

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLMOUCI
PŘÍRODOVĚDECKÁ FAKULTA

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza vybrané firmy



Katedra matematické analýzy a aplikací matematiky

Vedoucí bakalářské práce: **RNDr. Ondřej Pavlačka, Ph.D.**

Vypracovala: **Jitka Hanušová**

Studijní program: B1103 Aplikovaná matematika

Studijní obor: Matematika-ekonomie se zaměřením na bankovníctví/pojišťovnictví

Forma studia: prezenční

Rok odevzdání: 2023

BIBLIOGRAFICKÁ IDENTIFIKACE

Autor: Jitka Hanušová

Název práce: Finanční analýza vybrané firmy

Typ práce: bakalářská

Pracoviště: Katedra matematické analýzy a aplikací matematiky

Vedoucí práce: RNDr. Ondřej Pavlačka, Ph.D.

Rok obhajoby: 2023

Abstrakt: Tato bakalářská práce je zaměřena na analýzu finanční situaci vybraného podniku, jsou v ní představeny používané metody a uvažované ukazatele. Práce je rozdělena do dvou částí. Nejprve je uvedena obecná teorie finanční analýzy a následně jsou popsány metody, se kterými se bude pracovat. Ve druhé části je představen podnik Stavebniny AVANT a.s., aplikují se metody popsané v první části a vyhodnocují se výsledky finanční analýzy.

Klíčová slova: Finanční analýza, účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz cash flow, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita, pyramidové soustavy ukazatelů.

Počet stran: 61

Počet příloh: 0

Jazyk: český

BIBLIOGRAPHIC IDENTIFICATION

Author: Jitka Hanušová

Title: Financial analysis of a company

Type of thesis: Bachelor's

Department: Department of Mathematical Analysis and Application of Mathematics

Supervisor: RNDr. Ondřej Pavlačka, Ph.D.

The year of presentation: 2023

Abstract: This bachelor thesis is focused on the analysis of the financial situation of the selected company. The thesis is divided into two parts. First, the general theory of financial analysis is introduced, followed by the methods that will be used. The second part of the thesis contains a presentation of the company Stavebniny AVANT a.s. and the results of the financial analysis are evaluated.

Key words: Financial analysis, financial statements, balance sheet, profit and loss account, statement of cash flows, absolute indexes, difference indexes, ratio indexes, profitability, liquidity, indebtedness, activity, pyramid system of indexes.

Number of pages: 61

Number of appendices: 0

Language: Czech

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýzy vybrané firmy“ vypracovala samostatně pod odborným vedením pana RNDr. Ondřeje Pavlačky, Ph.D. a uvedla v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje.

V Olomouci dne

.....

podpis

Obsah

Úvod	8
1. Finanční analýza	9
1.1 Uživatelé finanční analýzy	10
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	10
1.3 Účetní výkazy	11
1.3.1 Rozvaha	11
1.3.2 Výkaz zisků a ztrát	12
1.3.3 Výkaz Cash-flow	14
2. Metody finanční analýzy	15
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	16
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	16
2.3 Analýza poměrových ukazatelů	18
2.3.1 Ukazatele rentability	18
2.3.2 Ukazatele likvidity	20
2.3.3 Ukazatele zadluženosti	21
2.3.4 Ukazatele aktivity	22
2.4 Analýza soustav ukazatelů	24
2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	25
3. Finanční analýza vybrané firmy	27
3.1 Představení společnosti	27
3.2 Základní informace	28
3.3 Analýza absolutních ukazatelů	28
3.3.1 Horizontální analýza rozvahy	29
3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	33
3.4 Analýza rozdílových ukazatelů	35
3.5 Analýza poměrových ukazatelů	36
3.5.1 Ukazatel rentability	36
3.5.2 Ukazatel likvidity	38
3.5.3 Ukazatel zadluženosti	41
3.5.4 Ukazatel aktivity	45
3.6 Analýza soustav ukazatelů	49
3.6.1 Du Pont rozklad	49
Porovnání podniku s konkurencí	52
Závěr	55

Literatura	57
Použité zkratky	59
Seznam tabulek.....	60
Seznam obrázků.....	61

Poděkování

Ráda bych tímto poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce, panu RNDr. Ondřeji Pavlačkovi, Ph.D., za vedení, odborné rady, vstřícný postoj a čas, který mi věnoval. Dále bych chtěla poděkovat firmě Stavebniny AVANT a.s. za poskytnuté informace, které byly nutné k vypracování této práce.

Úvod

Jako téma mé bakalářské práce jsem si vybrala finanční analýzu vybraného podniku. Finanční analýza podává informace o celkové finanční situaci podnikatelských subjektů. Představuje kompletní rozbor hospodářské činnosti, pomocí kterého lze odhadnout silné a slabé stránky. Ve finanční analýze se používají metody, pomocí kterých lze zhodnotit minulou a současnou finanční situaci a predikovat případné zlepšení do budoucna. Je důležitým ukazatelem pro management podniku, který na základě výsledků finanční analýzy může dosáhnout kvalitnějších výsledků a stability podniku. Cílem finanční analýzy je zjistit a dospět, pomocí jednotlivých metod, ke konkrétním závěrům o finanční situaci a celkovém hospodaření firmy. Hlavní zdroj pro finanční analýzu je účetnictví, resp. účetní výkazy, které poskytují vstupní data z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow.

Bakalářská práce je rozdělena do několika částí. V první části je popsána samotná teorie týkající se finanční analýzy. Jsou vysvětleny odborné pojmy a uvedeny zdroje, ze kterých se berou vstupní data pro finanční analýzu. Dále jsou definovány ukazatele a metody, pomocí kterých se finanční analýza vyhodnocuje. Uvedené metody jsou poté použity v praktické části práce. Na závěr je představena firma Stavebniny AVANT a.s., jsou prakticky vypočítané metody a na základě teoretických poznatků je zhodnocena finanční situace firmy. Pro výpočet jsou použity účetní výkazy rozvaha a výkaz zisků a ztrát v letech 2016, 2017, 2018 a 2019, pro které mi firma udělila souhlas používat je v mé práci. Je provedeno celkové zhodnocení minulé finanční situace podniku ve sledovaném období a srovnání podniku s konkurenčními firmami v okolí. Na základě výsledků jsou navrženy postupy a doporučení, jak by firma mohla svoje hospodaření zlepšit, a na co by se měl management zaměřit, aby se společnosti vedlo lépe a dosahovala lepších výkonů.

1. Finanční analýza

V literatuře je pojem *finanční analýza* popisován různě, od těch užších definic, až po ty složitější. Hlavní podstatou finanční analýzy je dostat se, pomocí matematických výpočtů a následného analyzování dat, k určitému vyhodnocení a závěru o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Pokud bychom zapátrali v historických kořenech vzniku finanční analýzy, dočetli bychom se, že původ má ve Spojených státech a odtud také bere svůj název (z angl. *Financial analysis*). V České republice se začala více rozvíjet v době první republiky, kdy se zveřejňovaly analýzy účetních závěrek firem. Postupem dalších let se více rozvíjel pohled na finanční analýzu, jako na rozbor finanční situace podniku. V letech světové hospodářské krize, která byla zejména v 30. letech, se začalo více zajímat o to, jak rychle dokáže firma přeměnit majetek za peníze – tedy likvidita. Dále se obrátila pozornost na rentabilitu a hospodaření. Začala se finanční analýza využívat pro celkové zhodnocení a k identifikaci silných a slabých stránek podniku. [8]

Finanční analýza představuje významnou část ve finančním řízení podniku. Pracuje s údaji, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Odborný analytik následně údaje vyhodnotí a vytvoří představu o ekonomické situaci podniku. Finanční analýza je zpravidla určena těm, kteří nesou určitou zodpovědnost za řízení firmy. Pomáhá dospět a identifikovat slabé stránky podniku, které by mohly v budoucnu způsobit problémy.

