁ, 2011).

KALOUSEK, MÁCHAL (2000) uvádějí, že zisk v předchozích ukazatelích by bylo možno použít buď po zdanění, nebo nahradit i ziskem před zdaněním. Tím se dosáhne lepší srovnatelnosti údajů za různá časová období, neboť se zabrání zkreslování výsledků zapříčiněnému změnami sazeb daně.

**Ekonomická přidaná hodnota** (Economic Value Added - EVA) získává dle FOTRA, SOUČKA (2005) v poslední době popularitu jako významné kritérium posuzování výkonnosti podniku. Na rozdíl od ukazatelů rentability kapitálu, a to jak vlastního, tak i celkového, které vychází z účetního zisku, je ekonomická přidaná hodnota založena na tzv. ekonomickém zisku. Rozdíl mezi ekonomickým a účetním ziskem spočívá především v tom, že ekonomický zisk respektuje veškeré náklady na vynaložený kapitál, tj. jak náklady na cizí kapitál, tak i náklady vlastního kapitálu. Početně se ekonomická přidaná hodnota stanoví podle vztahu:

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

kde: NOPAT je provozní hospodářský výsledek,

WACC - náklady na kapitál,

C - velikost investovaného kapitálu (někdy též označovaného jako Capital Employed), (KISLINGEROVÁ, 2010).

Investovaný kapitál je podnikem použitý kapitál (to jsou peníze investované do podniku věřiteli a vlastníky podniku). Skládá se tedy z nákladů na cizí kapitál a nákladů na kapitál vlastní (RŮČKOVÁ, 2011).

Výhodou ukazatele ekonomické přidané hodnoty, pojímaného jako systém hodnocení podniku a systém zainteresovanosti, je to, že vede manažery ve všech jejich rozhodování jednoznačně ke stejnému cíli shodnému s vlastníky - k tvorbě hodnoty (SYNEK, 2011).

### 2.2.1.2 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity (Asset Utilization Ratios) je podle SYNKA (2011) ukazatelem, který měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy: má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv: zásoby, pohledávky, stála aktiva a pro celková aktiva. Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Ukazatel dle MAŘÍKA (2003) vypovídá o rychlosti obratu aktiv a jejich přiměřenosti vzhledem k velikosti celkových výstupů podniku. Podobně lze počítat ukazatel počtu obrátů fixních aktiv. Z oběžných aktiv je třeba věnovat pozornost zejména:

- době obratu zásob (nebo počtu obrátů zásob);
- době obratu pohledávek (nebo počtu obrátů pohledávek).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

Tento ukazatel nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší situace. Je však třeba pamatovat na optimální velikost zásob (RŮČKOVÁ, 2011).

Obdobným způsobem lze vypočítat obratovost pohledávek, která je vyjadřována jako poměr tržeb k pohledávkám. Doplnkovým ukazatelem je doba obratu pohledávek:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučovanou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur, neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti. Je-li doba obratu pohledávek delší než běžná doba splatnosti faktur, znamená to nedodržování obchodně úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

Ukazatel doby obratu pohledávek a doby obratu zásob jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba obratu závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelské úvěry financují pohledávky i zásoby, což je výhodné. Může se to ovšem projevit v nízkých hodnotách likvidity. Mezi výši likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba hledat určitý kompromis (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, ŠTEKER, 2012).

Důležitý poznatek, který uvádí MAŘÍK (2003) je, že průměrné denní tržby se většinou počítají jako roční tržby z výkazu zisku a ztráty dělené 365.

Mezi výše popsanými ukazateli, jak počtu obrátů, tak doby obratu dané rozvahové položky platí vztah:

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{365}{\text{doba obratu}}$$

### 2.2.1.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti (Debt Ratios) posuzují finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Slouží jako indikátor výše rizika, které podnik podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zároveň slouží jako míra schopnosti podniku znásobit své zisky využitím vlastního kapitálu. Z hlediska zadluženosti obecně platí, že čím je vyšší objem závazků, tím více je potřeba v budoucnosti věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení (RŮČKOVÁ, 2011).

K nejčastějším formám výpočtu zadluženosti se dle JINDŘICHOVSKÉ, BLAHY (2001) řadí tyto dva ukazatele: dluh na aktiva (Debt Asset Ratio) a dluh na vlastní kapitál (Debt Equity):

$$\text{Dluh na aktiva} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Hodnota ukazatele dluhu na aktiva je nižší, čím je podnik více konzervativní. Podniky, jejichž míra zadluženosti je malá, mají v budoucnosti lepší možnost k získání cizích zdrojů na financování nových projektů. Nevýhodou je, že optimální míra zadluženosti, není okamžitě identifikovatelnou veličinou:

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel dluhu na vlastní kapitál charakterizuje proporce cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Je užíván jako jedna z podstatných měr finančního rizika. Obvykle se doporučuje proporce cizích zdrojů a vlastních zdrojů, bez ohledu na obor podnikání, v poměru 1 : 1. Z pohledu zohlednění finančního rizika se však za základní, tzv. bezpečnou míru zadlužení bere 40 % cizího kapitálu v poměru k vlastnímu kapitálu (KISLINGEROVÁ, 2001).

Ke klíčovým charakteristikám zadluženosti patří dle KISLINGEROVÉ (2001) a VALACHA (1999) ukazatel úrokového krytí. Z jeho konstrukce plyne, kolikrát může klesnout zisk, aby byl podnik stále ještě schopen „obsloužit“ cizí zdroje na stávající úrovni. Jestliže totiž tento ukazatel dosahuje hodnoty 1, pak to konkrétně znamená, že veškerý efekt, který podnik vyprodukuje, bude použit pro věřitele k úhradě úroků. Tento ukazatel proto patří ke klíčovým ratingovým charakteristikám, tj. charakteristikám, které slouží jako vodítko pro investory o „bezpečnosti“ jejich investice:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{celkový úrok}}$$

Ukazatel se tedy přesně vypočte jako poměr zisku před úroky a zdaněním k nákladovým úrokům (celkovým úrokům). Informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku (SCHOLLEOVÁ, 2012).

Všechny ukazatele zadluženosti umožňují podnikům určit, v jakém rozsahu jsou aktiva dané společnosti financována cizími zdroji. V podstatě nelze ani jednoznačně

určit jakékoliv kritérium optimality, neboť je důležité si znovu uvědomit, kdo tyto ukazatele posuzuje a v jakém oboru podnik podniká (RŮČKOVÁ, 2011).

#### 2.2.1.4 Ukazatele likvidity

Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Střetává se však a je v přímém protikladu s rentabilitou, neboť k tomu, aby podnik byl likvidní, musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu. Tyto vázané prostředky musí být profinancovány, tj. nejen že váží kapitál v těchto krátkodobých majetkových částech, ale musí být i uhrazeny náklady s jejich profinancováním spojené (KISLINGEROVÁ, 2011).

Poměrové ukazatele likvidity (Liquidity Ratios) dle JIDŘICHOVSKÉ, BLAHY (2001) zkoumají, jestli je podnik likvidní, to znamená, jestli má dostatek prostředků na zaplacení krátkodobých závazků. Údaje, které v tomto porovnání používáme, pocházejí z rozvahy podniku. Základním vztahem ukazatele likvidity je běžný poměr, který se vypočítá jako:

$$Likvidita = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé závazky}}$$

V návaznosti na odstupňování likvidnosti oběžného majetku se dle HOLEČKOVÉ (2008) rozlišují tři stupně likvidity podniku:

- běžná likvidita (Current Ratio) - likvidita 3. stupně;
- pohotová likvidita (Quick Ratio nebo Acid Test) - likvidita 2. stupně;
- peněžní (okamžitá) likvidita (Cash Ratio) - likvidita 1. stupně.

Ukazatel, označovaný jako likvidita 3. stupně, měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího období (obvykle se počítá měsíčně):

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

V čitateli se uvádějí veškerá oběžná aktiva, ve jmenovateli všechny peněžní závazky splatné do jednoho roku (závazky z obchodního styku, závazky k zaměstnancům, splatné daně, splatné směnky, krátkodobé úvěry, aj.). Je to poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti, ale pro svou jednoduchost je v praxi velmi rozšířený. Srovnáváme jej s odvětvovým průměrem. Ve světě se za jeho přijatelnou hodnotu považují hodnoty

v intervalu 1,5 - 2,5. Nesmíme však zapomínat na to, že příliš vysoká hodnota oběžných aktiv snižuje výnosnost podniku, neboť jejich výnosnost je téměř nulová (SYNEK, 2011).

Druhý stupeň likvidity, známý jako pohotová likvidita, poměřuje rychlá aktiva - cash, rychle prodejné cenné papíry a splatné pohledávky ku krátkodobým závazkům. Rychlý propočít se dá provést i tak, že od oběžných aktiv odečteme zásoby, které se zpravidla nedají rychle převést na hotové peníze. Poměr 1 : 1 je přitom dle STAŇKOVÉ (2007) považován za ještě uspokojivý. Poměr menší než 1 : 1 indikuje, že podnik je silně závislý na zásobách a budoucích prodejkách.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Prvním stupněm likvidity je dle SŮVOVÉ (2000) tzv. peněžní (okamžitá) likvidita, která vychází z nejužší definice likvidních aktiv, tudíž je nejpřísnější. Mezi zmiňovanými aktivy jsou zahrnuty peníze v hotovosti, na běžných účtech a jejich ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry, šeky), jež se obecně označují jako finanční majetek. KISLINGEROVÁ (2010) uvádí, že by tento ukazatel měl mít hodnotu 0,2.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pokud jde o likviditu, musíme dle SYNKA (2011) pamatovat, že:

- je riskantní financovat stálá aktiva (budovy, stroje, zařízení), tj. nelikvidní aktiva, krátkodobými (tj. likvidními) závazky;
- analýzu likvidity bychom měli doplnit analýzou pracovního kapitálu a finančního plánu (resp. i plánu cash flow);
- ukazatele likvidity se vztahují k určitému datu a jejich hodnota se může ze dne na den změnit.

## 2.2.2 Bonitní a bankrotní indikátory

Existují desítky teoretických modelů založených na matematicko-statistickém aparátu (převážně se jedná o diskriminační analýzu a regresní modely), jež formulují funkce obsahující optimální kombinace ukazatelů včetně jejich vah pro celkové vyhodnocení výkonnosti podniku (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).



NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER (2002) uvádějí, že bonitní a bankrotní indikátory slouží pro rychlou orientaci investorů a věřitelů, resp. pro roztřídění podniků podle jejich kvality, tj. výkonnosti a důvěryhodnosti (ranking). Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se podnik řadí mezi dobré, či špatné podniky. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými podniky. Jde o komparaci podniků v rámci jednoho oboru podnikání (RŮČKOVÁ, 2011). Bankrotní indikátory charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům a jsou důležité zejména pro věřitele. V naší praxi se používá několik bonitních a bankrotních modelů, nejznámější jsou Almanovy modely, IN indexy, Argentiho A skóre, Tamariho index rizika, Taflerův bankrotní model, Kralíčkův quick test (SYNEK, KOPKÁNĚ, KUBÁLKOVÁ, 2009).

RŮČKOVÁ (2011) uvádí, že problémem v obou skupinách indikátorů pak zůstává fakt, že většina vytvořených soustav pracuje s výzkumy ekonomických podmínek, které nejsou identické s českým ekonomickým prostředím. To tedy znamená, že při interpretaci výsledků při využívání těchto modelů musíme být opatrní.

### 2.2.2.1 Altmanův index (Z-skóre)

Altmanova formule bankrotu, nazývaná i Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech minulého století u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných podniků. Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu Z-skóre diferencovaně pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídání finančního vývoje ostatních podniků. Různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje podniku (SEDLÁČEK, 2011).

Z-skóre pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi se vyčíslí podle vztahu:

$$Z = 1,2 \cdot A + 1,4 \cdot B + 3,3 \cdot C + 0,6 \cdot D + 1,0 \cdot E,$$

kde: A = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,  
B = zadržené zisky (výsledek hospodaření za účetní období + výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku) / celková aktiva,  
C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,  
D = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových dluhů,  
E = tržby / celková aktiva.

Z-skóre vyjadřuje finanční situaci podniku a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze. Uspokojivou finanční situaci hodnoceného podniku indikuje hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,81 do 2,99 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna - „grey area“), a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy podniku a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu (SEDLÁČEK, 2011).

SEDLÁČEK (2011) dále uvádí, že pro ostatní podniky se Z-skóre vypočítá podle upravené verze Altmanovy rovnice publikované v roce 1983:

$$Z = 0,717 \cdot A + 0,847 \cdot B + 3,107 \cdot C + 0,420 \cdot D + 0,998 \cdot E,$$

kde A, B, C a E jsou definovány stejně jako v předchozím vztahu a D se stanoví jako podíl vlastního kapitálu v účetní hodnotě k celkovým dluhům. Hranice pro předvídání finanční situace jsou v tomto případě následující: pokud je hodnota Z-skóre větší než 2,9, můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Při vypočítané hodnotě od 1,2 do 2,9 hovoříme o tzv. „šedé zóně“, a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,2 je podnik ohrožen vážnými finančními problémy.

### 2.2.2.2 IN index

NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER (2002) se rozhodli analyzovat vybrané významné bankrotní indikátory a dále jejich zprostředkování nejčastěji vytypovanými ukazateli. Společně sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků (SEDLÁČEK, 2011).

Z ukazatelů, jež považují NEUMAIROVÁ, NEUMAIER (2002) za nejvýznamnější ve většině modelů a ve výsledných indikátorech se objevují nejčastěji, sestavili index, který pracovní nazvali IN index, resp. IN95, podle roku svého vzniku.

Index IN95 má s váhami pro českou ekonomiku následující tvar:

$$IN95 = 0,22 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,11 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 8,33 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,52 \cdot \frac{V\dot{Y}N}{A} \\ + 0,10 \cdot \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}} - 16,80 \cdot \frac{ZPL}{V\dot{Y}N}$$

kde: A = aktiva, resp. pasiva,  
 CZ = cizí zdroje (kapitál),  
 EBIT = zisk před úroky a zdaněním,  
 Ú = nákladové úroky,  
 VÝN = celkové výnosy,  
 OA = oběžná aktiva,  
 KZ = krátkodobé závazky,  
 KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry,  
 ZPL = závazky po lhůtě splatnosti.

Váhy se vypočetly jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví (SEDLÁČEK, 2011). Index IN95 vznikl, jak už je z názvu patrné v roce 1995 a pracuje s daty z roku 1994. Tato konstrukce vah umožnila tedy zohlednit při hodnocení podniku odvětvová specifika.

Výsledná klasifikace podniku zní tak, že podniky s hodnotou indexu IN95 vyšší než 2 mohou předpovídat uspokojivou finanční situaci, neboli mají schopnost bezproblémově platit závazky. Pokud se podnik nachází v rozmezí hodnot 1 – 2 jedná se o tzv. šedou zónu, podniky v tomto pásmu jsou rizikové a mohly by zde nastat problémy s placením závazků. Podnik, který nedosáhl ani hodnoty 1, je podnik, který je ohrožen vážnými finančními problémy, čili nemá dostatečnou schopnost plnit své závazky (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

Dalším indexem, který zkonstruovali, byl index IN99. Index IN99 akcentuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje váhy použité v indexu IN95 platné pro českou ekonomiku s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA), (SEDLÁČEK, 2011). Index se vypočítá podle rovnice:

$$IN99 = -0,017 \cdot \frac{A}{CZ} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,481 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Dosáhne-li index IN99 větší hodnoty než 2,07, dosahuje podnik kladné hodnoty ekonomického zisku, nachází-li se hodnota tohoto indexu pod 0,684, podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu). Interval šedé zóny indexu IN99 není jednoznačný a zahrnuje široké spektrum možností - je to pásmo, kdy není situace jasná, nicméně pokud se zde podnik ocitne, vždy se jedná o signál určitých problémů. Při ověřování indexu se objevily tři pásma: dosahuje-li podnik IN 1,420 až 2,07, není na tom špatně; při hodnotách 1,089 až 1,420 je situace nerozhodná, podnik má své přednosti, ale i výraznější problémy; a v pásmu hodnot 0,684 až 1,089 již převažují problémy, podnik netvoří hodnotu (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

Index IN01 byl zkonstruován v roce 2002 a představoval spojení obou výše zmíněných indexů. Vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků (SEDLÁČEK, 2011).

Index IN01 se vypočítá podle rovnice:

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{V\dot{Y}N}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}}$$

Vyjde-li hodnota indexu IN01 větší než 1,77, podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu) a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že je existence podniku ohrožena, podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 se nachází šedá zóna, podnik tedy netvoří hodnotu, ale zároveň není bankrotující (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

Index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků roku 2004.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{V\dot{Y}N}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KB\dot{U}}$$

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnilo i hranice pro klasifikace podniků. Pokud je hodnota indexu IN05 větší než 1,6, lze

předvídat uspokojivou finanční situaci a hodnota indexu IN05 menší než 0,75 naznačuje, že je existence podniku ohrožena (spěje k bankrotu). Šedá zóna se logicky nachází mezi hodnotami 0,75 a 1,6, podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotní (SEDLÁČEK, 2011).

NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER (2002) uvádí, že nesmíme zapomínat na skutečnost, že bonitní a bankrotní indikátory mají pouze základní orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu.

### 2.2.3 Pyramidové ukazatelové soustavy

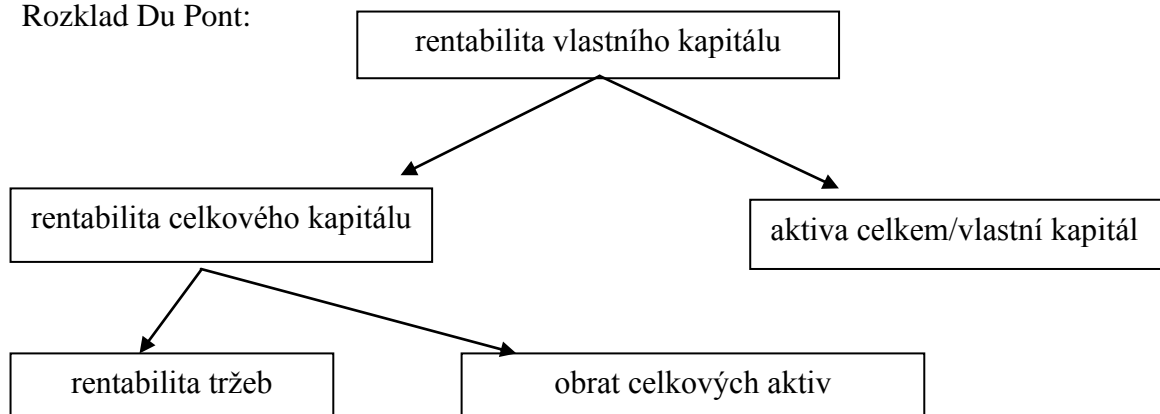
Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní (rozkládá se do součtu nebo rozdílu) nebo multiplikativní (rozkládá se do součinu nebo podílu) metodou vrcholový ukazatel. Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě (RŮČKOVÁ, 2011).

Poprvé byl použit pyramidový rozklad v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs a dodnes zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem právě Du Pont rozklad. Du Pont rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele (rentabilita zisku, obrat aktiv a finanční páka), (RŮČKOVÁ, ROUBÍČKOVÁ, 2012). Rentabilita vlastního kapitálu je potom dle FOTRA, VACÍKA, SOUČKA, ŠPAČKA, HÁJKA (2012) dána součinem:

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

Pomocí těchto tří nástrojů mohou manažeři ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu, což je pokládáno za základní cíl podnikání. V některých podnicích je rozhodující pákou rentabilita tržeb, v jiných rychlost obratu aktiv, v dalších finanční struktura. Manažeři kombinují všechny tři tak, aby výnosnost vlastního kapitálu byla co nejvyšší (SYNEK, 2011).

Rozklad Du Pont:



Již ze samotného diagramu je patrné celkové přehledné uspořádání a zachycení vzájemných vazeb mezi ukazateli (SŮVOVÁ, 2000). Levá strana diagramu představuje položky z výkazu zisku a ztráty. Naopak pravá strana pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv (JINDŘICHOVSKÁ, BLAHA, 2006).

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu je tedy patrné, že ke zvýšení může dojít zvýšením rentability aktiv (a to zlepšením výnosnosti, ale i zrychlením obratu aktiv) a změnou struktury finančních zdrojů. V úvahu také musíme brát spoustu dalších vlivů, jako jsou třeba úvěrové podmínky, struktura aktiv ve vztahu k likviditě, apod. (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

### 3 METODIKA

V praktické části této diplomové práce se v první řadě zaměříme na rozbor účetních výkazů. Nejdříve se budeme zabývat rozbohem majetku a zdrojů jeho krytí, zároveň zhodnotíme jejich vývoj a strukturu. Při analýze vývoje majetku a zdrojů jeho krytí bude využito bazických indexů, jejichž základem bude rok 2008. Struktura se bude vyjadřovat pomocí procentního podílu jednotlivých položek majetku a zdrojů jeho krytí na bilanční sumě, kterou jsou aktiva či pasiva, a to pro všechna sledovaná období, zahrnující roky 2008 až 2012. Následně se zaměříme na rozbor nákladů a výnosů, stejně tak i na jejich vývoj a strukturu. Vývoj nákladů a výnosů budeme opět hodnocen pomocí bazických indexů. Středem našeho zájmu budou především změny, které nastaly v průběhu let u jednotlivých položek. Při výpočtu struktury budeme brát v úvahu změny podílů jednotlivých položek nákladů respektive výnosů na jejich celkovém objemu.

Dalším krokem analýzy bude rozbor čistého pracovního kapitálu, který se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek) a celkovými krátkodobými dluhy (krátkodobé závazky, krátkodobé úvěry).

Poté se zaměříme na rozbor pomocí paralelních ukazatelových soustav, přesněji využijeme skupin finančních poměrových ukazatelů. Zmíněná analýza spočívá ve výpočtu a zhodnocení jednotlivých ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Důležité a podstatné pro dlouhodobou existenci podniku je totiž, aby byl nejen rentabilní, ale také přiměřeně likvidní a zadlužený.

Prvně se budeme zabývat ukazateli rentability, konkrétně rentabilitou vlastního kapitálu, aktiv, tržeb a rentabilitou nákladů, obsahující i takzvanou nákladovost. Nejpodstatnější součástí výpočtu všech zmíněných ukazatelů je zisk podniku. V praxi je nejvíce využíván ukazatel rentability vlastního kapitálu, který spočívá v poměru čistého zisku (EAT) k vlastnímu kapitálu. Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik korun zisku podniku přinese jedna koruna vlastního kapitálu. Zbylé ukazatele rentability fungují na stejném principu, jen zde porovnááme zisk před zdaněním a úroky (EBIT) s celkovými aktivy k 31. prosinci, tržbami nebo náklady. Nákladovost je specifitějším ukazatelem, který je poměrem celkových nákladů a celkových tržeb. Obecně platí, že čím větších hodnot rentabilita nabývá, tím je na tom podnik hospodářsky lépe.

Ukazatele aktivity pomáhají podniku zjistit, jak hospodaří se svým majetkem, popřípadě s jeho jednotlivými složkami. Také nám podávají důležitou informaci o tom, kolik korun výnosů nám připadne na korunu aktiv. Pro analýzu bude využito ukazatele rychlosti obratu jednotlivých položek majetku a také ukazatele jejich doby obratu. První položkou, kterou se budeme zabývat, jsou zásoby, poté se přesuneme k pohledávkám, které poměříme s dobou obratu závazků. Rychlost obratu aktiv (zásob, pohledávek) nás informuje o tom, kolikrát za rok se aktiva (zásoby, pohledávky) obrátí v tržbách. Tento ukazatel vypočteme tedy poměrem výnosů k aktivům (zásobám, pohledávkám). Ukazatel doby obratu aktiv (zásob, pohledávek) nám říká, za kolik dní se aktiva (zásoby, pohledávky) obrátí. Vypočte se tedy poměrem aktiv (zásob, pohledávek) k výnosům a následným vynásobením 365 (dny za rok). Obecně se uvádí, že tato doba by měla být co nejkratší.

Ukazatele zadluženosti analyzují vztahy mezi cizími a vlastními zdroji. Jejich úlohou je zhodnotit úvěrové zatížení podniku a zároveň nám ukazují, jestli je podnik schopen platit, neboli krýt svůj majetek vlastními zdroji. Uvádí se, že čím jsou hodnoty ukazatelů zadluženosti nižší, tím je podnik stabilnější. Prvním ukazatelem je míra zadluženosti, která dává do poměru cizí zdroje a vlastní kapitál. Dalším výpočtem je dluh na aktiva, což je poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy. Specifičtější ukazatelem je úrokové krytí, které zjistíme poměrem zisku, přesněji EBITu (zisk před zdaněním a úhradou úroků) a nákladových úroků. Ukazatel úrokového krytí vypovídá o schopnosti placení úroků ze zisku.

Poslední součástí analýzy poměrových ukazatelů jsou ukazatele likvidity. Ukazatele likvidity vycházejí ze schopnosti podniku hradit své krátkodobé závazky, jsou tedy měřítkem krátkodobého rizika. Vyjadřuje a hodnotí se běžná, pohotová a okamžitá likvidita. Běžná likvidita je poměrem oběžného majetku a krátkodobých závazků, pohotová likvidita obsahuje v čitateli už jen krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, poslední ze zmíněných likvidit poměřuje krátkodobé závazky už jen s krátkodobým finančním majetkem. Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžným majetkem. Obecně se uvádí, že by se její hodnota měla pohybovat od 1,5 do 2,5. U pohotové likvidity je doporučená hodnota o něco nižší a to 1, nebo lehce nad 1, maximálně však 1,5. Okamžitá likvidita by se měla pohybovat pod 1, optimální hodnota se však stanovuje okolo 0,2. V této analýze je také důležité



poměření všech zmíněných likvidit, aby bylo zjištěno, který majetek je potřeba lépe řídit.

Další součástí analýzy hodnocení podniku je výpočet Altmanova indexu. Altmanův index je souhrnným vzorcem, který dává do souvislosti některé poměrové finanční ukazatele. Zmíněný vzorec dá dohromady určité číslo (Z-skóre) a to na základě zmíněných vybraných ukazatelů, což následně podniku napoví, zda v následujících dvou letech zbankrotuje či nikoli. Tento ukazatel lze však hodnotit jen teoreticky, jelikož nebyl tento ukazatel zkonstruován v souladu s podmínkami českého podnikání. Naopak je tomu u indexu IN05, jehož výpočtem se budeme zabývat následovně. Tento index už byl vytvořen speciálně pro české podniky a jeho výpočet je obdobný jako u výše zmíněného Altmanova indexu. I zde existují určitá rozhraní, pokud je hodnota indexu IN05 větší než 1,6, lze předvídat uspokojivou finanční situaci. Naopak pokud je hodnota menší než 0,75, spěje podnik k bankrotu. Mezi zmíněnými hodnotami se pak nachází takzvaná šedá zóna.

Poslední součástí hodnocení výkonnosti podniku jsou pyramidové ukazatelové soustavy, a zde přesněji Du Pont analýza. V analýze se zaměříme na jeho základní podobu, a to na rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a rozklad rentability aktiv. Rentabilitu aktiv následně rozložíme na rentabilitu tržeb a rychlost obrátu aktiv. Na stejné ukazatele rozložíme i rentabilitu vlastního kapitálu, jejíž rozklad obohatíme ještě ukazatelem finanční páky, který poměruje aktiva s vlastním kapitálem.

Na závěr získané výsledky analýzy zhodnotíme.

## 4 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

### 4.1 Základní informace

Společnost ABC Trepka, s. r. o., byla založena 26. 5. 1992 jediným zakladatelem, Pavlem Trepkou, který je v současnosti jediným vlastníkem společnosti, jejím ředitelem i jednatelem. Hlavním zaměřením společnosti je provádění vnitřních suchých staveb, na což se specializuje od samého začátku. Sídlo společnosti se nachází v Jesenici u Prahy, kde má společnost i jeden ze svých dvou prodejních skladů, druhý prodejní sklad se nachází v Jindřichově Hradci.

Jak už bylo zmíněno, společnost se specializuje na provádění vnitřních staveb, zejména pak:

- sádrokartonové konstrukce,
- podhledy minerální, kovové a dřevěné,
- speciální akustické konstrukce,
- vestavby podkroví,
- prodej materiálů a nářadí pro suchou stavbu.

Společnost nabízí také doplňkové služby, mezi něž lze zahrnout například kompletní stavební výrobu, zateplování fasád a protipožární ucpávky.

Společnost ABC Trepka získala v roce 1996 osvědčení odborné způsobilosti od společnosti RIGIPS a následně v roce 2004 se společnost stala vlastníkem certifikátu ČSN EN ISO 9001:2001 pro oblast provádění staveb a montáže sádrokartonových konstrukcí.

Dalším důležitým krokem společnosti bylo v roce 2008 založení samostatné divize – Střediska speciálních konstrukcí, které se nachází v Bystřici. Hlavním úkolem zmíněného střediska speciálních konstrukcí je vyhledávání, vývoj, zdokonalování a zavádění nových pracovních procesů, technologií a materiálů a to jak vlastním vývojem, tak i spolupráci s renomovanými společnostmi v ČR a EU. V současné době toto středisko vlastní výrobu sádrokartonových prefabrikátů (sádrokartonové tvarovky a přířezy). Dále vlastní linku, vyrábějící štukové fasádní a interiérové prvky a sloupy (i kónické). Vybudované středisko je také zástupcem nového systému montáže akustických sádrokartonových podhledů, jak v České republice, tak i na Slovensku.

Středisko dále nabízí nářadí a spotřební materiál, poradenské činnosti při návrzích, projektování a věnuje se také zaškolování montérů.

Společnost ABC Trepka se v minulosti podílela na mnoha výstavbách, kde úzce spolupracovala i s dalšími společnostmi. Její činnost je velice rozmanitá, zahrnuje bytové výstavby, rodinné domy, průmyslové objekty, hotely, zábavní centra a sportovní haly. Podílela se například na budování průmyslových objektů HITACHI Žatec a AISIN Písek. Dalším jejím dílem byla rekonstrukce Slovanského domu v Praze, vestavba v objektu zábavního centra na Černém Mostě a v IGY České Budějovice. Společnost disponuje mnoha dalšími referencemi, které jsou důkazem, že společnost je výkonnou a specializovanou společností ve svém oboru.

## 4.2 Ekonomická charakteristika podniku

Společnost ABC Trepka disponuje v současné době 24 odborně zdatnými a zkušenými zaměstnanci a dalšími spolupracovníky. Jak už bylo v předchozí kapitole zmíněno, působí zde jediný jednatel.