Můžeme tedy říct, že hlavním úkolem finanční analýzy je celkově posoudit současnou úroveň finanční situace podniku, stanovit cíle, kterých chce podnik dosáhnout v budoucnu, a připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku. Vycházíme z předpokladu, že všechny podniky si snaží udržet vlastní existenci a docílit co nejlepších výsledků hospodaření – označujeme pod pojmem *Finanční zdraví podniku*. Důležitou podmínkou finančního zdraví podniku je *perspektiva dlouhodobé likvidity*, tzn. aby schopnost podniku uhrazovat své závazky v době jejich splatnosti byla zachována i v budoucnu. Dále se vyžaduje také dostatečná *rentabilita podniku*, tzn. aby měl podnik dostatečný zisk z vloženého kapitálu. Při hodnocení nejde o okamžitý stav, ale o situaci, ve které se podnik nachází v rozmezí několika let. [4]

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Lze říct, že v některých situacích mohou být informace, které získáme z finanční analýzy, zajímavé pro kohokoliv. Jednotlivé výstupy může využít jakákoliv zájmová skupina, která má zájem a chce se dozvědět něco více o finanční situaci libovolného podniku. Těmi nejčastěji vyskytujícími se uživateli jsou:

- *Investoři* – jejich hlavním úkolem je rozhodování o budoucích investicích, o míře rizika a ziskovosti vloženého kapitálu, pro kontrolu se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, tržní hodnotu podniku a zajištění trvání a rozvoj podniku.
- *Manažeři* – potřebují znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku, finanční analýza jim pomáhá zdokonalovat řízení a jsou motivováni k lepším výsledkům.
- *Zaměstnanci* – pro ně je finanční analýza velmi důležitá v ohledu pro posouzení jistoty zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy.
- *Obchodní partneři* – nebo také *dodavatelé a zákazníci*, dodavatelé zajímá především platební schopnost, likvidita a dlouhodobá stabilita a pro zákazníky je důležité, aby jejich dodavatelé byli schopni plnit své závazky.
- *Banky a věřitelé* – pro banky je velmi zásadní návratnost poskytnutých zdrojů, proto se rozhodují na základě finančního stavu potenciálního dlužníka, o poskytnutí úvěru a vyžadují co nejvíce informací.
- *Stát a jeho orgány* – například pro kontrolu daňových povinností, rozdělení finanční výpomoci podnikům, získání přehledu o finanční situaci podniku se státní zakázkou.

[4]

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční analýza pracuje s velkým množstvím informací, které získává z různých zdrojů. K dosažení spolehlivých výsledků je důležité, aby každý podnik pracoval s širším okruhem informací. Lze je pokládat za určité základní vstupy, které rozdělujeme do jednotlivých hledisek.

Jako první rozlišujeme, jestli byly informace získány uvnitř podniku nebo z vnějšího okolí. Pokud se jedná o zdroje, které vznikají na základě podnikatelských aktivit a jsou v podniku evidovány, např. data získaná z rozvahy, výkazu zisků a ztrát nebo přílohy k účetní uzávěrce - mluvíme o *interních zdrojích*. Naopak *externí zdroje* pocházejí

z vnějšího prostředí podniku a mohou se týkat jak okolí domácího, tak zahraničního, např. informace ze statistik, z odborného tisku nebo analytické zprávy různých institucí. Dále rozlišujeme, jestli se jedná o informaci *finanční*, vyjádřenou v peněžních jednotkách, které jsou uvedeny v účetnictví nebo o informaci *nefinanční* evidovanou mimo systém účetnictví vyjádřenou v naturálních jednotkách. A jako poslední můžeme zdroje informací rozdělit podle toho, jestli se jedná o data obsažená v účetních nebo ostatních zdrojích. Pokud bereme data získaná z *účetních zdrojů*, mohou to být účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow), výkazy sestavované pro daňové účely, výkazy sestavované pro vnitropodnikové potřeby, výroční zpráva a auditorské zprávy. Naopak *ostatní zdroje*, mezi které řadíme různé analýzy v odborných časopisech, bankovní informace, nezávislé hodnocení různých státních institucí, podklady úseku práce a mezd a mnoho dalších. [1]

Jaký zdroj informací bude zvolen, by mělo být dopředu důkladně promyšleno podle toho, jaký je konkrétní cíl finanční analýzy. Před zahájením je nezbytně nutné posoudit věrohodnost informací, které máme k dispozici.

1.3 Účetní výkazy

Mezi ty nejzákladnější zdroje pro finanční analýzu a zároveň zdroje, které budu ve své práci využívat, jsou účetní výkazy. Jedná se o přísně regulovanou soustavu, která poskytuje informaci o aktivech a pasivech, vlastnictví firmy, nákladech a výnosech a hospodářském výsledku. Struktura účetních výkazů je předem daná a závazně upravená opatřením *Ministerstva financí ČR*.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který podává přehled o stavu majetku k určitému datu a rozlišuje údaje, jestli se jedná o majetek, který společnost vlastní - *aktiva*, nebo jakým způsobem byl majetek financován - *pasiva*. Strukturu údajů o aktivech a pasivech vymezuje pro každé období Pokyn Ministerstva financí České republiky. [5] Rozvaha má vypovídající hodnotu, protože z ní můžeme vyčíst, jaký majetek účetní jednotka k danému dni vlastní. Zpravidla se sestavuje ke konci účetního období a slouží k porovnání dvou a více období. Na závěr musí platit bilanční pravidlo a to, že se levá strana aktiv musí rovnat pravé straně pasiv.

Do rozvahy se často zahrnuje položka *časové rozlišení*. Tato položka zahrnuje náklady nebo výnosy, které se musí zaúčtovat do období, s nímž věcně a časově souvisí. Obecně se časové rozlišení týká výdajů, které musí firma uhradit v běžném účetním období, ale nákladově spadají až do nadcházejícího období. Dále se časové rozlišení výnosů se uvádí, pokud podnik přijal platbu, která patří do výnosu týkajícího se následujícího období. [16]

Tabulka 1: Účetní výkaz rozvaha

Rozvaha	
AKTIVA Celkem	PASIVA Celkem
A. Pohledávky za upsaný vl. kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Dlouhodobý majetek	A.I. Základní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II. Kapitálové fondy
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	A.III. Fondy ze zisku
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let
C. Oběžný majetek	A.V. Výsledek hospodaření běžného období
C.I. Zásoby	B. + C. Cizí zdroje
C.II. Pohledávky dlouhodobé	B. Rezervy
C.III. Pohledávky krátkodobé	C. Závazky C.I. Závazky krátkodobé
C.IV. Finanční majetek	C.II. Závazky dlouhodobé
D. Časové rozlišení aktiv	D. Časové rozlišení pasiv

Zdroj: vlastní zpracování

1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Dalším nezbytným účetním dokumentem je výkaz zisků a ztrát, který podává přehled o tvorbě zisku. Ukazuje, jakého hospodářského výsledku společnost docílila za sledované a minulé účetní období, nevztahuje se tedy k určitému okamžiku. [5] Podle zákona o účetnictví je povinnou součástí účetní uzávěrky. Pro účetní jednotku je dobrou zpětnou vazbou, protože

mohou zjistit, jestli za sledované období dosáhli zisku nebo ztráty. Je tvořena pouze nákladovými a výnosovými účty.

Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě. Realizují se v okamžiku vyskladnění vlastních výrobků, zboží nebo v okamžiku poskytnutí služby. Náklady vyjadřují v peněžních jednotkách účelovou spotřebu vstupních faktorů při činnosti podniku. Jsou zaměřené na získání určitého výsledku činnosti podniku v tomto období. Výnosy i náklady podniku rozlišujeme na provozní, finanční a mimořádné. [4] Důležitou roli hrají u výkazu zisků a ztrát odpisy, i když je řadíme do nákladů, nezachycují žádný úbytek peněžních prostředků.

Tabulka 2: Účetní výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát	
A.	Náklady
I.	Náklady vynaložené na prodané zboží
II.	Výkonová spotřeba
III.	Osobní náklady
IV.	Daně a poplatky
V.	Odpisy, prodaný majetek, tvorba a použití rezerv a opravných položek
VI.	Ostatní provozní náklady
VII.	Náklady z finančního majetku
VIII.	Nákladové úroky
IX.	Ostatní finanční náklady
	Náklady CELKEM
B.	Výnosy
I.	Tržby za prodej zboží
II.	Výkony
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu
IV.	Ostatní provozní výnosy
V.	Tržby z prodeje finančního majetku
VI.	Výnosové úroky
VII.	Ostatní finanční výnosy
	Výnosy CELKEM
C.	Výsledek hospodaření před zdaněním
D.	Výsledek hospodaření po zdanění

Zdroj: vlastní zdroj dle vyhlášky č. 504/2002 Sb.