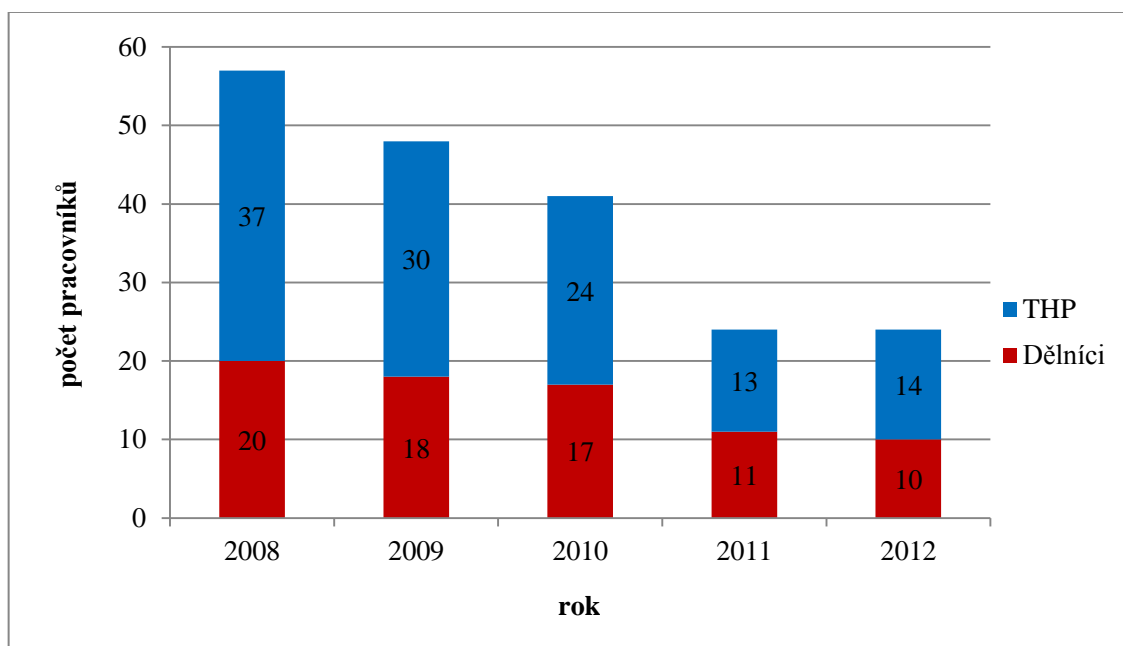
Tabulka 1: Přehled počtu zaměstnanců v letech 2008 až 2012

Rok	Počet zaměstnanců		
	THP	dělníků	celkem
2008	20	37	57
2009	18	30	48
2010	17	24	41
2011	11	13	24
2012	10	14	24

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

V předchozí tabulce 1 a v následujícím grafu 1 je uveden vývoj pracovníků ve sledovaných letech. Pracovníci jsou uvedeni v členění na THP (technickohospodářské pracovníky), kterými jsou například stavbyvedoucí, vedoucí výroby, administrativní pracovníci, a dělníky. Jak je z tabulky patrné, od roku 2008 dochází k neustálému snižování počtu zaměstnanců, tento pokles je zapříčiněn celkovou krizí ve stavebnictví, která se nejvíce projevila v letech 2010 a 2011. K významnému poklesu zaměstnanců došlo především v roce 2011 a to o 17 zaměstnanců (tj. 58,5%). Tento propad byl způsoben nedodržením dohody při zakázce (nesplacení pohledávky) a následné neschopnosti výplaty mezd, tak velkému počtu zaměstnanců.

Graf 1: Přehled počtu zaměstnanců v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Součástí charakteristiky podniku je i rozbor a zhodnocení údajů finančních účetních výkazů účetní závěrky (rozvahy, výkazu zisku a ztráty), tím se však bude zabývat až samotná kapitola analýzy výkonnosti podniku, kapitola analýzy účetních výkazů.

V následující tabulce 2 je znázorněn výsledek hospodaření před zdaněním a po zdanění. V roce 2009 se vyskytují záporná čísla, která jsou především způsobena celosvětovou hospodářskou krizí, která započala roku 2008. V roce 2010 došlo však už ke zlepšení situace a výsledek hospodaření po zdanění dosáhl hodnoty 388 tis. Kč. Následné záporné výsledky hospodaření jsou důsledkem, jak už bylo výše zmíněno, nedodržení zakázky a její nesplacení, které mělo na hospodaření společnosti velký vliv.

Tabulka 2: Výsledek hospodaření v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč)

Rok	Výsledek hospodaření	
	před zdaněním	po zdanění
2008	455	340
2009	-1 671	-1 760
2010	424	388
2011	148	-28
2012	-6 557	-6 557

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

## 5 ANALÝZA VÝKONNOSTI PODNIKU

Hlavními zdroji pro zhodnocení výkonnosti podniku, jak již bylo zmiňováno výše, jsou data čerpána z účetních závěrek společnosti ABC Trepka, s. r. o., v období let 2008 až 2012. Velkou roli při hodnocení hrají samozřejmě také výroční zprávy stejného období. Potřebné informace o společnosti jsou v obchodním rejstříku veřejně přístupné, právě dostupnost těchto zdrojů hrála velkou roli při výběru podniku.

Při hodnocení ekonomické výkonnosti podniku bude využito poměrových ukazatelů, od paralelní ukazatelové soustavy, rychlých bonitních a bankrotních indikátorů až po pyramidové soustavy ukazatelů. Ze všeho nejdříve se však zaměříme na analýzu účetních výkazů.

### 5.1 Analýza účetních výkazů

V analýze účetních výkazů se v první řadě zaměříme na rozbor majetku a zdrojů jeho krytí, kde dojde ke zhodnocení vývoje a struktury majetku a poté i zdrojů jeho krytí. Následně se zaměříme na rozbor a zhodnocení vývoje a struktury nákladů a výnosů.

#### 5.1.1 Analýza majetku a kapitálu

Následující tabulka 3 znázorňuje majetek a zdroje jeho krytí v letech 2008 až 2012. Jak je z údajů tabulky patrné, podnik v uvedeném období nevlastnil žádný dlouhodobý nehmotný majetek. Dlouhodobý hmotný majetek od roku 2008 postupně klesal, obrat nastává v roce 2011, kdy dochází k výraznému nárůstu, jehož příčinou bylo zvýšení položky nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku. Opačně je na tom podnik s dlouhodobým finančním majetkem, který má do roku 2011 rostoucí tendenci, v roce 2012 však došlo k jeho snížení na polovinu. Konkrétně se dlouhodobý finanční majetek hodnoceného podniku skládá z podílů v ovládaných a řízených osobách, přesněji z podílů dvou podniků, které ABC Trepka, s. r. o. od roku 2009 stoprocentně vlastní, a z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů.

Nejzajímavější položkou oběžného majetku jsou krátkodobé pohledávky, které se ve sledovaném období nepřetržitě zvyšují, což svědčí o jejich špatném řízení a zároveň o platební morálce odběratelů. Tomuto vývoji pak odpovídá i vývoj krátkodobých závazků podniku, platební schopnost podniku je totiž vázána na platební schopnost jeho

odběratelů. Vlastní kapitál se v letech 2009 až 2011 téměř nemění. K významnému nárůstu vlastního kapitálu došlo v roce 2009 a to díky navýšení kapitálových fondů z 0 na 34 mil. Kč. Toto navýšení vzniklo z důvodů odpuštění závazku, který měl podnik vůči svému jedinému společníkovi, a jeho převedení jako daru do vlastního kapitálu.

Tabulka 3: Přehled majetku a kapitálu v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	117 597	126 821	151 795	209 715	192 178
<b>Dlouhodobý majetek</b>	28 205	62 344	57 519	76 823	55 194
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	27 302	26 829	20 053	37 595	36 249
Dlouhodobý finanční majetek	903	35 515	37 466	39 228	18 945
<b>Oběžný majetek</b>	89 263	62 341	94 178	132 791	136 880
Zásoby	40 217	13 486	16 173	16 411	7 938
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	48 504	48 323	76 999	116 262	128 890
Krátkodobý finanční majetek	542	532	1 006	118	52
<b>Časové rozlišení</b>	129	2 136	98	101	104
<b>PASIVA CELKEM</b>	117 597	126 821	151 795	209 715	192 178
<b>Vlastní kapitál</b>	5 112	37 518	37 906	37 879	31 322
Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
Kapitálové fondy	0	34 167	34 167	34 167	34 167
Rezervní fondy	300	300	300	300	300
Výsledek hospodaření minulých let	1472	1 811	51	440	412
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	340	-1 760	388	-28	-6 557
<b>Cizí zdroje</b>	112 449	89 122	113 344	171 469	160 629
Rezervy	4 096	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	44 167	10 000	35 000	34 000	51 000
Krátkodobé závazky	64 186	79 122	73 412	132 456	109 381
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	4 932	5 013	248
<b>Časové rozlišení</b>	12 865	181	545	367	227

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Vývoj majetku a kapitálu i jejich jednotlivých složek je charakterizován pomocí bazických indexů, kde se rok 2008 rovná 100%.

Z níže uvedené tabulky 4 a také grafu 2 je zřejmé, že majetek podniku až do roku 2011 trvale rostl s následným poklesem v roce 2012. Toto snížení činilo 15% a nejvíce se na něm podílel pokles dlouhodobého finančního majetku, u kterého došlo k téměř nadpolovičnímu poklesu oproti roku 2011, a to z důvodu chybného zaúčtování v předchozích letech a následného přeúčtování do pohledávek (pohledávky – ovládající a řídicí osoba). Zároveň si také můžeme povšimnout, že k největšímu nárůstu celkových aktiv došlo v roce 2011 a to o 49%. Největší podíl na tomto nárůstu měly krátkodobé pohledávky spolu s dlouhodobým hmotným majetkem, který se ve zmíněném roce zvýšil o 65%. Jak už bylo výše zmíněno, k tomuto navýšení došlo z pohledu položky nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně se jednalo o rekonstrukci budovy, která již byla v majetku podniku.

Tabulka 4: Vývoj majetku v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%)

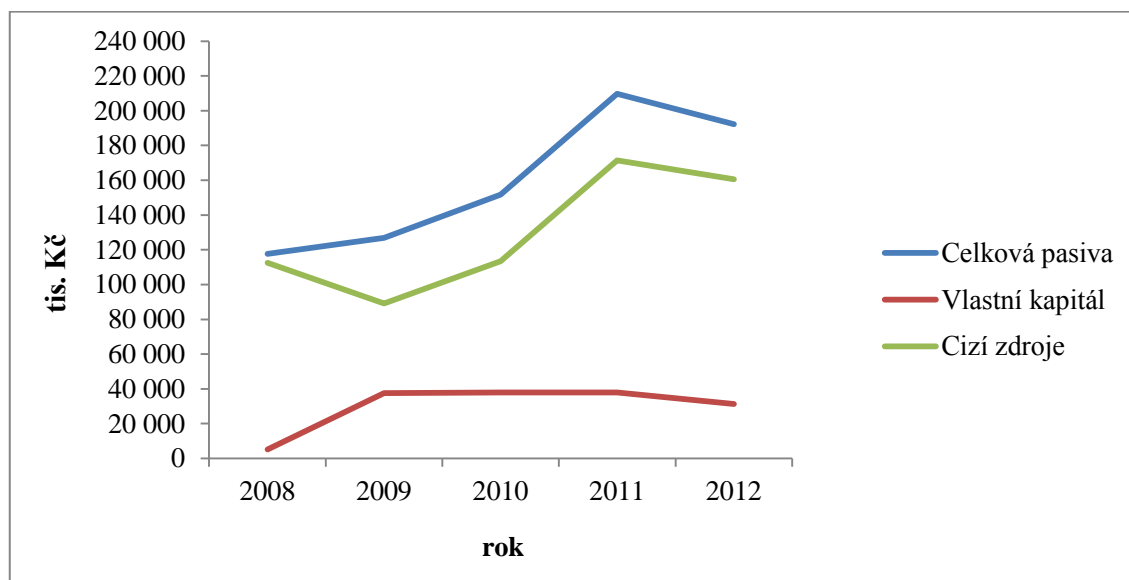
Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,0	107,8	129,1	178,3	163,4
<b>Dlouhodobý majetek</b>	100,0	221,0	203,9	272,4	195,7
Dlouhodobý hmotný majetek	100,0	98,3	73,4	137,7	132,8
Dlouhodobý finanční majetek	100,0	3 933,0	4 149,1	4 344,2	2 098,0
<b>Oběžný majetek</b>	100,0	69,8	105,5	148,8	153,3
Zásoby	100,0	33,5	40,2	40,8	19,7
Krátkodobé pohledávky	100,0	99,6	158,7	239,7	265,7
Krátkodobý finanční majetek	100,0	98,2	185,6	21,8	9,6

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Oběžný majetek, jak je i z grafu 2 patrné, měl až na rok 2009 tendenci růstu. K tomuto růstu z největší části přispěly krátkodobé pohledávky a to nejvíce v roce 2011, kde došlo k jejich zvýšení o 81%. Tento nárůst byl zapříčiněn přijetím mnoha zakázek, které byly následně vyfakturovány, ale z velké části nesplaceny. Celkově se v podniku v roce 2011 vyskytovalo 81,12% pohledávek po době splatnosti. Naproti tomu dlouhodobý majetek nevykazuje jednoznačný vývoj, za nejvýznamnější však lze označit jeho zvýšení o 121% a to v roce 2009. Na tomto růstu, jak už bylo výše zmíněno, se

nejvíce podílel dlouhodobý finanční majetek, který v roce 2009 zaznamenal obrovský nárůst. K tomuto nárůstu došlo z důvodu odkoupení dvou společností (Ikariam, s. r. o. a Apela Group, a. s.), které vlastnily projekt na byty v Karlových Varech.

Graf 2: Vývoj majetku v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Jak už ze samotné podstaty rozvahy vyplývá, tempo růstu pasiv je stejné jako tempo růstu aktiv. Jak je tedy i z údajů z tabulky 5 patrné celková pasiva až do roku 2011 rostla, v roce 2012 však došlo k poklesu, a to o 15%.

Vlastní kapitál vykazoval také rostoucí tendenci, až na rok 2012, kde je 128% snížení. Je podstatné říci, že rostoucí trend vlastního kapitálu znamená pro podnik příznivý vývoj, neboť aktiva podniku jsou stále více kryta vlastními zdroji, naopak je tomu však při poklesu. Konkrétně se na zmíněném propadu vlastního kapitálu podílel výsledek hospodaření běžného účetního období, který v tomto roce dosáhl záporné hodnoty.

Další významnou položkou vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy, které vznikly v roce 2009. K jejich vzniku, jak už bylo výše zmíněno, došlo na základě poskytnutého daru, přesněji příplatku společníka mimo základní kapitál. Základní kapitál a rezervní fond vykazovaly po celé sledované období konstantní hodnoty. Výsledek hospodaření běžného účetního období byl až na rok 2008 a 2010 záporný, podnik tedy dosahoval ztráty.