Pomocí výkazu lze zjistit výsledek hospodaření. Jestliže převažují náklady nad výnosy, podnik ve sledovaném období hospodařil ve ztrátě, jsou-li výnosy větší než náklady, podnik dosahoval zisku. Každý podnikatelský subjekt hospodaří s odlišným druhem majetku, který do výkazu zahrnuje. Proto jsou výkazy buď ve zkráceném nebo plném rozsahu, a ještě je lze rozdělit pro malou nebo mikro účetní jednotku.

1.3.3 Výkaz Cash-flow

Poslední z řady nejméně používaných účetních výkazů je přehled o peněžních tocích s názvem Cash-flow. Jedná se o výkaz, který sleduje pohyb peněžních prostředků ve firmě za určité období. Představuje rozdíl mezi příjmy a výdaji, zjistíme ho tedy tak, že od sumy peněžních prostředků za sledované období odečteme výdaje. Díky Cash-flow má podnikatel dokonalý přehled o tom, kolik peněz podnik skutečně vyprodukoval a jakým způsobem byly peníze využity.[11] Samotný výkaz je sestavován ve třech oblastech a to *provozní, investiční* a *financování*, za každou oblast je výsledným údajem kladný nebo záporný peněžní tok. Jde o údaj o tom, jestli příjmy převýšily nad výdaji (+) nebo výdaje nad příjmy (-). K jeho sestavování se podle MF ČR používá nepřímá metoda. [5]

Tabulka 3: Účetní výkaz cash-flow

Výkaz Cash-flow	
	Počáteční stav peněžních prostředků
	Hospodářský výsledek běžného roku po zdanění
	(+/-) úprava hosp. výsledku o nepeněžní operace (+/-) úprava hosp. výsledku o změny stavu oběžných aktiv a krátko. závazků
A.	Čistý peněžní tok z běžné a mimořádné činnosti
	(+/-) změna stavu dlouhodobého majetku + výnosy z prodeje dlouhodobého majetku (+/-) úhrada pohledávek a závazků z komplexního pronájmu
B.	Čistý peněžní tok z investiční činnosti
	(+/-) změna stavu dlouhodobých závazků (+/-) zvýšení/snížení vlastního kapitálu
C.	Peněžní tok z financování
D.	Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: vlastní zpracování

2. Metody finanční analýzy

Jako základní cíl finanční analýzy lze považovat zhodnocení minulé, současné, ale i budoucí finanční situaci podniku. K dosažení cílů finanční analýzy se používá celá řada metod, které nelze snadno rozdělit a klasifikovat. Není žádná legislativa, která by udávala, jak má struktura finanční analýzy vypadat. Každý podnik si tedy zvolí sám, která metoda mu nejvíce vyhovuje a na kterou část odvětví se podnik chce zaměřit.

Podle literatury se metody rozdělují různými způsoby. Klasická finanční analýza se skládá ze dvou navzájem propojených částí. *Fundamentální finanční analýza*, která se zaměřuje spíše na vyhodnocování kvalitativních údajů o podniku. To znamená, že se snaží analyzovat vnitřní a vnější ekonomické prostředí podniku, výši jeho výnosu, podnikatelských záměrů a tak dále. Tyto informace jsou získávány jednak z veřejně dostupných zdrojů, ale také pomocí přímých účastníků ekonomických procesů - managementem nebo pracovníky podniku. Základní metodou analýzy je odborný odhad založený na teoretických zkušenostech analytika. Zatímco *technickou finanční analýzou* rozumíme kvantitativní zpracování technických dat s použitím matematických, matematicko-statistických metod a následným ekonomickým posouzením výsledků. Můžeme ji chápat, jako souhrn specifických nástrojů založených na matematických postupech, jako jsou analýza trendů, pohybu cen ve vztahu k dynamice trhu cenných papírů atd. Výsledky zpracování jsou opět kvantitativně vyhodnocovány.[8] Z pohledu technické finanční analýzy můžeme z hlediska složitosti matematických postupů, které používáme, rozdělit na *elementární metody* finanční analýzy anebo *vyšší metody* finanční analýzy.

Elementární metody finanční analýzy využívají základní aritmetické operace pro úpravu a zpracování absolutních dat, které najdeme v účetních výkazech. Tyto metody nepotřebují žádné složité výpočty ani analyzování, jejich výhodou je nenáročnost a jednoduchost výpočetního zpracování. Nevýhodou těchto metod je právě jejich jednoduchost a může to tak vést k nepravdivé výpovědi o finanční situaci podniku. [5] V metodách budeme pracovat s jednotlivými ukazateli, kterými jsou položky v účetních výkazech, dále to mohou být různá data, která odvodíme za základě matematických postupů. Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, která máme k dispozici, rozlišujeme jednotlivé ukazatele, které si v následujících kapitolách popíšeme.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato metoda pracuje s údaji obsažených přímo v účetních výkazech. Zjišťují se nejen absolutní hodnoty ukazatelů v čase, ale také jejich relativní změny. Využívá se pro srovnání podniku v delším časovém období, a proto lze použít k analýze vývojových trendů. Rozlišujeme *horizontální* a *vertikální analýzu*. [12]

Horizontální analýza je v podnicích používána naprosto běžně. Jedná se o finančně-analytickou techniku, která analyzuje vývoj finančních ukazatelů v závislosti na čase. Je nezbytně nutné mít data za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Porovnává jednotlivá data výkazů v řádku a jako výstup získáváme časový trend ukazatele, který analyzujeme, a využijeme ho zejména k predikci budoucího vývoje. [3] Změnu lze vyjádřit buď jako absolutní nebo procentní.

Absolutní výši změny získáme jako rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

a vzorec udává, o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase. *Procentní výše změny* se vyjadřují procentem k hodnotě výchozího roku a udává, o kolik % se změnila příslušná položka v čase,

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100 \%$$

Vertikální analýza pracuje se strukturou zvolených ukazatelů, avšak se předpokládá, že se tato struktura bude v čase měnit. Zjišťuje se procentní podíl jednotlivých položek obsažených ve výkazech na zvoleném základu. Jednotlivá data se porovnávají ve sloupci v každém roce zvlášť, nikoli napříč mezi ostatními lety. Výsledné údaje jsou udávány v procentech. U rozvahy se jako základ berou celková aktiva nebo pasiva. U výkazu zisků a ztrát se bere obvykle velikost celkových výnosů či tržeb. [12]

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele vycházejí a doplňují účetní výkazy. Slouží především k analýze a řízení likvidity podniku, tzn. podnik dokáže část oběžných aktiv financovat dlouhodobými zdroji. Obvykle se označují jako *fondy finančních prostředků*, neboť získáváme rozdíly mezi položkami aktiv a pasiv, jde o rozdíly dvou absolutních ukazatelů. [4] Mezi nejčastěji

používané fondy ve finanční analýze řadíme Čistý pracovní kapitál, Čisté pohotové prostředky a Čisté peněžně pohledávkové fondy.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) se začleňuje mezi nejvíce využívané rozdílové ukazatele. Hodnota ukazatele představuje oběžná aktiva, která jsou snížena o krátkodobé cizí zdroje, vypočítá se podle vzorce

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky.}$$

Jedná se o tu část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji, buď vlastními nebo cizími. Odstraníme tedy takové závazky podniku, které je nutno splatit v krátké době. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím více by měl být podnik schopen uhradit své závazky. Záporná hodnota signalizuje neschopnost krytí dluhu a budoucí problémy s likviditou.

Čisté pohotové prostředky (ČPP) se používají pro vyjádření okamžité likvidity. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky, tzn. peníze na bankovních účtech, v hotovosti a někdy se zahrnují i jejich ekvivalenty jako jsou šeky, směnky, cenné papíry a okamžitě splatné závazky, hodnota se vypočítá jako

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžité splatné závazky.}$$

Ukazatel představuje tedy pohotové peněžní prostředky, které má podnik okamžitě k dispozici na splacení závazků.

Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF) je určitá úprava čistého pracovního kapitálu, která z oběžných aktiv ještě odstraní nejméně likvidní oběžná aktiva, ale i nedosažitelné nebo dlouhodobé pohledávky. Jeho hodnota se vypočítá podle vzorce

$$\text{ČPPF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé závazky.}$$

Tento druh ukazatele se v praxi moc nevyužívá, je spíše uveden pouze v některých zdrojích.

[5]

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejpoužívanější ukazatele ve finanční analýze. Je časově nenáročná, vstupní data můžeme čerpat z veřejně dostupných údajů, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Jak už plyne z názvu, výpočet poměrových ukazatelů se vypočítá jako vzájemný poměr dvou (nebo více) položek obsažených v účetních výkazech ke vztahu k jiné položce. Pomocí těchto ukazatelů můžeme formulovat budoucí cíle, rozšířit pohled na finanční situaci a na závěr vyhodnotit silné a slabé stránky podniku. Existuje celá řada ukazatelů, k jejich použití se vychází z toho, jakou charakteristiku finančního zdraví chce podnik zkoumat. Nejčastěji se využívají metody pro testování rentability, likvidity, finanční stability a aktivity. [5] Poměrové ukazatele dělíme na:

- ukazatele rentability
- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity
- ukazatele kapitálových trhů

Za základ finanční analýzy se považují pouze první čtyři skupiny ukazatelů. Výpočet ukazatelů kapitálových trhů používají podniky, které obchodují s cennými papíry na finančních trzích, zjišťují tedy, zda je akcie správně oceněna na trhu.

2.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita se označuje jako výnosnost. Udává, jak je podnik schopen vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku s využitím vloženého kapitálu. Jako výsledek udává míry a rychlosti přeměny vloženého kapitálu na zisk. K dosažení hospodářského zisku je důležité, aby ukazatel v průběhu pár let značně rostl. Obecně můžeme rentabilitu vyjádřit pomocí jednoho jednoduchého vzorce, kde poměrujeme dosažený zisk k částce vloženého kapitálu.

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

V praxi se nejvíce používají ukazatele rentability celkových vložených aktiv (ROA), vlastního kapitálu (ROE) a tržeb (ROS). [2] Před definováním jednotlivých druhů rentabilit je důležité uvést kategorie zisku, a to:

- EAT (*earnings after taxes*) – čistý zisk výsledku hospodaření za účetní období. Jedná se o zisk po zdanění, který je určen k rozdělení mezi vlastníky podniku. Slouží k rychlému náhledu, jak na tom firma dle finanční situace je. [14]
- EBIT (*earnings before interest and taxes*) – zisk před zdaněním a úroky. Ukazuje výkonnost podniku bez ohledu na způsob financování a bez vlivu zdanění. [15]

Ukazatel rentability *celkových vložených aktiv* (ROA – *return on assets*) udává míru zisku na celkových aktivech, které byly do podnikání investovány, dělíme zisk před zdaněním celkovými aktivy.

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

Nezáleží na tom, jestli jsou financovány z cizích nebo vlastních zdrojů, podnik dosahuje zisku z každé investované částky. Pokud do čitatele zahrneme EBIT, tj. provozní zisk před zdaněním, ukazatel udává hrubou produkční sílu aktiv před odečtením daní a nákladových úroků. Pokud však zahrneme čistý zisk po zdanění, ukazatel poměruje vložené prostředky jak se ziskem, tak i s úroky. [7]

Ukazatel rentability *vlastního kapitálu* (ROE – *return on common equity*) měří zisk z vlastního kapitálu a návratnost vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vlastníci podniku zjišťují, jestli vložený kapitál přináší dostatečný zisk. Porovnáváme tedy čistý zisk po zdanění, tj. EAT, s vlastním kapitálem, který se bere z rozvahy a jde pouze o účetní hodnotu vlastního kapitálu, reálná hodnota z důvodu inflace může být odlišná. Pro vlastníky je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by získal při jiné formě investování. Pokud bude celková hodnota ukazatele z dlouhodobého hlediska nižší, podnik může v budoucnu směřovat k ukončení své činnosti. [7]

Ukazatel rentability *tržeb* (ROS – *return on sales*) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při daném množství tržeb. Ukazuje, z kolika procent dokáže podnik přeměnit svoje zásoby na hotové peníze, kterými pokryje náklady. Poměruje se čistý zisk k celkovým tržbám za dané období.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Tržby se mohou zjišťovat ve dvou podobách, buď jako provozní rentabilita tržeb, kde se vylučují finanční operace, které do provozní oblasti nepatří. Nebo můžeme tržby vyjádřit jako čisté ziskové rozpětí, které zase ukazuje zisk na korunu obrátu. [5]

2.3.2 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity jsme schopni říct, jak je podnik schopen platit své závazky a podává informaci, zda bude firma schopna v přesném čase a v plné výši splatit své finanční závazky. Pojem *likvidita* můžeme definovat jako schopnost podniku přeměnit svůj veškerý majetek na prostředky, které může použít k úhradě svých krátkodobých závazků. Naopak pojem *solventnost* udává, zda je podnik schopen splatit své závazky v dohodnutém čase. Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Další pojem, se kterým se setkáváme, je *likvidnost*, která označuje míru obtížnosti přeměnit majetek do peněžní podoby. Majetek se stává likvidnější, jestli se dokáže přeměnit na peníze v kratší dobu. [2]

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno dané krátkodobé závazky platit, s tím, co je nutné zaplatit. Zaměřují se na ty nejlikvidnější aktiva a rozděluje je do tří stupňů likvidity podniku.

Běžná likvidita, která se jinak označuje jako celková likvidita, ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky, resp. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby v daný okamžik proměnil oběžný majetek v hotovost.

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

Optimální hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím větší část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji a snižuje se riziko platební neschopnosti. [6] [7]

Pohotová likvidita odstraňuje z oběžných aktiv nejméně likvidní složky, a to jsou zásoby.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Udává, jestli má podnik dostatek peněžních prostředků na uhrazení krátkodobých závazků bez toho, aniž by musel prodávat zásoby. Čím je hodnota ukazatele menší, tím má podnik příliš velkou váhu zásob v rozvaze podniku. Hodnota by neměla klesnout pod 1 a neměla by být větší než 1,5. [6] [7]

Okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit své splatné krátkodobé závazky v daný okamžik. Poměrujeme peněžní prostředky, peníze v hotovosti nebo na účtech a jejich ekvivalenty, do kterých se zahrnují krátkodobé cenné papíry a šeky, k okamžitě splatným závazkům.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{PP}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

Podnik by měl mít k dispozici takovou výši finančních prostředků, jakou potřebuje ke splacení svých závazků. Ideální hodnoty se pohybují od 0,9 do 1,1. V České republice se uvádějí jako doporučené hodnoty 0,2 až 0,5. Dolní hranice 0,2 se bere zároveň jako kritická hodnota. [6] [7]

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k zjištění, v jaké míře podnik používá cizí zdroje k financování svého majetku. Udávají poměr mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy podniku. Zadluženost může být vnímána jako negativum, ale do určité míry zadluženost napomáhá k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku. K analýze zadluženosti se nejčastěji používají následující ukazatelé.

Celková zadluženost určuje, kolik procent celkového majetku podniku je financováno cizími zdroji. Dává do poměru cizí kapitál s celkovými aktivy.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Čím je ukazatel vyšší, tím má podnik menší podíl vlastního kapitálu. Pro věřitele je vhodnější, pokud má podnik vyšší podíl vlastního kapitálu.

Kvóta vlastního kapitálu, někdy označována jako *koeficient samofinancování*. Obdobně jako u celkové zadluženosti i tady sledujeme pouze kolik procent celkového majetku podniku je financováno vlastními zdroji.

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjádřuje určitou nezávislost podniku na cizích zdrojích financování. Součet obou ukazatelů by měl být roven 1 a podávají informaci o finanční struktuře podniku. [7]

Míra zadluženosti, kterou v literatuře najdeme pod názvem *koeficient zadluženosti*, udává do poměru cizí kapitál a vlastní kapitál.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Cizí zdroje financování by však neměly přesáhnout hodnotu vlastního kapitálu. Ukazatel je významný z pohledu bank, pokud se budou rozhodovat o poskytnutí úvěru.