Tabulka 5: Vývoj kapitálu v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,0	107,8	129,1	178,3	163,4
<b>Vlastní kapitál</b>	100,0	733,9	741,5	741,0	612,7
Základní kapitál	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Kapitálové fondy	x	100,0	100,0	100,0	100,0
Rezervní fondy	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Výsledek hospodaření minulých let	100,0	123,0	3,5	29,9	28,0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	100,0	x	114,1	x	x
<b>Cizí zdroje</b>	100,0	79,3	100,8	152,5	142,8
Rezervy	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dlouhodobé závazky	100,0	22,6	79,2	77,0	115,5
Krátkodobé závazky	100,0	123,3	114,4	206,4	170,4
Bankovní úvěry a výpomoci	x	x	100,0	101,6	5,0

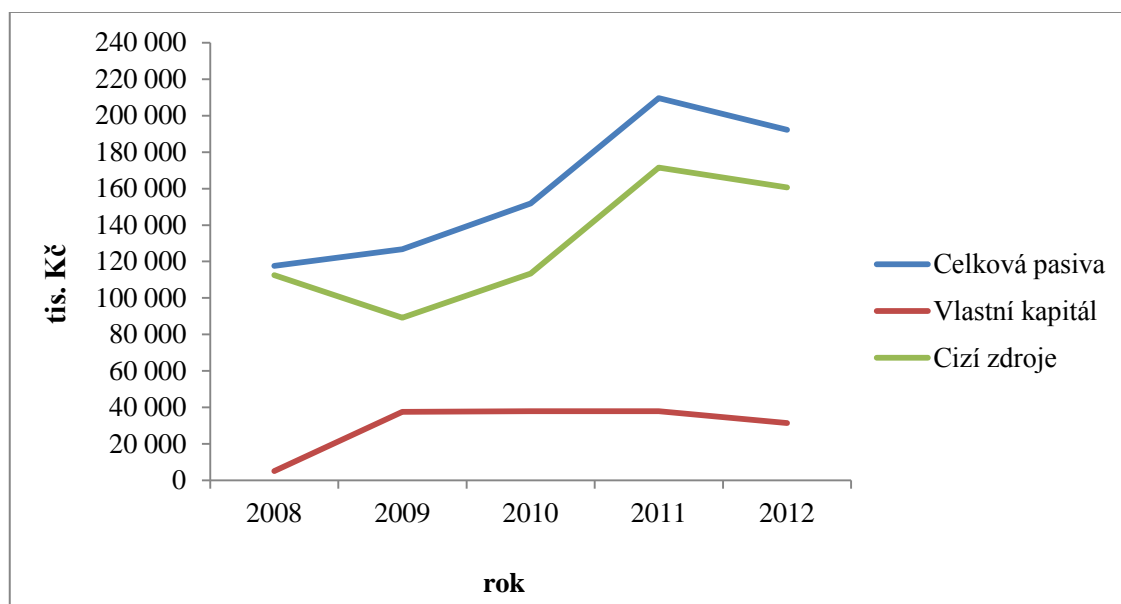
*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Rostoucí trend jak je patrný i z grafu 3, zaznamenávají až na roky 2009 a 2012 i položky cizích zdrojů, celkově se zvýšily o 42,8%. Tento trend však nelze považovat za příznivý, neboť dochází ke zvyšování zadluženosti. K největšímu zvýšení cizích zdrojů došlo v roce 2011, a to o 51,5%. Toto zvýšení je hlavně ovlivněno zvýšením krátkodobých závazků, konkrétně závazků z obchodních vztahů. Ve zmíněném roce bylo v podniku 84,79% závazků po splatnosti, z toho 11,12% po splatnosti více jak jeden rok.

Jak je dále z údajů tabulky 5 patrné v roce 2009 došlo k rozpuštění rezervy na opravu dlouhodobého majetku, která byla podnikem tvořena pět let, naposledy tedy v roce 2008. Zároveň v témže roce došlo k významnému poklesu dlouhodobých závazků, poté si držely spíše rostoucí tendenci, což opět napovídá o zmíněném zvyšování zadluženosti podniku. K tomuto snížení došlo díky odpuštění závazku vůči jedinému společníkovi.

Hodnota dlouhodobých bankovních úvěrů byla na začátku sledovaného období rovna nule, v roce 2010 si však podnik půjčil na výstavbu bytových jednotek v Karlových Varech.

Graf 3: Vývoj kapitálu v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje a vlastní zpracování

Struktura majetku a kapitálu charakterizuje procentní podíl jednotlivých položek majetku a kapitálu na bilanční sumě. Touto bilanční sumou jsou aktiva popřípadě pasiva.

Z údajů následující tabulky 6 a grafu 4 je patrné, že největší část aktiv tvoří oběžný majetek, a to ve všech sledovaných letech, kromě roku 2009, kdy je zastoupení oběžného majetku shodné s dlouhodobým majetkem. Hlavní složkou oběžného majetku jsou krátkodobé pohledávky, které vždy tvoří více než 30% aktiv, v některých letech i více než 50% a v roce 2012 dokonce až 67%.

Na rozdíl od oběžného majetku podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech až na rok 2009 klesá a v průměru tvoří 35,28%. Nejvýznamnější složkou dlouhodobého majetku v letech 2009 až 2011 je dlouhodobý finanční majetek, ve zbývajících letech je významnější položkou dlouhodobý hmotný majetek. Zásoby na celkovém podílu aktiv až na rok 2008 nehrají významnější roli a jejich podíl se neustále snižuje.

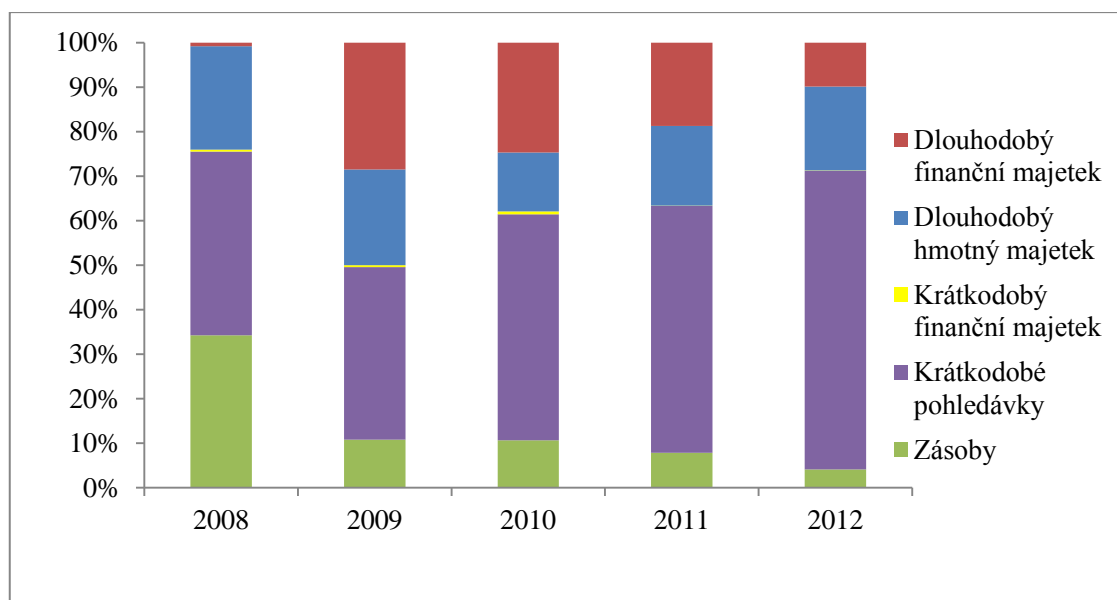
Grafické znázornění struktury majetku ve sledovaných letech potvrzuje předchozí závěry a názorně ukazuje strukturu majetku hodnoceného podniku, kde převažující podíl tvoří oběžný majetek, konkrétně krátkodobé pohledávky.

Tabulka 6: Struktura majetku v letech 2008 až 2012 (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	24,0	49,2	37,9	36,6	28,7
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0
Dlouhodobý hmotný majetek	23,2	21,2	13,2	17,9	18,9
Dlouhodobý finanční majetek	0,8	28,0	24,7	18,7	9,9
<b>Oběžný majetek</b>	75,9	49,2	62,0	63,3	71,2
Zásoby	34,2	10,6	10,7	7,8	4,1
Dlouhodobé pohledávky	0,0	7,9	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé pohledávky	41,3	38,1	50,7	55,4	67,1
Krátkodobý finanční majetek	0,5	0,4	0,7	0,1	0,0
<b>Časové rozlišení</b>	0,1	1,7	0,1	0,1	0,1

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Graf 4: Struktura majetku v letech 2008 až 2012 (v %)



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Z níže uvedené tabulky 7 a také z grafu 5 je zřejmé, že ve všech sledovaných letech mají největší podíl na pasivech cizí zdroje, v roce 2008 tvořily dokonce téměř 96% celkových pasiv, což znamená, že podnik používá k financování svého majetku především cizí kapitál a je tedy značně zadlužen. Nejpodstatnější položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky, které vždy tvoří více než 40% pasiv v některých letech i více než 60%. Významnou součástí cizích zdrojů jsou také dlouhodobé závazky, které dosahovaly v roce 2008 bezmála 38%.

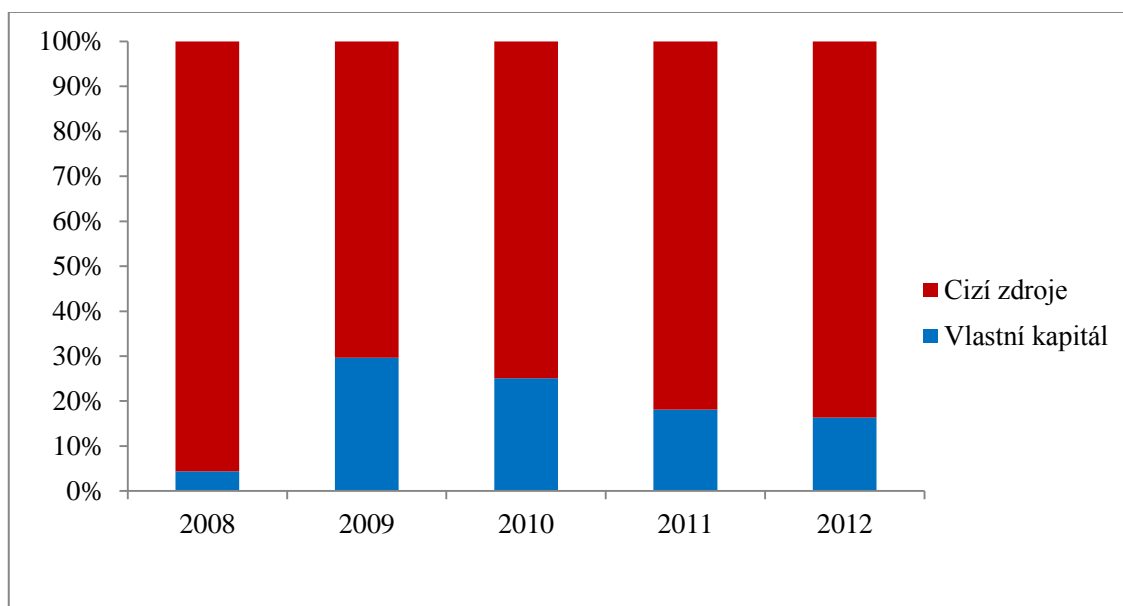
Podíl vlastního kapitálu až na rok 2009 neustále klesá. Na výkyvu vlastního kapitálu v roce 2009 se významně podepsaly kapitálové fondy, které se následně v letech 2009 až 2012 staly nejpodstatnější částí vlastního kapitálu. Podíly ostatních pasiv dosahují velice malých hodnot, jsou tedy považovány za nevýznamné.

Tabulka 7: Struktura kapitálu v letech 2008 až 2012 (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0	100,0 0
<b>Vlastní kapitál</b>	4,35	29,58	24,97	18,06	16,30
Základní kapitál	2,55	2,37	1,98	1,43	1,56
Kapitálové fondy	0,00	26,94	22,51	16,29	17,78
Rezervní fondy	0,26	0,24	0,20	0,14	0,16
Výsledek hospodaření minulých let	1,25	1,43	0,03	0,21	0,21
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,29	-1,39	0,26	-0,01	-3,41
<b>Cizí zdroje</b>	95,62	70,27	74,67	81,76	83,58
Rezervy	3,48	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	37,56	7,89	23,06	16,21	26,54
Krátkodobé závazky	54,58	62,39	48,36	63,16	56,92
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	3,25	2,39	0,13
<b>Časové rozlišení</b>	10,94	0,14	0,36	0,17	0,12

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Graf 5: Struktura kapitálu v letech 2008 až 2012 (v %)



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

### 5.1.2 Analýza nákladů a výnosů

Následující tabulka 8 obsahuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku v letech 2008 až 2012. Podnik dosáhl nejvyšších tržeb za prodej zboží za sledované období v roce 2008, kdy tato položka přesáhla 17 mil. Kč; tyto tržby však byly rok od roku nižší. Náklady na prodané zboží měly taktéž klesající tendenci, až na rok 2009, kde dosáhly zvýšení proti roku 2008 a to o 23 mil. Kč. Právě zmíněné zvýšení nákladů na prodané zboží a snížení tržeb za prodej zboží zapříčinilo zápornou obchodní marži a tím i zápornou přidanou hodnotu.

Nejvýznamnější položkou výnosů jsou však výkony, které se ve sledovaném období nevyvíjely pozitivně, za sledované období došlo k poklesu ze 156 mil. Kč na 41 mil. Kč. Nejpodstatnější položkou výkonů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, přesněji se jedná o vyfakturované stavební práce, stavební materiál a práce. Další součástí zmíněných tržeb je pronájem dlouhodobého hmotného majetku ve vlastnictví hodnoceného podniku, konkrétně jde o nájmy nebytových prostor a apartmánů, ale to je z celku malá část. Například v roce 2013 z celkové částky 27 mil. Kč činilo pouze 700 tis. Kč tržby z pronájmu.

Tabulka 8: Přehled nákladů, výnosů a výsledku hospodaření v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	17 047	15 301	13 056	10 459	9 734
Náklady vynaložené na prodané zboží	13 541	36 715	9 972	8 945	7 024
Obchodní marže	3 506	-21 414	3 084	1 514	2 710
Výkony	155 594	70 809	81 912	84 986	41 239
Výkonová spotřeba	142 605	62 765	74 523	76 242	42 567
Přidaná hodnota	16 495	-13 370	10 473	10 258	1 382
Osobní náklady	11 950	10 904	9 835	7 702	7 766
Daně a poplatky	318	302	314	207	615
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	3 268	2 634	2 140	1 855	1 863
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	88	0	217	82	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	1 763	-2 326	0	0	-2 541
Ostatní provozní výnosy	1 575	28 313	3 533	959	1 802
Ostatní provozní náklady	69	5 082	646	505	920
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>790</b>	<b>-1 653</b>	<b>1 288</b>	<b>1 030</b>	<b>-5 439</b>
Výnosové úroky	1	0	0	0	0
Nákladové úroky	91	26	340	386	229
Ostatní finanční výnosy	117	538	35	149	248
Ostatní finanční náklady	335	460	547	645	292
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-308</b>	<b>52</b>	<b>-852</b>	<b>-882</b>	<b>-273</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	115	89	36	0	0
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>367</b>	<b>-1 690</b>	<b>400</b>	<b>148</b>	<b>-5 712</b>
Mimořádné výnosy	45	0	0	0	0
Mimořádné náklady	72	70	12	176	845
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>-27</b>	<b>-70</b>	<b>-12</b>	<b>-176</b>	<b>-845</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>340</b>	<b>-1 760</b>	<b>388</b>	<b>-28</b>	<b>-6 557</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>455</b>	<b>-1 671</b>	<b>424</b>	<b>148</b>	<b>-6 557</b>

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Stejně jako výkony se ve sledovaném období vyvíjela i výkonová spotřeba, kde došlo ve sledovaném období k poklesu ze 143 mil. Kč na 43 mil. Kč. Výkonová spotřeba se skládá ze dvou částí a to ze spotřeby materiálu a energie a z nákladů na služby.