Úrokové krytí informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk podniku úroky z poskytnutých úvěrů.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je podnik schopen lépe splácet úroky, a tím je na vyšší finanční úrovni. Je důležitý také pro hodnocení důvěryhodnosti podniku. [13]

Dále se nejvíce používají ukazatele *dlouhodobé zadluženosti*, které vyjadřují, jaká část celkových aktiv je financována dlouhodobými cizími zdroji.

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Nebo se používá ukazatel *běžné zadluženosti*, kde se poměří naopak krátkodobé cizí zdroje s celkovými aktivy. [7]

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

2.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity udávají, jak dobře umí podnik hospodařit se svým majetkem. Aktivita je obecně charakterizována jako rychlost obratu celkového kapitálu, jak se firma dokáže vypořádat s provozním cyklem, který začíná nákupem materiálu či zboží a končí prodejem výrobků nebo služby. Pokud podnik vlastní více aktiv než je třeba, vznikají mu zbytečné náklady a tím dosahuje i nízkého zisku. Naopak zase pokud má podnik nedostatek aktiv, uchází mu zisk a musí se vzdát potencionálních podnikatelských příležitostí. Ukazatele aktivity se mohou vyskytovat ve dvou podobách.

Ukazatel *počtu obratu* udává, kolikrát se určitý druh majetku obrátí za sledovaný rok, a ukazatel *doby obratu* vyjadřuje počet dní, které je potřeba na uskutečnění jednoho obratu. [2] Nejčastěji se využívají následující ukazatele.

Vázanost celkových aktiv informuje o určité intenzitě, s jakou podnik využívá svá aktiva, aby dosáhl velkého objemu tržeb.

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

Čím je ukazatel nižší, tím je podnik lépe schopný s malým množstvím aktiv dosahovat velkých tržeb. Pokud zlomek obrátíme dostaneme ukazatel *obrat celkových aktiv*, který udává, kolikrát se aktiva za daný časový interval obrátí.

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}}$$

Nízká hodnota ukazatele znamená, že je podnik majetkově nevybaven a dochází k neefektivnímu rozložení aktiv.

Relativní vázanost stálých aktiv je obdobný ukazatel, jen místo celkových aktiv máme aktiva stála.

$$\text{relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{roční tržby}}$$

Stálá aktiva představují dlouhodobý majetek, který firma využívá déle než jeden rok. Pokud podnik neinvestuje do stálých aktiv, ukazatel se snižuje díky odpisům přirozeně.

Obrat zásob určuje, kolikrát se v průběhu jednoho roku každá položka zásob prodá a znovu naskladní. Do vzorce se zahrnují roční tržby a celková zásoby.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}}$$

Pokud je výsledná hodnota ukazatele vysoká, podnik nemá přebytečné zásoby, které vyžadují vyšší náklady na skladování, a tím dosahuje lepších výkonů. Ukazatel souvisí s *dobou obratu zásob*, která vyjadřuje průměrný počet dní, kdy se daná zásoba vyskytuje v podniku, než se spotřebuje nebo prodá.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

Obecně je lepší nižší hodnota ukazatele, podnik dosahuje lepšího hospodaření, pokud zásoby nejsou vázány v podniku delší dobu.

Doba obratu pohledávek popisuje počet dní, po kterých zůstávají pohledávky neuhrazené a podnikatelé čekají na příchozí platby.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

Čím je hodnota ukazatele menší, tím má podnikatel rychleji své peníze za provedené tržby.

Doba obratu závazků udává, kolik dní trvá firmě, aby splatila své závazky.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}}$$

Zjišťuje se tedy platební morálka podniku ve vztahu k jejím dodavatelům. Aby nebyla narušena finanční rovnováha, doba obratu závazků by rozhodně neměla překročit dobu obratu pohledávek. [5] [7]

2.4 Analýza soustav ukazatelů

V předchozí kapitole byly uvedeny jednotlivé druhy ukazatelů finanční analýzy, které popisují pouze určitou část finanční situace podniku a které patří k jednodušší části analyzování. Vždy hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jedním výsledným číslem. Jako výsledek dostáváme velké množství ukazatelů a jejich interpretace k celkovému hodnocení může být obtížná. K posouzení celkové situace podniku na trhu se vytváří určité soustavy ukazatelů, které propojují rozdílové a poměrové ukazatele. Z jednotlivých ukazatelů lze vytvořit soustavu, pokud mezi nimi existuje vzájemná souvislost. Sestaví se model, který obsahuje více ukazatelů najednou. Více ukazatelů nakupených do jednoho modelu podává detailnější pohled na finančně-ekonomickou situaci podniku. [7]

Soustavy ukazatelů dělíme na dvě základní skupiny. Jsou to *soustavy uspořádaných ukazatelů*, kam patří například typické pyramidové soustavy, které umožňují zjišťovat logické a ekonomické vazby mezi jednotlivých ukazateli a jejich rozkladem. Další skupinou jsou *účelové výběry ukazatelů*, které jsou sestavovány na bázi složitějších matematicko-statistických metod. Umí sestavit takový model, který dokáže kvalitně odhadnout finanční situaci podniku a predikovat její krizový vývoj. Patří sem

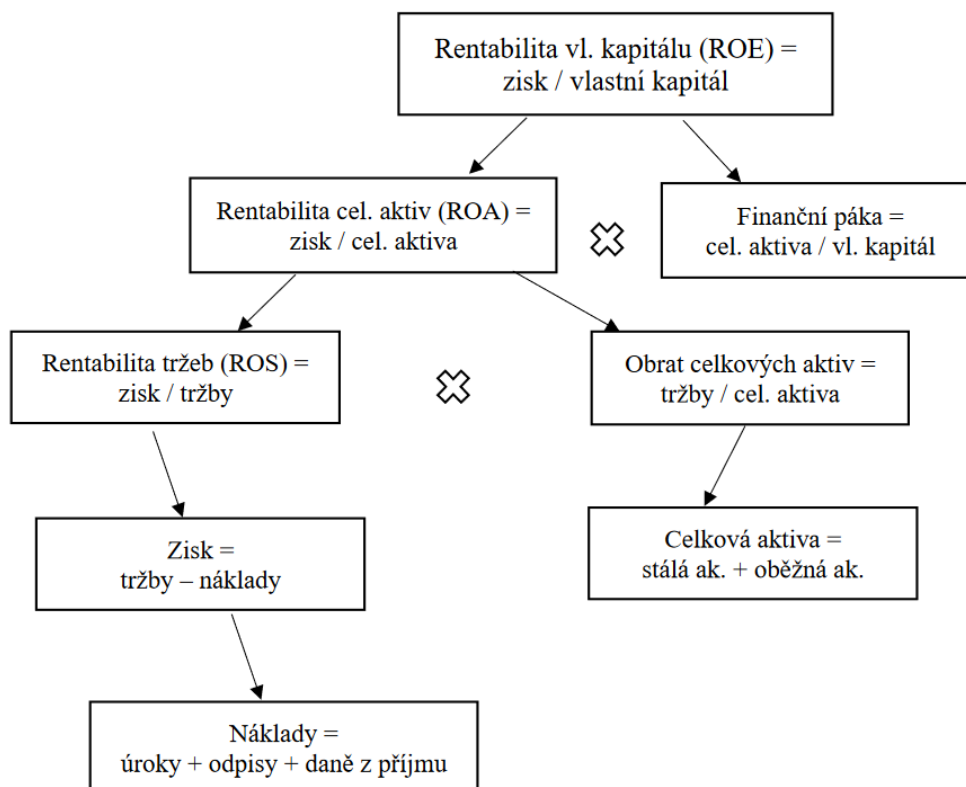
- *Bonitní modely* – označují se jako diagnostické modely, které se snaží pomocí výkonnosti vyjádřit finanční situaci podniku. Jejich cílem je posoudit, zda lze podnik zařadit mezi dobré nebo špatné. Závisí na řádném zpracování poměrových ukazatelů.
- *Bankrotní modely* – neboli predikační modely, které představují včasné varování o tom, jestli je podnik schopen včas splácet své závazky. Informují o ohrožení podniku bankrotem v blízké době. Nejčastěji se sledují problémy s ukazatelem likvidity, rentability vloženého kapitálu nebo výše čistého pracovního kapitálu. [5] [6]

2.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jak už bylo řečeno, soustavy ukazatelů nám umožňují hodnotit více charakteristik najednou a existuje mezi nimi určitá závislost. Pyramidové soustavy ukazatelů podávají stručný přehled mezi finanční stabilitou a výnosností podniku. Jednotlivé ukazatele jsou zahrnuty do tabulky, která má pyramidovou podobu, jak již plyne z názvu. Charakteristické pro tento model je rozklad jednoho výchozího ukazatele na další dílčí ukazatele, které na něj navazují, pomocí jednoduchých matematických operací. [7] Při konstrukci modelu je největším problémem správně stanovit vrcholového ukazatele, podle kterého se následné ukazatele budou dále odvíjet. Pokud je pyramidová soustava sestavená vhodně, umožňuje posoudit minulou, současnou ale i budoucí výkonost podniku. [5]

Nejčastěji se využívá rozklad poměrového ukazatele rentability, která je sestavena do modelu pod názvem *Du Pontův rozklad*, který je pojmenován po chemické společnosti Du Pont de Nemeurs. Na levé straně rozkladu se odvozuje zisková marže a pravá strana pracuje s rozvahovými položkami.

Obrázek 1: Du Pontův rozklad



Jako první se provede rozklad vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), ten se rozpadne na rentability aktiv (ROA) a na finanční páku, která ukazuje, že dosažení větších hodnot rentability vlastního kapitálu lze dosáhnout, když se více využije cizí kapitál. Levá strana se dále rozpadá na ziskovou marži a obrat celkových aktiv. Vzniká rovnice $ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$, ze který vyplývá rentabilita celkových aktiv. Je zřejmé, že většina podniků nevyužívá jen vlastní kapitál, ale má i velkou část cizího kapitálu, potom můžeme rovnici rozšířit

$$\text{na tvar } ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}.$$

Lze tedy shrnout, že vyšší zadluženost bude mít na rentabilitu vlastního kapitálu pozitivní vliv jen v případě, když podnik dokáže vyprodukovat větší zisk, aby pokryl pokles obou činitelů ROA. [7]

3. Finanční analýza vybrané firmy

V následující části mé bakalářské práce se budu věnovat podrobnější analýze společnosti Stavebniny AVANT a.s. Nejprve bude samotný podnik představen, poté bude provedena finanční analýza dle výše uvedených metod v teoretické části práce.

3.1 Představení společnosti

Firma, kterou jsem si pro svoji práci vybrala, je v obchodním rejstříku zapsaná pod názvem Stavebniny AVANT a.s. Společnost založili manželé Čepičkovi v roce 1990. První prodejnu zřídili ve městě Šternberk zaměřenou na prodej základního materiálu pro stavbu. Dále svoji společnost rozšiřovali do měst Uničov a Litovel, kde svoji činnost dohromady s akciovou společností začali v roce 2000. Vlivem velkého počtu stavebnin ve městě Litovel, pobočka ukončila svoji činnost roku 2012. Prodejna ve Šternberku si po dobu 30 let vydobyla značně dobrou pověst a výrazně rozšířila svůj sortiment zboží. Pobočka má k dispozici 1950 m² prodejní plochy a přes 10000 m² skladovací plochy. Nabízí bohatý sortiment zboží pro stavbu, rekonstrukci objektu, přístavby nebo pro další stavební úpravy, a také poskytuje služby jako dovoz materiálů, zapůjčení různých strojů či vozidel pro stavbu. Společnost je obchodní partner s firmou PRO-DOMA, SE, a tím se stala nejrozšířenější sítí stavebnin v České republice.

Na provozovnách Uničov a Šternberk v současné době probíhají výrazné stavební úpravy budov, a zároveň se připravuje větší počet regálů pro nové zboží. Objemově se rozšiřuje sortiment, jako je elektro, barvy, laky, fasádní nátěry, obklady, dlažby a nářadí pro zahradu, z důvodu extrémního nedostatku stavebního materiálů. Hlavním problémem je dovoz zboží z Ukrajiny a ukončení spolupráce s ruskými firmami. Společnost tím změnila i software a logistiku zásob. V budoucnu plánuje e-shop. Největší odběr materiálu dodává na developerské projekty a státní zakázky jako jsou nemocnice, krytý bazén aj.

3.2 Základní informace

Název: Stavebniny AVANT a.s.
Datum zápisu: 4. duben 2000
IČO: 25855069
Sídlo: Šternberk, Lhotská 19a, PSČ 78501
Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání:

- silniční motorová doprava - nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
- nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí
- truhlářství, podlahářství
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona od
- zednictví

Základní kapitál: 6 000 000 Kč
Statutární orgán: Ing. Hana Hájková
Ing. Vlastimil Čepička
Miroslava Čepičková
Jednání: Jménem společnosti jedná samostatně
kterýkoliv člen představenstva

[17] [18]

3.3 Analýza absolutních ukazatelů

Pro první skupinu ukazatelů byla data představené společnosti převzata z účetního výkazu rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Při analýze absolutních ukazatelů se doporučuje vycházet z více než dvou po sobě jdoucích sledovaných období, proto bylo analyzování provedeno za období 2019, 2018, 2017 a 2016.

3.3.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza se běžně využívá k analyzování vývojových trendů, které jsou obsaženy ve složkách rozvahy. Porovnávání se provedlo ve dvou částech, nejprve v tabulce 5 srovnání aktiv, a poté v tabulce 7 srovnání pasiv za jednotlivá sledovaná období. Rozvaha byla přepsána do zjednodušené podoby a zformulovaná do tabulek 4 a 6. Výpočet byl uskutečněn podle vzorců popsaných v kapitole 3.1.

Jako první byla zanalyzována *celková struktura majetku podniku*. V rozvaze, která je brána za čtyři po sobě jdoucí období, jsou uvedeny ty položky, které firma využívá nejvíce. Pokud se podrobněji podíváme na tabulku 5, je na první pohled patrné, že dochází k nárůstu celkových aktiv. Ze záporných hodnot se aktiva dostala na 6,7 %, za nárůst může převážně oběžný majetek v podobě zásob a krátkodobých pohledávek. V dalších letech se aktivita snížila na 2,4 %, sice firma zvýšila svůj dlouhodobý hmotný majetek, ale oběžný majetek klesl o 3 %.

Dlouhodobý hmotný majetek, který je používán po delší dobu než jeden rok, se postupem sledovaného období snížil. Mezi lety 2016 a 2017 je úbytek o 55,7 %, firma se dostávala do ztráty, proto se rozhodla prodat budovu a rozprodala staré automobily. V dalších letech se dlouhodobý hmotný majetek postupně zvyšoval. Začaly se kupovat výkonnější stroje a novější modely nákladních automobilů.

Hodnota oběžného majetku se za sledované období často měnila. Nelze říct, že jeho celková hodnota klesala ani rostla postupem let. V rámci zásob je možné sledovat zvyšování této položky. Z poklesu o 1 % je zaznamenán nárůst o 3,5 % během čtyř sledovaných let, to lze brát za pozitivní. Na druhou stranu, pokud zhodnotíme krátkodobé pohledávky, u nich se hodnoty často měnily. Na začátku období mezi lety 2016 a 2017 je zaregistrován pokles skoro o 33 %, z čehož plyne, že se zlepšila platební morálka odběratelů. Poté krátkodobé pohledávky narostly o 7,7 %, důvodem může být i větší počet zásob v podobě prodejního zboží, které firma začala rychleji prodávat. V posledních letech 2018 a 2019 pohledávky klesly na 1 %.

Krátkodobý finanční majetek je v rozvaze v záporných hodnotách, protože firma čerpala kontokorentní účty. Na začátku je zaznamenán nárůst o 45 %, protože firma snižovala cizí zdroje financování. V průběhu hodnota ukazatele kolísala. Firma zvyšovala svůj objem peněžních prostředků.

Časové rozlišení aktiv v roce od 2017 do 2018 pokleslo o 51,4 %. Jedná se především o náklady příštích období. Podnik musel uhradit výdaje spojené s pojištěním aut, které nákladově souvisí až s dalším účetním obdobím.

Podnik je zřízen za účelem prodeje zboží, z analýzy jde vidět, že lépe na tom firma byla, když měla větší objem aktiv vázaných v oběžném majetku, tedy v letech od 2017 do 2018. Firma měla více zásob v podobě zboží, a tím docházelo k většímu odbytu a požitování nového zboží.