Podstatnější položkou výkonové spotřeby jsou náklady za služby, které konkrétně zahrnují například opravy a údržby majetku podniku, který využívá pro svou podnikatelskou činnost (auta, nákladní auta, nářadí, atd.), cestovné a ostatní služby (nájemné, služby stavební, leasing auta, atd.). Menší část výkonové spotřeby patří spotřebě materiálu a energie (předměty vnitřního vybavení, stavební materiál, nářadí, spotřeba PHM, atd.).

V tabulce 8 se také nacházejí jednotlivé složky výsledku hospodaření, z nichž je zřejmé, že největší roli hraje provozní výsledek hospodaření, který má až na rok 2010 klesající tendenci. Finanční výsledek hospodaření je ve všech sledovaných letech, s výjimkou roku 2009, záporný. K tomuto zápornému výsledku přispívají hlavně vysoké ostatní finanční náklady (bankovní poplatky, pojištění aut, pojištění podnikatelských rizik a příspěvek na pojištění zaměstnanců) a také nákladové úroky. Podobně je na tom i mimořádný výsledek hospodaření, který se ve sledovaném období také pohybuje v záporných hodnotách. Právě tyto záporné hodnoty se podepsaly na výsledku hospodaření před zdaněním, který se v letech 2009 a 2012 taktéž pohyboval v záporných číslech. Na propadu v roce 2009 nesla největší podíl hospodářská krize, která započala roku 2008. K propadům v letech 2011 a 2012, jak už bylo dříve uvedeno, došlo z důvodů nedodržené dohody při zakázce, na kterou již byly vynaloženy prostředky, ale dosud nebyly služby zaplacený.

Stejně jako u majetku a zdrojů jeho krytí se i u nákladů a výnosů dále zaměříme na rozbor jejich vývoje a struktury. Středem zájmů u vývoje jsou změny, které nastaly v průběhu let u jednotlivých položek. Pro strukturu jsou podstatné změny podílů jednotlivých položek nákladů respektive výnosů na jejich celkové hodnotě.

V následující tabulce 9 a v tabulce 10 je uveden vývoj hlavních složek výnosů a nákladů pomocí bazických indexů, kde základním obdobím je rok 2008.

Z údajů tabulky 9 je patrné že výnosy hodnoceného podniku se po celé sledované období nevyvíjely příznivě, jejich hodnota klesla o 69,6%. Největší podíl na celkových výnosech mají provozní výnosy, není tedy překvapující, že vývoj provozních výnosů kopíruje vývoj výnosů celkových.

Tabulka 9: Vývoj výnosů v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>VÝNOSY</b>	100,0	65,9	56,6	55,4	30,4
<b>Provozní výnosy</b>	100,0	65,6	56,6	55,4	30,3
Tržby za prodej zboží	100,0	89,8	76,6	61,4	57,1
Výkony	100,0	45,5	52,6	54,6	26,5
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	100,0	0,0	246,6	93,2	0,0
Ostatní provozní výnosy	100,0	1797,7	224,3	60,9	114,4
<b>Finanční výnosy</b>	100,0	455,9	29,7	126,3	210,2
Výnosové úroky	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostatní finanční výnosy	100,0	459,8	29,9	12,47	212,0
<b>Mimořádné výnosy</b>	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Nejpodstatnější položkou provozních nákladů jsou výkony, které zaznamenaly v roce 2009 rapidní propad a to o 54,5%, poté vykazovaly až do roku 2012 rostoucí trend, avšak v roce 2012 došlo k jejich dalšímu poklesu. Zmíněný pokles výkonů v roce 2009 ovlivnil převážně pokles tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb (pokles o 52,7%) a změny stavu zásob vlastní výroby (pokles o 99,03%). Další významnější položkou jsou tržby za prodej zboží (sortiment spojený se suchou stavbou), které taktéž zaznamenaly výrazné snížení (42,9%).

Z údajů tabulky 10 lze pozorovat, že stejně jako výnosy i náklady měly klesající trend. Největší podíl na celkové hodnotě nákladů měly provozní náklady, které za celé sledované období klesly o 66,4%.

Nejvýznamnější položkou provozních nákladů je výkonová spotřeba, která má obdobný vývoj jako výkony, k největšímu poklesu došlo v roce 2009 (pokles o 56%). Na tomto poklesu se podílely náklady za materiál a energie (pokles o 63,8%) a náklady za služby (pokles o 51,4%).



Tabulka 10: Vývoj nákladů v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>NÁKLADY</b>	100,0	67,0	56,5	55,5	34,2
<b>Provozní náklady</b>	100,0	66,9	56,2	55,0	33,6
Náklady vynaložené na prodané zboží	100,0	271,1	73,6	66,1	51,9
Výkonová spotřeba	100,0	44,0	52,3	53,5	29,8
Osobní náklady	100,0	91,2	82,3	64,5	65,0
Daně a poplatky	100,0	95,0	98,7	65,1	193,4
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	100,0	80,6	65,5	56,8	57,0
Ostatní provozní náklady	100,0	7365,2	936,2	731,9	1333,3
<b>Finanční náklady</b>	100,0	114,1	208,2	242,0	122,3
Nákladové úroky	100,0	28,6	373,6	424,2	251,6
Ostatní finanční náklady	100,0	137,3	163,3	192,5	87,2
<b>Mimořádné náklady</b>	100,0	97,2	16,7	244,4	1173,6

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Osobní náklady se celkově snižují a to z důvodů nižších mzdových nákladů, které jsou zapříčiněny klesající produkcí a tím i klesajícím počtem zaměstnanců. Ke snižování během sledovaného období dochází i z pohledu nákladů na odpisy, nedochází totiž k obnově dlouhodobého hmotného majetku.

Z analýzy struktury výnosů (tabulka 11) je zřejmé, že dominující část výnosů podniku tvoří výkony, z nich přesněji tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které se ve sledovaném období pohybovaly v rozmezí od 60% do 89%. Další významnější položkou jsou tržby za prodej zboží, které zaujmají v průměru 13% z celkových výnosů. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku nepředstavují významný podíl. Zajímavou položkou jsou však v roce 2009 ostatní provozní výnosy (odpisy pohledávek, dorovnání dohadných účtů). Ve zmíněném roce představují 24,63%.

Tabulka 11: Struktura výnosů v letech 2008 až 2012 (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>VÝNOSY</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Provozní výnosy</b>	99,91	99,53	99,96	99,85	99,53
Tržby za prodej zboží	9,77	13,31	13,22	10,82	18,36
Výkony	89,18	61,59	82,95	87,95	77,78
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	85,76	61,56	78,42	87,79	73,41
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3,42	0,04	4,52	0,16	4,36
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů	0,05	0,00	0,22	0,08	0,00
Ostatní provozní výnosy	0,90	24,63	3,58	0,99	3,40
<b>Finanční výnosy</b>	0,07	0,47	0,04	0,15	0,47
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční výnosy	0,07	0,47	0,04	0,15	0,47
<b>Mimořádné výnosy</b>	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Tabulka 12: Struktura nákladů v letech 2008 až 2012 (v %)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>NÁKLADY</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Provozní náklady</b>	99,71	99,52	99,09	98,75	97,71
Náklady vynaložené na prodané zboží	7,78	31,48	10,14	9,25	11,79
Výkonová spotřeba	81,95	53,81	75,79	78,87	71,45
Spotřeba materiálu a energie	30,33	16,38	20,05	15,94	26,47
Služby	51,62	37,44	55,74	62,93	44,98
Osobní náklady	0,18	0,26	0,32	0,21	1,03
Daně a poplatky	6,87	9,35	10,00	7,97	13,03
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1,88	2,26	2,18	1,92	3,13
Ostatní provozní náklady	0,04	4,36	0,66	0,52	1,54
<b>Finanční náklady</b>	0,24	0,42	0,90	1,07	0,87
Nákladové úroky	0,05	0,02	0,35	0,40	0,38
Ostatní finanční náklady	0,19	0,39	0,56	0,67	0,49
<b>Mimořádné náklady</b>	0,04	0,06	0,01	0,18	1,42

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Z údajů tabulky 12 je patrné, že největší část nákladů za sledované období tvoří výkonová spotřeba. Pohybuje se od 53,81% do 81,95% a její hlavní složkou jsou náklady za služby, menší podíl tvoří spotřeba materiálu a energie. Podíly nákladů vynaložené na prodané zboží nemají jednoznačnou tendenci pohybu s výjimkou roku 2008, kdy podíl těchto nákladů dosahuje 7,78% na celkových výnosech a v roce 2009 roste na 31,48%, nevykazují podíly nákladů na prodané zboží výrazné výkyvy.

Finanční a mimořádné výnosy a náklady, jak je z tabulek 11 a 12 zřejmé, nejsou v činnosti hodnoceného podniku za sledované období nikterak významné.

## 5.2 Analýza čistého pracovního kapitálu

Ukazatel čistého pracovního kapitálu z hlediska metodického členění patří do skupiny ukazatelů rozdílových, avšak velmi úzce souvisí s likviditou. Čistý pracovní kapitál se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Z konstrukce tohoto ukazatele vyplývá, že má nejbližší k běžné likviditě, která je konstruována na základě stejných údajů, ale pouze jako poměrový ukazatel. Čistý pracovní kapitál je část oběžných aktiv (krátkodobého majetku), který je financován dlouhodobými finančními zdroji a podnik s ním může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Čistý pracovní kapitál však můžeme také chápat jako část prostředků, které by podniku dovolily v omezeném rozsahu pokračovat v jeho činnosti, pokud by byl nucen splatit převážnou část nebo všechny své krátkodobé závazky – jde tedy o finanční polštář pro případ nouze. Čistý pracovní kapitál nám umožňuje oddělit v oběžných aktivech tu část peněžních prostředků, která slouží bezprostředně k úhradě finančních závazků, od části, jež je relativně volná a může být disponibilním finančním fondem, který může manažer využít ve finanční politice podniku. Velikost čistého pracovního kapitálu je závislá na oboru podnikání. O důležitosti tohoto ukazatele svědčí rovněž fakt, že v některých zemích je vypracováván speciální výkaz o tvorbě a použití čistého pracovního kapitálu (RŮČKOVÁ, 2011).

Z níže uvedené tabulky 13 vyplývá, že čistý pracovní kapitál je značně rozkolísaný, což lze pozorovat i v níže uvedeném grafu 6. V roce 2009 byl zaznamenán významný pokles a čistý pracovní kapitál zde dosahoval dokonce záporných hodnot (tzv. nekrytý dluh). Tento pokles byl způsoben více než polovičním snížením zásob oproti roku 2008 a zároveň i zvýšením krátkodobých závazků. Záporná hodnota čistého pracovního

kapitálu znamená, že část dlouhodobého majetku je financována krátkodobým kapitálem, což signalizuje podkapitalizování podniku a také to zvyšuje podnikatelské riziko.

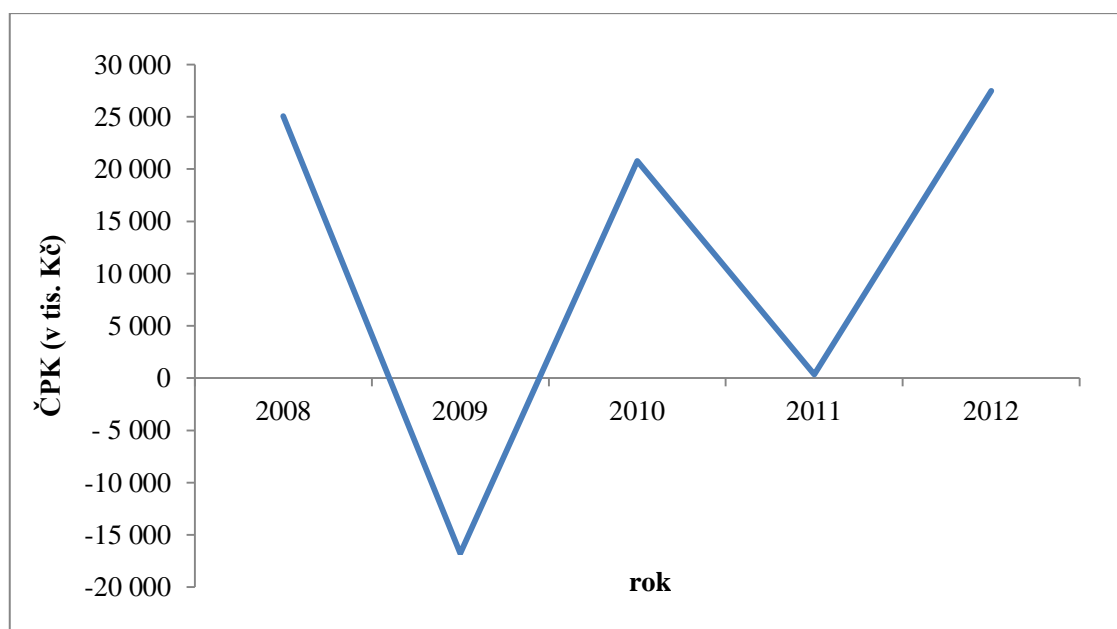
Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Zásoby	40 217	13 486	16 173	16 411	7 938
Pohledávky	48 504	48 323	76 999	116 262	128 890
Krátkodobý finanční majetek	542	532	1 006	118	52
Krátkodobé závazky	64 186	79 122	73 412	132 456	109 381
Krátkodobé úvěry	0	0	0	0	0
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>25 077</b>	<b>-16 781</b>	<b>20 766</b>	<b>335</b>	<b>27 499</b>

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

V roce 2010 došlo však k velkému zlepšení a to díky nárůstu pohledávek. Rok 2011 přinesl další snížení čistého pracovního kapitálu, které bylo zapříčiněno opakujícím se nárůstem krátkodobých závazků, to se však v roce 2012 znovu obrátilo k lepšímu a čistý pracovní kapitál dosáhl značného zvýšení.

Graf 6: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

V níže uvedené tabulce 14 porováváme čistý pracovní kapitál s celkovými aktivy, s oběžnými aktivy a ročními i denními tržbami. Každý z počítaných ukazatelů má jinou optimální hodnotu.

Tabulka 14: Ukazatele na bázi čistého pracovního kapitálu (ČPK) v letech 2008 až 2012

Poměrové ukazatele	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
ČPK/Oběžná aktiva (%)	28,09	-26,92	22,05	0,25	20,09
ČPK/Roční tržby (%)	14,52	-19,49	21,82	0,35	53,95
ČPK/Aktiva (%)	21,32	-13,23	13,68	0,16	14,31
ČPK/Denní tržby	52,99	-71,13	79,63	1,28	196,91

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Optimální hodnota prvního ukazatele ČPK/Oběžná aktiva by měla odpovídat 1/3 čistého pracovního kapitálu, čehož podnik dosahuje pouze v roce 2008, tomuto optimu se však podnik přibližuje i v letech 2010 a 2012. Hodnota druhého ukazatele ČPK/Roční tržby by se měla pohybovat od 12% do 15%, tohoto ideálu bylo dosaženo jen v roce 2008, v ostatních sledovaných letech se ukazatel od optimální hodnoty značně odchyloval a to v obou směrech. Ukazatel ČPK/Denní tržby udává, jak velké množství denních tržeb by podnik musel alokovat na zajištění čistého pracovního kapitálu.

## 5.3 Analýza finančních poměrových ukazatelů

Využívání finančních poměrových ukazatelů při analýze výkonnosti podniku spočívá ve výpočtu a zhodnocení jednotlivých ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Důležité a podstatné pro dlouhodobou existenci podniku je, aby byl nejen rentabilní, ale také přiměřeně likvidní a zadlužený.