Tabulka 4: Rozvaha aktiv ve sledovaném období

AKTIVA (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019
Aktiva CELKEM	35 461	27 550	29 406	30 110
Dlouhodobý hmotný majetek	13 543	5 998	5 606	7 014
Oběžný majetek	21 918	21 515	23 782	23 079
-zásoby	18 057	17 868	18 193	18 830
-kr. pohledávky	12 104	8 130	8 759	8 844
-kr. fin. majetek	-8 243	-4 482	-3 171	-4 596
Časové rozlišení	0	37	18	17

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv

Aktiva	2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	Absolutní změna (Kč)	Změna v %	Absolutní změna (Kč)	Změna v %	Absolutní změna (Kč)	Změna v %
Aktiva CELKEM	-7 911	-22,3	1 856	6,7	704	2,4
Dl. hm. majetek	-7 545	-55,7	-392	-6,5	1 408	25,1
Oběž. majetek	-403	-1,8	2 267	10,5	-703	-3,0
-zásoby	-189	-1,0	325	1,8	637	3,5
-kr. pohl.	-3 974	-32,8	629	7,7	85	0,97
-kr. fin. majetek	3 761	45,6	-1 311	29,3	-1 425	45
Časové rozlišení	37	0	-19	-51,4	-1	-5,6

Ve druhé části se provedla *analýza finanční struktury podniku*. V tabulce 6 je zobrazena zkrácená podoba rozvahy na straně pasiv s položkami, které firma používá. Pokud se podíváme na tabulku 7, kde je vypočítaná samotná analýza, je vidět, že mezi lety 2016 a 2017 se výrazně zvýšil vlastní kapitál firmy, důvodem byl prodej budovy za 2,5 mil. korun. V analýze aktiv se to promítlo jako úbytek dlouhodobého hmotného majetku a tady vidíme, že se díky tomu zvýšil vlastní kapitál. Majitelé firmy včas zareagovali na blížící se krizi a získali tím peněžní prostředky, které použili na činnost podniku.

Za zmínku určitě stojí výsledek hospodaření za běžné období, který je velice nestálý. Na začátku sledovaného období je nárůst o 4,052 mil. korun. Promítnul se zde prodej budovy, který docílil firmě vyššího zisku. V dalších letech se výsledek hospodaření snížil o 4,390 mil. korun, protože firma v roce 2018 dosahovala nízkého zisku. Důvodem byl veliký odpis pohledávky, který si firma v tomto roce musela odepsat. Jednalo se o dodávku stavebního materiálu, za kterou firma nedostala zaplacení.

Cizí zdroje financování se v letech 2016 a 2017 snížili o 41 %. Firma měla díky prodeji budovy peněžní prostředky, které mohla použít na pokrytí svých závazků. Nejvíce se to

ukázalo v krátkodobých závazcích, které se snížily o 46 % a firma mohla uhradit faktury dodavatelům, a také dlouhodobé závazky se snížily o 24,2 %. V dalších letech firma hospodařila s cizími zdroji obdobným způsobem. Větší změny si lze všimnout na konci období v roce 2019, kdy firma zvýšila svůj podíl dlouhodobých závazků o 37,4 %, kdy si vzala více úvěrů, jejíž doba splatnosti je vyšší, než jeden rok.

Časové rozlišení pasiv představuje pouze výnosy příštích období. Firma dostala peníze na nájem, které bude čerpat až v dalším roce.

Tabulka 6: Rozvaha pasiv ve sledovaném období

PASIVA (v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019
Pasiva CELKEM	35 461	27 550	29 406	30 110
Vlastní kapitál	5 295	9 742	9 799	10 178
-základní kapitál	6 000	6 000	6 000	6 000
-rezervní fondy ze zisku	0	0	1 200	1 200
-výsledek hosp. min. let	-1 100	-705	2 542	2 599
-výsledek hosp. běž. období	395	4 447	57	379
Cizí zdroje	30 159	17 808	19 599	19 932
- dl. závazky	6 905	5 234	5 085	6 986
-kr. závazky	23 254	12 574	14 515	12 946
Časové rozlišení	7	0	7	0

Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv

Pasiva	2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	Absolutní změna (Kč)	Změna v %	Absolutní změna (Kč)	Změna v %	Absolutní změna (Kč)	Změna v %
Pasiva Celkem	-7 911	-22,3	1 856	6,7	704	2,4
Vlastní kapitál	4 447	84,0	57	0,59	379	3,9
-zákl. kapitál	0	0	0	0	0	0
-rezervní fondy	0	0	1 200	0	0	0
-výsledek hosp. min. let	395	36	3 247	461,0	57	2,2
-výsledek hosp. běž. období	4 052	1 026	-4 390	-99,0	322	565,0
Cizí zdroje	-12 351	-41	1 791	10,1	333	1,7
- dl. závazky	-1 671	-24,2	-149	-2,8	1 901	37,4
-kr. závazky	-10 680	-45,9	1 941	15,4	-1 569	-11,0
Časové rozlišení	-7	-1,0	7	0	-7	-1,0

3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Pomocí vertikální analýzy se zkoumá objem jednotlivých položek ve vztahu k zvolenému celkovému objemu. Opět budeme porovnávat po sobě jdoucí čtyři období 2019, 2018, 2017 a 2016. Tentokrát využijeme výkaz zisků a ztrát ve zkrácené a přeřazené podobě. Výkaz bude vyjádřen ve dvou tabulkách, tabulka 8 pro náklady a tabulka 9 pro výnosy.

V tabulce 8 je provedena vertikální analýza nákladů. Porovnávaly se jednotlivé druhy nákladů k celkovému objemu nákladů. Jako první si lze všimnout, že v každém sledovaném období je nejvyšší podíl nákladů v oblasti prodaného zboží. Pro podnik to znamená, že musí vynaložit větší peněžní prostředky na pořízení nového zboží. Což je pro společnost, která slouží za účelem prodeje zboží, očekávané. Jako druhé největší jsou osobní náklady, které napřed mírně klesly a poté zase narůstaly. Příčinou jsou hlavně mzdové náklady, protože firma propouštěla zaměstnance, kteří byli zaměstnaní delší dobu a odcházeli do důchodu. Postupem času firma nabírala zase nové zaměstnance. Další položka je výkonová spotřeba,

kteřá se snížila a drží se kolem 6 %, firma snižovala náklady na spotřebovaný materiál a energie. Následující větší část nákladů zahrnují ostatní provozní náklady, které jsou hlavně v roce 2017 a 2018 vyšší než v ostatních letech.

Tabulka 8: Vertikální analýza nákladů

Náklady	2016		2017		2018		2019	
	V Kč	V %	V Kč	V %	V Kč	V %	V Kč	V %
Náklady CELKEM	51 444	100%	67 100	100%	66 849	100%	66 621	100%
Náklady za prodej zboží	40 732	79 %	45 030	67 %	54 251	81 %	53 916	81 %
Výkonová spotřeba	3 792	7,4 %	4 060	6,1 %	4 337	6,5 %	3 979	6 %
Osobní náklady	4 797	9,3 %	4 914	7,3 %	5 697	8,5 %	6 024	9 %
Daně a poplatky	196	0,4 %	199	0,3 %	122	0,2 %	122	0,2 %
Odpisy	580	1,1 %	523	0,8 %	392	0,6 %	1 574	2,4 %
Zůstatková cena za prodej	0	0	7 222	11 %	0	0	0	0
Změna stavu rezerv	0	0	2 739	4,1 %	-1 827	-2,7 %	0	0
Ostatní provozní náklady	175	0,3 %	1 561	2,3 %	2 956	4,4 %	95	0,1 %
Nákladové úroky	606	1,2 %	377	0,6 %	269	0,4 %	372	0,6 %
Ostatní finanční náklady	566	1,1 %	475	0,7 %	652	1 %	539	0,8 %

Z tabulky 9, kde je provedena vertikální analýza výnosů, je zřejmé, že firma má hlavní příjem z prodeje zboží. Tento trend se v každém roce drží skoro stejně. Začátkem sledovaných let firma vykazovala menších tržeb za zboží. V roce 2017 se rozhodla prodat dlouhodobý hmotný majetek v podobě budovy, tím dosáhla většího výnosu a výkonost firmy se začala zlepšovat.