### 5.3.1 Ukazatele rentability

Jednou z nejdůležitějších charakteristik podnikatelské činnosti je rentabilita. Cílem výpočtů ukazatelů rentability je zjistit úspěšnost podniku, ukazatel nám tedy pomáhá při hodnocení a komplexním posouzení celkové efektivnosti podniku a zároveň informuje o schopnosti podniku vydělávat. Ukazatele rentability nám také odpovídají na otázku,

jak intenzitně je využíván podnikový majetek, a v neposlední řadě přispívají k zhodnocení vloženého kapitálu do podniku.

Hodnoty vybraných ukazatelů rentability podniku jsou uspořádány v následující tabulce 15. Pro výpočet ukazatelů byl použit EBIT, tedy zisk před zdaněním a poplatky, pouze pro výpočet ukazatele ROE jsme využili čistého zisku.

Obecným pravidlem bývá, že čím větší je rentabilita tím lépe. Jak z údajů uvedené tabulky 15 a grafu 7 patrné, v roce 2008 na to byl podnik nejlépe, všechny ukazatele rentability nabývaly kladných hodnot; to však nemůžeme říci o letech 2009 a 2012. Ve zmíněných dvou letech byly ukazatele rentability nepříznivé, z důvodů záporného výsledku hospodaření. O výsledcích ukazatelů v letech 2010 a 2011 však také nemůžeme hovořit jako o optimálních, pro podnik by bylo příznivější, kdyby tyto ukazatele nabývaly vyšších hodnot.

Tabulka 15: Ukazatele rentability v letech 2008 až 2012

Ukazatele rentability	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
ROE = rentabilita vlastního kapitálu (%)	6,65	-4,69	1,02	-0,07	-20,93
ROA = rentabilita aktiv (%)	0,39	-1,32	0,28	0,07	-3,41
ROS = rentabilita tržeb (%)	0,26	-1,94	0,45	0,15	-12,86
RN = rentabilita nákladů (%)	0,26	-1,43	0,43	0,15	-11,01
Nákladovost	1,00	1,02	1,00	1,00	1,12

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

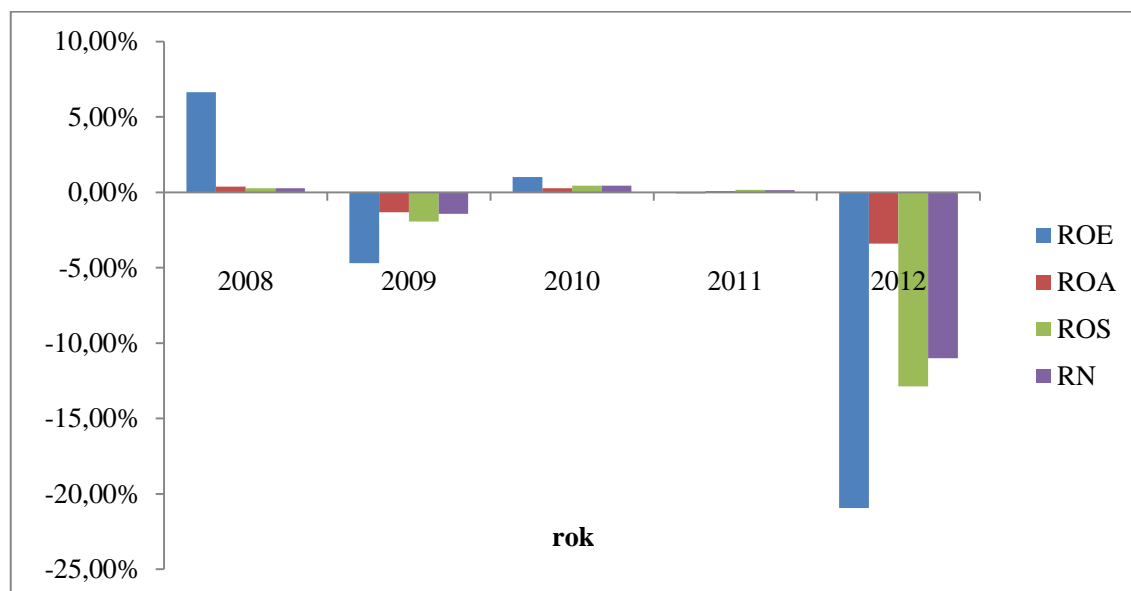
Z tabulky je dále patrné, že na základě ukazatele ROE nám v roce 2008 přinesla 1 Kč vlastního kapitálu 0,0665 Kč čistého zisku. Na stejném principu funguje i ukazatel ROA, který tedy říká, že v roce 2008 nám 1 Kč aktiv přinesla 0,0039 Kč zisku před zdaněním a úhradou úroků. Ukazatel ROS nabýval nejlepších hodnot v roce 2010 a jako předchozí dva ukazatele vypovídá o tom, že na 1 Kč tržeb roku 2010 připadá 0,0045 Kč zisku, tedy zisku před zdaněním a úhradou úroků.

Ukazatel rentability nákladů má převážně klesající trend, což vypovídá o tom, že náklady jsou vynakládány neefektivně. Nejlepšího zhodnocení nákladů je dosaženo v roce 2010, kdy podnik získává vydáním 1 Kč nákladů 0,0043 zisku před zdaněním a úhradou úroků.

Vývoj nákladů potvrzuje i vývoj ukazatele nákladovosti. Optimální hodnotou nákladovosti u ziskového podniku je hodnota menší než jedna, tohoto výsledku však

v žádném ze sledovaných období nebylo dosaženo. Lze však říci, že relativně nejlépe na tom byl podnik v letech 2008, 2010 a 2011. Podnik by se pro zlepšení rentability měl zaměřit na plánování zvýšení objemu tržeb a snížení nákladů.

Graf 7: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

### 5.3.2 Ukazatele aktivity

Hlavní úlohou ukazatelů aktivity je dopomoci podniku ke zjištění, jak hospodaří se svým majetkem, popřípadě s jeho jednotlivými složkami. Dále nám ukazatele aktivity říkají, kolik korun tržeb podnik vyprodukuje na korunu aktiv. V následující tabulce 16 jsou uvedeny jen některé vybrané ukazatele.

Prvním ukazatelem je ukazatel rychlosti obrátu aktiv, který nám ukazuje, kolikrát za rok se aktiva obrátí v tržbách. Na stejném principu fungují i ukazatele rychlosti obrátu zásob a pohledávek. U tohoto ukazatele by se měl podnik snažit, aby nabýval, co nejvyšších hodnot. Jak můžeme z následující tabulky 16 zjistit, tak na tom byl podnik nejlépe v roce 2008, kdy se aktiva obrátila 1,47krát. V dalších letech se hodnoty rychlosti obrátu aktiv neustále snižují, což vypovídá o tom, že aktiva na rozdíl od tržeb rostou, a to není pro podnik příznivé.

Hodnoty ukazatele rychlosti obrátu zásob vypovídají o intenzitě využití zásob, tj. kolikrát se během roku prodá a naskladní určité množství zásob. Je-li hodnota ukazatele nízká, značí to, že podnik má přebytečné zásoby a tím i nízkou likviditu. Čím

však tento ukazatel nabývá vyšších hodnot, tím lépe, neboť vyšší hodnota svědčí o tom, že zásoby jsou neustále v pohybu a neleží v nich pouze uložené peníze. Nejlepší hodnoty rychlosti obratu zásob dosáhl podnik v roce 2009, kdy se zásoby obrátily 6,39krát, což bylo pro podnik velice pozitivní. V ostatních letech na tom byl podnik o něco hůře, ale i tak se dá mluvit o příznivých hodnotách, oproti ukazateli rychlosti obratu aktiv.

Tabulka 16: Ukazatele aktivity v letech 2008 až 2012

Ukazatele aktivity	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Rychlost obratu aktiv	1,47	0,68	0,63	0,46	0,27
Doba obratu aktiv (dny)	248,50	537,56	582,08	801,30	1376,12
Rychlost obratu zásob	4,29	6,39	5,89	5,82	6,42
Doba obratu zásob (dny)	84,98	57,16	62,02	62,70	56,84
Rychlost obratu pohledávek	3,56	1,78	1,24	0,82	0,40
Doba obratu pohledávek (dny)	102,50	204,83	295,26	444,23	922,94
Doba splácení závazků (dny)	135,63	335,38	281,51	506,10	783,24

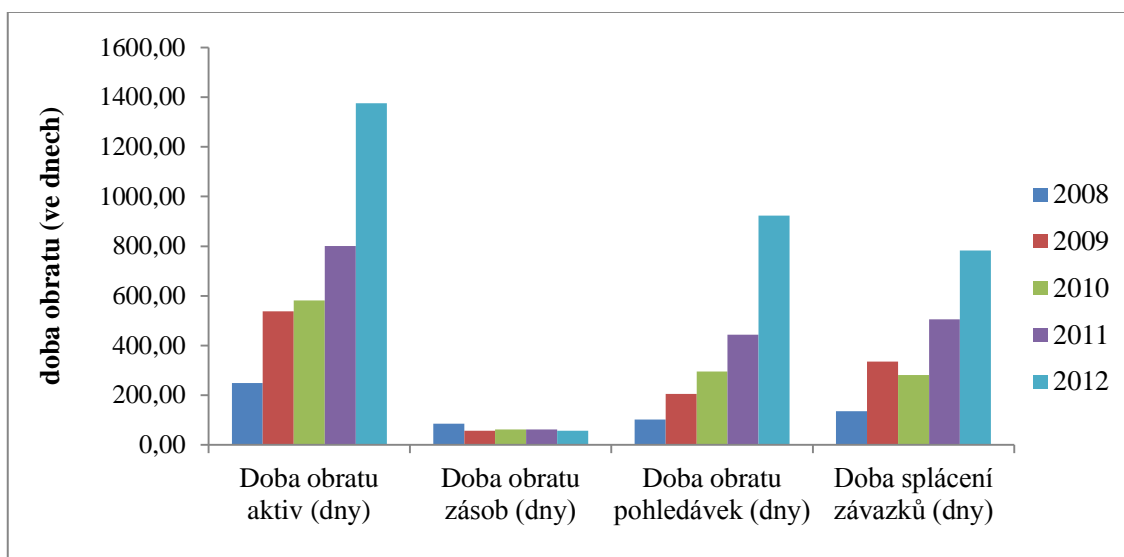
*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Doba obratu aktiv (zásob) nám udává, za kolik dní se aktiva (zásoby) obrátí, neboli za kolik dní se změní v hotovost či pohledávku. Obecně platí, že tato doba by měla být co nejkratší, což u daného podniku nelze konstatovat. Doba obratu aktiv je ve všech sledovaných letech velice vysoká. Doba obratu zásob už je na tom však podstatně lépe; nejlepší hodnoty dosahuje podnik v letech 2009 a 2012, a to 57 dní.

U podniku ABC Trepka, s. r. o., se zaměříme více na dobu obratu pohledávek a závazků. Obecně zde platí, jak už je výše uvedeno, že doba obratu by měla být co nejnižší, u pohledávek se uvádí maximální hodnota 50 dní a u závazků maximálně 100 dní. Můžeme tedy říci, že jak doba obratu pohledávek, tak i doba obratu závazků dosahují ve všech sledovaných letech velice nepříznivých hodnot. Podle výše uvedeného grafu 8 na tom byl podnik nejlépe v roce 2008, ale i tak to neodpovídá optimu.



Graf 8: Vývoj ukazatelů doby obratu majetku v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Podnik by se měl pokusit snížit dobu splatnosti svých pohledávek a vyjednat rychlejší splácení vydaných faktur, což podle stálého zvyšování doby obratu pohledávek nebude pro podnik jednoduchý úkol. Stejně, tak by se měl podnik pokusit snížit i dobu obratu závazků, takto vysoké hodnoty by totiž mohly vést k vysoké zadluženosti.

### 5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti analyzují vztahy mezi cizími a vlastními zdroji, hodnotí tedy úvěrové zatížení podniku. Obecně platí, že čím jsou hodnoty ukazatelů zadluženosti nižší, tím je podnik stabilnější.

Prvním níže uvedeným ukazatelem je míra zadluženosti, která udává poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Z následující tabulky 17 je zřejmé, že cizí zdroje ve všech sledovaných letech převyšují vlastní kapitál, z čehož plyne, že podnik je velice zadlužen a existuje zde vysoké finanční riziko.

Dalším důležitým ukazatelem je dluh na aktiva, který udává poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy. I u tohoto ukazatele se nevyskytují optimální hodnoty, nejhůře na tom však byl podnik v roce 2008, kde je až 96% aktiv financováno cizími zdroji. V roce 2009 došlo k jistému snížení, zde už bylo 70% aktiv financováno cizím kapitálem a zbylých 30% podnik kryl vlastním kapitálem, avšak toto zlepšení nemělo dlouhého trvání. V roce 2010 totiž došlo opět ke zvýšení zadluženosti, které bylo rok od roku vyšší a pro podnik stále nepříznivější.

Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 až 2012

Ukazatele zadluženosti	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Míra zadluženosti	22,00	2,38	2,99	4,53	5,13
Dluh na aktiva	0,96	0,70	0,75	0,82	0,84
Úrokové krytí	5,00	-64,27	1,25	0,38	-28,63

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Posledním uvedeným ukazatelem je úrokové krytí, které je poměrem EBITu (zisk před zdaněním a úhradou úroků) a nákladovými úroky. I u tohoto ukazatele je patrné, že na tom podnik není nejlépe, v letech 2009 a 2012 dosahuje ukazatel dokonce záporných hodnot, což je způsobeno záporným výsledkem hospodaření. Můžeme říci, že optimální hodnoty podnik dosáhl jen v roce 2008, kdy byly úrokové náklady převyšovány ziskem až 5krát, to však bylo způsobeno jen jejich nízkou hodnotou.

### 5.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity charakterizují schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky, jsou tedy měřítkem krátkodobého rizika. Tyto ukazatele jsou členěny podle způsobu vyjádření čitatele a existují tři základní druhy likvidity, které jsou uvedeny v následující tabulce 18.

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Obecně se uvádí, že by se její hodnota měla pohybovat od 1,5 do 2,5. Jak si můžeme povšimnout, hodnoty se až na rok 2008 pohybují pod zmíněným standardem, určité problémy na základě tohoto ukazatele vykazoval podnik v roce 2011, ale především v roce 2009, kdy krátkodobé závazky převyšovaly oběžná aktiva.

U pohotové likvidity se obecně uvádí, že by měla činit 1, nebo lehce pod tuto hranici, maximálně však 1,5. Je zřejmé, že neoptimálnější hodnoty podnik dosahoval v letech 2010 až 2012. Naopak v roce 2009 na tom byla pohotová likvidita nejhůře (0,62). Důležitou součástí této analýzy je porovnání pohotové likvidity s likviditou běžnou, zda se zde nevyskytuje výraznější snížení, které by signalizovalo nadměrné množství zásob v oběžných aktivech podniku. U daného podniku lze však říci, že zde zásoby nehrají významnější roli.

Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2008 až 2012

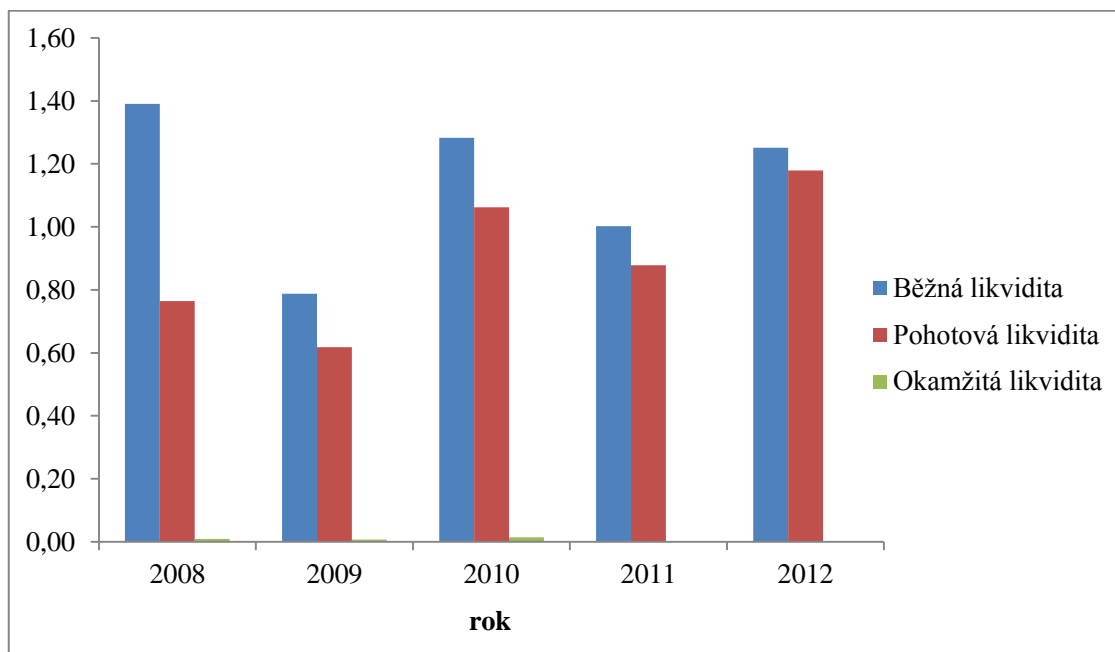
Ukazatele likvidity	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	1,39	0,79	1,28	1,00	1,25
Pohotová likvidita	0,76	0,62	1,06	0,88	1,18
Okamžitá likvidita	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Okamžitá likvidita by se měla pohybovat pod 1, doporučená hodnota se však stanovuje okolo 0,2. Je tedy zřejmé, že této hodnoty podnik nedosahuje v žádném ze sledovaných let, což vypovídá o tom, že podnik není schopen splácet všechny své krátkodobé závazky ve stanovených termínech, nemá dostatek peněz na účtu.

Opět je důležité poměřit okamžitou likviditu s předchozí (pohotovou) likviditou. Lze zde pozorovat i podle níže uvedeného grafu 9, že ve všech sledovaných letech došlo oproti pohotové likviditě ke značnému snížení okamžité likvidity, což vypovídá o velkém podílu pohledávek v podniku.

Graf 9: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2008 až 2012



*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

## 5.4 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely nám poměrně rychlým způsobem dokážou vyhodnotit aktuální finanční a ekonomickou situaci podniku. Zároveň nám tyto modely umožňují získat jednotné hodnocení výkonnosti podniku na základě souhrnného zhodnocení více ukazatelů. Pro analýzu výkonnosti podniku byly použity vybrané bankrotní a bonitní modely a to bankrotní Altmanův index a dále IN01 index.

### 5.4.1 Altmanův index

V následující tabulce 19 je uveden výpočet Altmanova Z-skóre. Smyslem výpočtu Z-skóre je predikovat podniku, zda je v příštích dvou letech ohrožen bankrotem či nikoli. Výpočet je stanoven jako součet hodnot vybraných poměrových ukazatelů, kde je každému z nich přidělena jiná váha, protože jednotlivé ukazatele nemají stejný význam.

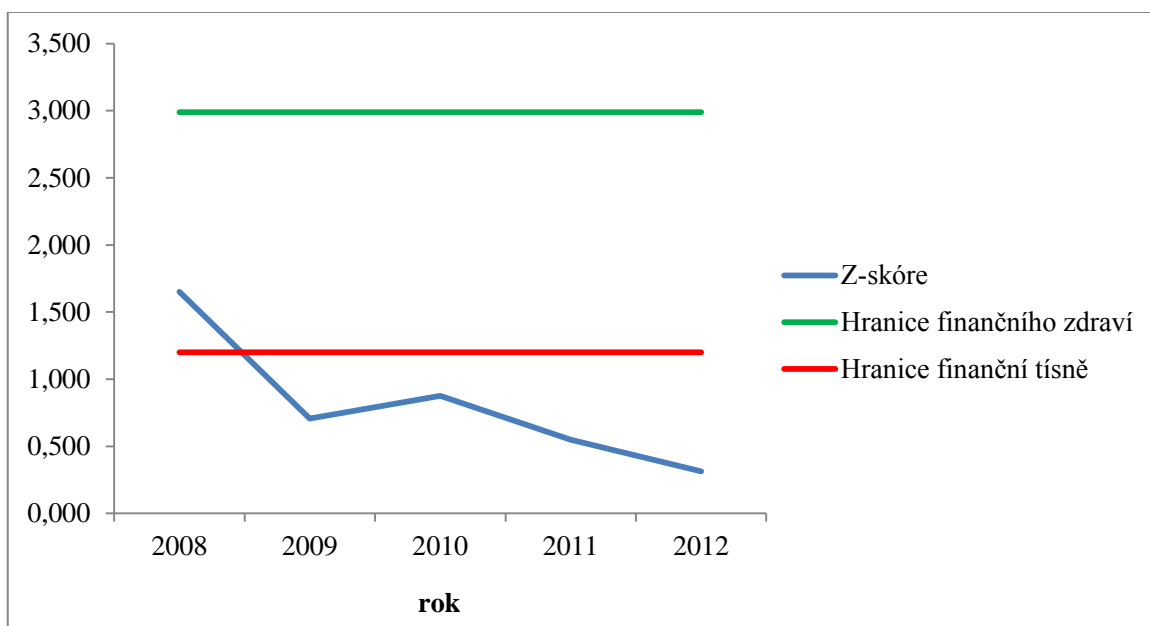
Tabulka 19: Altmanův index v letech 2008 až 2012

Ukazatel	Váha ukazatele	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
ČPK/aktiva celkem	0,717	0,213	-0,132	0,137	0,002	0,143
EAT/aktiva celkem	0,847	0,003	-0,014	0,003	0,000	-0,034
EBIT/aktiva celkem	3,107	0,004	-0,013	0,003	0,001	-0,034
Vlastní kapitál v účetní hodnotě/celkové dluhy	0,420	0,045	0,421	0,334	0,221	0,195
Tržby celkem/aktiva celkem	0,998	1,469	0,679	0,627	0,456	0,265
<b>Z-skóre</b>		<b>1,652</b>	<b>0,707</b>	<b>0,875</b>	<b>0,551</b>	<b>0,314</b>

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Z údajů tabulky 19 a zároveň i grafu 10 lze pozorovat až na rok 2010 klesající tendenci ukazatele Altmanova indexu finančního zdraví. Nejlépe byl na tom podnik v roce 2008, nachází se totiž v šedé zóně. Avšak v dalších sledovaných letech se hodnota Z-skóre pohybuje stále více pod hranicí hrozícího bankrotu.

Graf 10: Vývoj Atmanova indexu finančního zdraví v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

## 5.4.2 IN index

IN index byl vytvořen speciálně pro české podniky a to z iniciativy manželů Neumaierových, jelikož většina bankrotních a bonitních modelů nebyla konstruována v souladu s podmínkami českého podnikání. V následující tabulce 20 jsme se zaměřili na výpočet nejaktuálnějšího indexu manželů Neumaierových, a to na index IN05. K výpočtu je využito obdobně jako u Altmanova indexu několika vybraných poměrových ukazatelů, jejichž hodnoty jsou uvedeny v tabulce 20 spolu s hodnotou výsledného indexu.

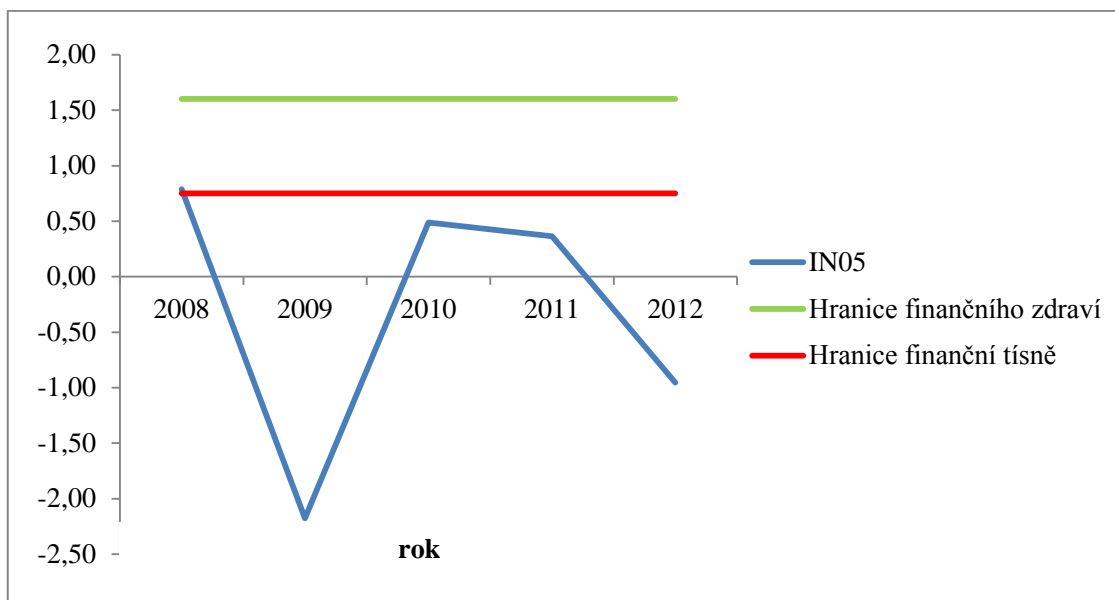
Tabulka 20: Index IN05 v letech 2008 až 2012

Ukazatel	Váha ukazatele	Rok				
		2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva/Cizí kapitál	0,13	1,05	1,42	1,34	1,22	1,20
EBIT/Úroky	0,04	5,00	-64,27	1,25	0,38	-28,63
EBIT/Aktiva	3,97	0,00	-0,01	0,00	0,00	-0,03
Výnosy/Aktiva	0,21	1,48	0,91	0,65	0,46	0,28
Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	0,09	1,39	0,79	1,28	1,00	1,25
<b>IN05</b>		<b>0,79</b>	<b>-2,18</b>	<b>0,49</b>	<b>0,36</b>	<b>-0,95</b>

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Z údajů výše uvedené tabulky 20 a grafu 11 je patrné, že na tom podnik není vůbec dobře. Pouze v roce 2008 se podnik pohyboval v šedé zóně, v ostatních sledovaných letech, se podnik nachází pod uvedenou hranicí pro bankrot, což je pro podnik velice ohrožující a svědčí to o velkých problémech.

Graf 11: Vývoj indexu IN05 v letech 2008 až 2012



Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

## 5.5 Pyramidové ukazatelové soustavy

Nejznámějším pyramidovým model lze označit model Du Pont, jinak řečeno rozklad Du Pont. Jeho základní podobou je rozklad rentability aktiv (ROA) a rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE), jimiž se zde budeme zabývat.

Tabulka 21: Rozklad rentability aktiv (ROA) v letech 2008 až 2012

Ukazatel	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
EAT/Tržby	0,002	-0,015	0,004	0,000	-0,124
Tržby/Aktiva	1,484	0,906	0,651	0,461	0,276
<b>ROA</b>	<b>0,003</b>	<b>-0,014</b>	<b>0,003</b>	<b>0,000</b>	<b>-0,034</b>

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování

Z údajů uvedené tabulky 21 je zřejmé, že rentabilita aktiv měla až na rok 2010 klesající tendenci. Stejný trend lze pozorovat i u rentability tržeb, z čehož vyplývá

tvrzení, že rentabilita tržeb měla rozhodující vliv na rentabilitu aktiv. Zároveň však nesmíme zapomenout na další ukazatel ovlivňující vývoj rentability aktiv, kterým je rychlost obratu aktiv. Ukazatel rychlosti obratu aktiv má po celé sledované období klesající tendenci, což není pro vývoje rentability aktiv pozitivní, svědčí to o nižším využívání aktiv.

Tabulka 22: Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) v letech 2008 až 2012

Ukazatel	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
EAT/Tržby	0,002	-0,015	0,004	0,000	-0,124
Tržby/Aktiva	1,484	0,906	0,651	0,461	0,276
Aktiva/Vlastní kapitál	23,004	3,380	4,005	5,536	6,136
<b>ROE</b>	<b>0,067</b>	<b>-0,047</b>	<b>0,010</b>	<b>-0,001</b>	<b>-0,209</b>

*Zdroj: interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Pro rozklad rentability vlastního kapitálu potřebujeme vyjádřit rentabilitu tržeb, ukazatel rychlosti obratu aktiv a navíc oproti rozkladu rentability aktiv provést výpočet ukazatele finanční páky. Důležité je, aby se rentabilita tržeb zvyšovala, ale jak už z předchozího rozboru rentability aktiv víme, u hodnoceného podniku tomu tak není. Rentabilita tržeb nám až na rok 2010 stále klesala. Rychlost obratu aktiv se také snižuje a to v celém sledovaném období. Posledním ukazatelem v tabulce 22 je ukazatel finanční páky, který má až na rok 2009 rostoucí tendenci. Opět můžeme říct, že vývoj rentability vlastního kapitálu stejně jako u rentability aktiv je nejvíce ovlivněn ukazatelem rentability tržeb a určité zpomalování rychlosti obratu aktiv na vývoj analyzovaného ukazatele působí opět negativně. Na závěr lze dle Du Pontovy analýzy konstatovat, že celkový pokles rentability vlastního kapitálu za sledované období byl vyvolán nižším využitím aktiv, poklesem rentability tržeb a posílení finanční páky tento vývoj nestačil dorovnat.

## 6 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ

V závěrečném zhodnocení této diplomové práce se budeme zabývat celkovým hodnocením výkonnosti zmiňovaného podniku, a to na základě teoretických východisek uvedených v literárním přehledu.

Podle předchozí analýzy položek rozvahy lze konstatovat, že majetek podniku se vyvíjel příznivě, celková aktiva až na snížení v roce 2012 trvale rostla. Tento nárůst činil za celé sledované období 63,4%. Hlavní položkou aktiv jsou oběžná aktiva, přesněji pohledávky, které tvoří podstatnou část oběžného majetku. Jedná se převážně o pohledávky za vykonané stavební práce a za materiál. Důležitou roli zde hraje i dlouhodobý majetek, který se pohybuje od 20% do 50%. Na jeho největším nárůstu se podílela v roce 2009 položka dlouhodobého finančního majetku, představující podíly dvou podniků, které hodnocený podnik od zmíněného roku stoprocentně vlastní. Kapitál podniku se až na snížení v roce 2012 také trvale zvyšuje. K nejvýznamnějšímu zvýšení vlastního kapitálu dochází v roce 2009 a to o kapitálové fondy, které představují dar jediného společníka, přesněji odpuštění závazku vůči jeho osobě. Avšak ke zvyšování dochází i z pohledu cizích zdrojů, což naznačuje rostoucí zadluženost podniku.

Z analýzy nákladů a výnosů bylo zjištěno, že tržby nepřetržitě klesaly. Stejně tak na tom byly i náklady, což by bylo příznivé, kdyby v letech 2009, 2011 a 2012 tyto náklady nepřevyšovaly hodnotu celkových tržeb, což zapříčinilo záporný výsledek hospodaření. V roce 2009 byl tento záporný výsledek hospodaření způsoben nejen hospodářskou krizí, která započala v roce 2008, ale také celkovou krizí ve stavebnictví. V dalších zmíněných letech byla příčina záporného výsledku hospodaření zapříčiněna nespolehlivostí odběratele, který nedodržel podmínky zakázky a do dnes vynaložené náklady podniku nenahradil.

Čistý pracovní kapitál odpovídá na otázku, kolik volných prostředků podniku zůstane po úhradě všech běžných, krátkodobých závazků. Při jeho analýze bylo zjištěno, že až na léta 2009 a 2011 vykazoval příznivou úroveň. Optimální výše čistého pracovního kapitálu by měla odpovídat jedné třetině oběžného majetku, čehož podnik dosáhl pouze v roce 2008, avšak k tomuto optimu se přibližuje i v letech 2010 a 2012. Musíme však říci, že zde největší roli hrají pohledávky, což není pro podnik příznivé a měl by se snažit o jejich lepší řízení.



Nedílnou složkou hodnocení výkonnosti podniku jsou finanční poměrové ukazatele. Podnik byl analyzován na základě ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

Ukazatelé rentability nám přináší základní obraz o efektivitě podnikání. Také nám dokážou říci, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo s cizím kapitálem. Lze díky nim dále zjistit, jak intenzivně je využíváno podnikového majetku. Výchozí rok 2008 vykázal podnik nejlepší výsledky, všechny ukazatele rentability nabývaly kladných hodnot. V letech 2009 a 2012 na tom byl podnik podstatně hůře, z důvodů záporného výsledku hospodaření vykazovaly ukazatele rentability velice nepříznivé hodnoty. Zbylé dva roky na tom podnik bohužel také nebyl o moc lépe, pro podnik by bylo příznivější, kdyby ukazatele rentability nabývaly podstatně vyšších hodnot. Na tento nepříznivý vývoj rentability má značný vliv snížená poptávka po službách podniku. Právě proto je jednou z příčin špatných výsledků skutečnost, že podnik je nucen v období nízké poptávky přijmout i takové zakázky, o nichž dopředu ví, že budou ztrátové.

Ukazatele aktivity nám poskytují informace o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy (majetkem, pohledávkami, zásobami). Z následné analýzy bylo zjištěno, že na tom byl podnik s rychlostí obratu aktiv nejlépe v roce 2008, i když i v tomto roce nebyla hodnota optimální. Ve zbývajících letech docházelo k neustálému snižování rychlosti obratu aktiv, což svědčí o tom, že aktiva rostou rychleji než tržby, což je pro podnik nepříznivé. Je však nezbytné říci, že i zde za nepříznivým vývojem stojí nadměrné pohledávky. Dalšími důležitými ukazateli doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Pro podnik je příznivé, když je doba obratu pohledávek poměrně nižší než doba obratu závazků. Na základně výpočtů můžeme říci, že jak doba obratu pohledávek, tak i doba obratu závazků dosahují ve všech sledovaných letech velice nepříznivých hodnot. Možná jako nepatrnou výjimku můžeme uvést rok 2008, kde podnik vykazuje o něco příznivější hodnoty. Podnik by se tedy měl pokusit snížit dobu splatnosti svých pohledávek a vyjednat rychlejší splácení vydaných faktur, což pro podnik dle zjištěného vývoje doby obratu pohledávek nebude jednoduché. Stejně tak by se měl podnik pokusit snížit i dobu obratu závazků, takto vysoké hodnoty totiž naznačují rostoucí zadluženosti, což potvrzuje i následná analýza samotných ukazatelů zadluženosti.

Ukazatele zadluženosti analyzují vztahy mezi cizími a vlastními zdroji, hodnotí tedy úvěrové zatížení podniku. Z výpočtů míry zadluženosti bylo zjištěno, že cizí zdroje ve všech sledovaných letech převyšují vlastní kapitál, z čehož plyne, že je podnik velice zadlužen a existuje zde vysoké finanční riziko. Dluh na aktiva dává do poměru cizí zdroje s celkovými aktivy a podává nám informaci o tom, kolik aktiv je podnik financuje z cizích zdrojů. Ani u tohoto ukazatele nedosahuje podnik příznivých hodnot. Nejhorší na tom byl podnik v roce 2008, kde je až 96% aktiv financováno cizími zdroji. V roce 2009 došlo k jistému zlepšení, avšak toto zlepšení nemělo dlouhého trvání. Ukazatel úrokového krytí také nevykazuje nejlepší hodnoty, v letech 2009 a 2012 dosahuje dokonce záporných hodnot, jejichž příčinou je záporný výsledek hospodaření. Můžeme říci, že lepší hodnoty podnik dosáhl pouze v roce 2008, kdy byly úrokové náklady převyšovány ziskem.

Ukazatele likvidity nám dávají informaci o tom, jak si na tom podnik stojí ve vztahu ke svým krátkodobým závazkům, tedy jak rychle je podnik schopen tyto své závazky splácet. Ani v oblasti likvidity na tom podnik není nejlépe. Problémy se vyskytují u všech hodnocených ukazatelů likvidity, v žádném ze sledovaných let nebylo dosaženo optimální hodnoty. Důvodem je, že podnik váže své krátkodobé závazky hlavně v pohledávkách. Což svědčí o tom, že podnik není schopen splatit všechny své krátkodobé závazky v jednom okamžiku, nemá dostatek peněz na účtu. Tento ukazatel nám opět dokazuje, že podnik nedokonale řídí své pohledávky.

Součástí hodnocení výkonnosti bylo také hodnocení podniku z pohledu vybraných bankrotních a bonitních indikátorů. Pro analýzu výkonnosti podniku byl využit bankrotní Altmanův index a index IN05. Podle Altmanova indexu (Z-skóre) se podnik v prvním ze sledovaných let nachází v tzv. šedé zóně, kde nemůže přesně zhodnotit zdraví podniku. Avšak v dalších sledovaných se podnik pohybuje stále více pod hranicí, která evokuje bankrot. Při výpočtech indexu IN05 bylo podobně jako u Altmanova indexu zjištěno, že na tom podnik není příliš dobře. Pouze v roce 2008 se podnik pohyboval v šedé zóně. Výsledky vybraných bankrotních indikátorů tedy signalizují velmi silné finanční potíže podniku. Pokud bude tento nepříznivý vývoj podniku pokračovat, je zde vysoká hrozba bankrotu.

Poslední část byla věnována pyramidovému rozkladu, přesněji nejznámějšímu modelu Du Pont. Jeho základní podobou je rozklad rentability aktiv (ROA) a rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE). Z výpočtů bylo zjištěno, že největší vliv na

rentabilitu aktiv měla rentabilita tržeb. Vývoj je však ovlivněn i ukazatelem rychlosti obratu aktiv. Pokud se tyto hodnoty zvyšují, roste i úroveň rentability aktiv. Rentabilita tržeb až na zvýšení v roce 2010 trvale klesala, stejný vývoj lze tedy zaznamenat i u rentability aktiv. Rentability vlastního kapitálu je navíc ovlivněna finanční pákou. Z provedené Du Pontovy analýzy vyplývá, že pokles rentability vlastního kapitálu byl vyvolán snížením rychlosti obratu aktiv, poklesem rentability tržeb a posílení finanční páky tento vývoj nestačilo dorovnat.

Na závěr lze říci, že na tom podnik není nejlépe. Ve všech zmíněných výpočtech dosahoval podnik velice nepříznivých hodnot. Pro zlepšení své aktuální situace by podnik musel vynaložit mnoho úsilí ve všech analyzovaných oblastech, proto se podnik rozhodl pro radikálnější řešení, a to pro následné ukončení své podnikatelské činnosti.

## 7 ZÁVĚR

Hlavní náplní této diplomové práce bylo provést analýzu výkonnosti konkrétního podniku a její zhodnocení. Práce byla složena ze dvou základních částí a to z části teoretické a praktické. Teoretická část se zabývá problematikou výkonnosti podniku obecně, byly zde popsány jednotlivé metody využívané pro hodnocení výkonnosti podniku, zejména analýza účetních výkazů, poměrových ukazatelů, bankrotních a bonitních modelů a pyramidový rozklad. Praktická část se už týká samotného rozboru výkonnosti konkrétního podniku, tedy podniku ABC Trepka, s. r. o., a jeho následného zhodnocení.

Hodnocení výkonnosti podniku je skutečně významnou součástí jeho správného fungování. Přispívá ke zjištění finanční situace a hospodaření podniku. Z uvedených informací vyplývá, že by se podnik touto problematikou měl zabývat velice důkladně, je totiž podstatná pro další rozvoj a dobrou ekonomickou situaci podniku. Podnik by se měl zaměřovat nejen na vysokou rentabilitu, ale měl by věnovat pozornost i ostatním ukazatelům, jako je likvidita, zadluženost a aktivita. Veškeré zmíněné ukazatele by se měly udržovat v určitém poměru a optimálních hodnotách, aby finanční situace podniku byla co nejlepší.

# **I. SUMMARY**

This diploma thesis deals with analysis of the company performance and its evaluation. The analysis was performed in the company ABC Trepka, s. r. o., whose main activities are internal dry construction. The analysis of the company's efficiency was conducted on a base of the ratio indicators. In this thesis is mainly used for parallel indicators, namely: profitability ratios, activity ratios, debt ratios and liquidity indicators. The analysis also includes: bankruptcy and reliability indicators, Du Pont analysis. The results were compared with the recommended values.

The analysis showed that ABC Trepka, s. r. o. has reached in the years 2009, 2011 and 2012, very bad results. The company has problems in all areas of financial analysis. For the improvement of their situation, the company would have had to expend a lot of effort in all the areas analysed. For this reason, the company decided to close their business.

## **Key words:**

the company efficiency, financial analysis, ratio indicators, probability ratios, ratios activity, debt ratios, liquidity indicators, bankruptcy indicators.

## II. SEZNAM LITERATURY

1. BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rouš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. ČERNOHORSKÝ, Jan a Petr TEPLÝ. *Základy financí*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 304 s. ISBN 978-80-247-3669-3.
3. DOUCHA, Rudolf. *Finanční analýza podniku: Praktické aplikace*. 1. vyd. Praha: VOX, 1996, 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
4. FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005, 356 s. ISBN 80-247-0939-2.
5. FOTR, Jiří, Emil VACÍK, Ivan SOUČEK, Miroslav ŠPAČEK a Stanislav HÁJEK. *Tvorba strategie a strategické plánování*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012, 384 s. ISBN 978-80-247-3985-4.
6. GRÜNWARD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2001, 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
7. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. Vyd.. Praha: EKOPRESS, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
8. HAVELEC, Jan. *Základy manažerského účetnictví*. 1. vyd. Praha: CODEX Bohemia, 1997, 195 s. ISBN 80-85963-36-1.
9. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
10. JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdenek Sid BLAHA, S. Z. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001, 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
11. KALOUSEK, František a Pavel MÁCHAL. *Finanční řízení*. 1. vyd. Brno: MZLU, 2000, 111 s. ISBN 80-7157-472-4.
12. KISLINGEROVÁ, Eva. *Nová ekonomika: nové příležitosti?*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2011, 322 s. ISBN 978-80-7400-403-2.
13. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

14. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
15. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
16. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
17. KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Podklady skryté v účetnictví. Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995, 286 s. ISBN 80-85967-07-3.
18. KRUTINA, Václav a Martina NOVOTNÁ. *Ekonomika podniku (cvičení)*. 2. vyd. České Budějovice: EF JU, 2009, 144 s. ISBN 978-80-7394-192-5.
19. MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza investičních projektu: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005, 80 s. ISBN 80-247-1557-0.
20. MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění, základní metody a postupy*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2003, 402 s. ISBN 80-86119-57-2.
21. MULAČOVÁ, Věra a Petra MULAČ. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 520 s. ISBN 978-80-247-4780-4.
22. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002, 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
23. NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
24. PITRA, Zbyněk. *Zvyšování podnikatelské výkonnosti firmy: strategický obrat v podnikatelském chování*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2001, 305 s. ISBN 80-86119-64-5.
25. REŽŇÁKOVÁ, Mária. a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010, 192 s. ISBN 978-80-247-3441-5.
26. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

27. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012, 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
28. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012, 272 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
29. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
30. STAŇKOVÁ, Anna. *Podnikáme úspěšně s malou firmou*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007, 199 s. ISBN 978-80-7179-926-9.
31. SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000, 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
32. SYNEK Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
33. SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Makéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009, 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
34. ŠIMAN, Josef. *Financování podnikatelských subjektů: Teorie v praxi*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010, 192 s. ISBN 978-80-7400-117-8.
35. ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. 1. vyd. Plzeň: Západočeská univerzita, 2003, 138 s. ISBN 80-7043-258-6.
36. VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 1999, 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
37. VOCHOZKA Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 246 s. ISBN: 8024736470
38. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009, 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.



### III. SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Přehled počtu zaměstnanců v letech 2008 až 2012.....	43
Tabulka 2: Výsledek hospodaření v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč).....	44
Tabulka 3: Přehled majetku a kapitálu v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč).....	46
Tabulka 4: Vývoj majetku v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%) .....	47
Tabulka 5: Vývoj kapitálu v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%) .....	49
Tabulka 6: Struktura majetku v letech 2008 až 2012 (v %).....	51
Tabulka 7: Struktura kapitálu v letech 2008 až 2012 (v %).....	52
Tabulka 8: Přehled nákladů, výnosů a výsledku hospodaření v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč).....	54
Tabulka 9: Vývoj výnosů v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%).....	56
Tabulka 10: Vývoj nákladů v letech 2008 až 2012 (2008 = 100%) .....	57
Tabulka 11: Struktura výnosů v letech 2008 až 2012 (v %).....	58
Tabulka 12: Struktura nákladů v letech 2008 až 2012 (v %).....	58
Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 až 2012 (v tis. Kč).....	60
Tabulka 14: Ukazatele na bázi čistého pracovního kapitálu (ČPK) v letech 2008 až 2012.....	61
Tabulka 15: Ukazatele rentability v letech 2008 až 2012 .....	62
Tabulka 16: Ukazatele aktivity v letech 2008 až 2012 .....	64
Tabulka 17: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 až 2012 .....	66
Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2008 až 2012.....	67
Tabulka 19: Altmanův index v letech 2008 až 2012.....	68
Tabulka 20: Index IN05 v letech 2008 až 2012 .....	69
Tabulka 21: Rozklad rentability aktiv (ROA) v letech 2008 až 2012.....	70
Tabulka 22: Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) v letech 2008 až 2012 ...	71

## IV. SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Přehled počtu zaměstnanců v letech 2008 až 2012 .....	44
Graf 2: Vývoj majetku v letech 2008 až 2012 .....	48
Graf 3: Vývoj kapitálu v letech 2008 až 2012 .....	50
Graf 4: Struktura majetku v letech 2008 až 2012 (v %) .....	51
Graf 5: Struktura kapitálu v letech 2008 až 2012 (v %) .....	53
Graf 6: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 až 2012 .....	60
Graf 7: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2008 až 2012 .....	63
Graf 8: Vývoj ukazatelů doby obratu majetku v letech 2008 až 2012.....	65
Graf 9: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2008 až 2012 .....	67
Graf 10: Vývoj Atmanova indexu finančního zdraví v letech 2008 až 2012.....	69
Graf 11: Vývoj indexu IN05 v letech 2008 až 2012 .....	70