Tabulka 9: Vertikální analýza výnosů

Výnosy	2016		2017		2018		2019	
	V Kč	V %	V Kč	V %	V Kč	V %	V Kč	V %
Výnosy CELKEM	51 838	100%	71 559	100%	66 927	100%	67 098	100%
Tržby za prodej zboží	50 898	98 %	54 724	76 %	66 023	99 %	66 321	99 %
Tržby za prodej výrobků	918	1,8 %	771	1,2 %	675	1 %	676	1 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	17	0,03%	15 500	22 %	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	5	0%	139	0,2 %	229	0,3 %	101	0,2 %
Ostatní finanční výnosy	0	0	425	1 %	0	0	0	0

3.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analyzování finanční situace a k odhadnutí likvidity podniku. Nejvíce aplikovaný ukazatel je čistý pracovní kapitál, který dostaneme výpočtem, kdy oběžná aktiva snížíme o krátkodobé závazky. Jako výsledek dostaneme tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji a zajišťuje snadný proces hospodářské činnosti. Samotný výpočet je proveden v tabulce 10. Hodnota ukazatele by měla být větší než 0. V roce 2016 vyšel ukazatel záporný, protože měla firma příliš vysoký počet krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Záporná hodnota signalizuje, že podnik v tu chvíli vlastnil malou finanční částku oběžného majetku, v podobě materiálu a zboží, což by představovalo nekrytí dluhů. Pokud by firma v budoucnu měla nedostatek peněžních prostředků na uhrazení svých dlouhodobých závazků, mohly by se začít vyskytovat problémy s likviditou. V ostatních letech je ukazatel kladný a mírně roste. V roce 2019 je hodnota dokonce 10,133 mil. korun, a tím má firma lepší schopnost hradit své závazky.

Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál

Položka z rozvahy (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	21 918	21 515	23 782	23 079
Krátkodobé závazky	23 254	12 574	14 515	12 946
Čistý pracovní kapitál	- 1 336	8 941	9 267	10 133

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

V této kapitole bude představen výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů, které pomáhají vyhodnotit silné a slabé stránky podniku. Vstupní data budou čerpána opět z účetních výkazů, které jsou snáze dostupné pro externí finanční analytiku.

3.5.1 Ukazatel rentability

Pomocí ukazatele rentability se měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku pomocí vloženého kapitálu. U vybrané společnosti se sledovala výnosnost celkových vložených aktiv (ROA), vlastního kapitálu (ROE) a tržeb (ROS). Data byla převzata z účetních výkazů, a to hlavně z výkazu zisku a ztrát, protože poměrujeme výsledek hospodaření s některým druhem kapitálu. Položky celková aktiva a vlastní kapitál byly brány z výkazu rozvaha, položky jednotlivých zisků a tržby z výkazu zisků a ztrát.

Jako první jsme měřili v tabulce 11 rentabilitu celkových vložených aktiv. Výsledky jsou uvedeny v procentech. Ukazatele by měly v čase růst, ve sledovaných letech se střídá pokles i růst. Pomocí ukazatele ROA se měří celková efektivnost firmy a ukazatel by neměl klesnout pod 5 %. Nejlépe si podnik vedl v roce 2017, což znamená, že podnik dosahoval s aktivy, které investoval do podnikání, nejvyšší celkovou efektivnost za sledované období. V tomto roce se majitelé firmy rozhodli prodat dlouhodobá hmotná majetka v podobě budovy, a tím docílili nejvyššího zisku za sledované období. V ostatních letech je hodnota ukazatele příliš nízká. Nejnižší hodnota byla v roce 2018 a to pouhých 1,2 %, kdy firma měla nízký zisk, ve srovnání s ostatními lety v tabulce. Pozitivní však je, že žádná výsledná

hodnota není záporná, podnik tedy dosahoval zisku bez ohledu na to, z jaké oblasti byly podnikatelské činnosti financovány.

Tabulka 11: ROA – rentabilita celkových vložených aktiv

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
EBIT (zisk před zdaněním + nákladové úroky)	1 001	4 828	345	849
Celková aktiva	35 461	27 550	29 406	30 110
ROA	2,8 %	17,5 %	1,2 %	2,8 %

V tabulce 12 máme hodnoty rentability vlastního kapitálu, které udávají, jestli firma dosahovala zisku z kapitálu vloženého vlastníky podniku. Je důležité, aby hodnota ROE byla větší než ROA, u sledované firmy je tato podmínka splněna. Management příznivě hospodařil se svými finančními prostředky. Nejvyšší hodnota ukazatele je v roce 2017 ve výši 45,6 %, a to díky vysokému čistému zisku 4,447 mil. korun, který podnik dosáhl prodejem budovy. Znamená to tedy, že 1 koruna investovaná do vlastního kapitálu vydělala firmě 0,456 korun čistého zisku. Nejde si nevšimnout velmi nízkého čistého zisku v roce 2018 a to pouze 57 tis. korun. Příčinou je, že firma měla odpis pohledávky z nezaplacené faktury ve výši 2,5 mil. Kč, kterou si musela v roce 2018 odepsat, to se promítlo ve větších nákladech za tento rok.

Tabulka 12: ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
EAT (zisk po zdanění)	395	4 447	57	379
Vlastní kapitál	5 295	9 742	9 799	10 178
ROE	7,5 %	45,6 %	0,6 %	3,7 %

Jako poslední typ rentability si uvedeme rentabilitu tržeb, která vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Dosah ukazatele je popsán v tabulce 13. Pro firmy je lepší, když je hodnota ukazatele vyšší, protože tím je lepší situace z hlediska produkce. V roce 2017 firma prodala budovu za 15,5 mil. Kč, což způsobilo nejvyšší výnos 71,559 mil. korun za sledované čtyři období. Kdyby firma dlouhodobý majetek neprodala, v roce 2017 by hospodařila ve ztrátě o 4,000 mil. korun. Nejnižší hodnota ukazatele byla 0,09 % v roce 2018 i přes to, že je zaznamenán velký objem tržeb. Zapříčinila to malá výše čistého zisku kvůli velkému odpisu nezaplacené pohledávky.

Tabulka 13: ROS – rentabilita tržeb

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Čistý zisk	395	4 447	57	379
Tržby	51 838	71 559	66 927	67 098
ROS	0,8 %	6,2 %	0,09 %	0,6 %

Z hlediska výnosnosti na tom firma byla nejhůře v roce 2018. Projevil se zde nadměrný odpis než v ostatních letech, proto měla firma větší náklady a dosahovala nižšího zisku. Společnost ve sledovaném období dosahovala zisku, v žádném roce nebyla ve ztrátě.

3.5.2 Ukazatel likvidity

V následující kapitole budeme hodnotit schopnost podniku včas uhradit své splatné závazky. Ukazatelé likvidity pomáhají zhodnotit platební schopnosti firmy a odhalit platební neschopnost, která může vést postupem času k zániku firmy. Jak už bylo zmíněno v teoretické části, ukazatele likvidity rozdělujeme do tří stupňů. Jednotlivé stupně likvidity budou vypočteny podle vzorců z kapitoly 2.3.2.

Hodnoty běžné likvidity jsou uvedeny v tabulce 14. Obecně platí, čím vyšší hodnota ukazatele je, tím je vyšší pravděpodobnost zachování platební schopnosti podniku. Hodnota by neměla klesnout pod 1,5. V prvním sledovaném roce tento předpoklad splněn není, podnik

měl příliš mnoho závazků vzniklých z obchodních vztahů. Kdyby firma proměnila veškerý svůj oběžný majetek v peníze, nestačilo by to na pokrytí všech krátkodobých závazků. Firmě by chybělo 1,336 mil. korun na vyrovnání všech závazků. V ostatních sledovaných letech optimální hodnoty firma splňovala, protože se pohybuje v doporučených hodnotách od 1,5 do 2,5 a dokázala by splatit veškeré své závazky.

Tabulka 14: Běžná likvidita

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	21 918	21 515	23 782	23 079
Krátkodobé závazky	23 254	12 574	14 515	12 946
Běžná likvidita	0,94	1,71	1,64	1,78

Pohotová likvidita vyjadřuje oběžný majetek očištěný o zásoby, tedy poměrujeme pouze peněžní prostředky ke krátkodobým závazkům. Ukazatel by neměl klesnout pod výslednou hodnotu 1. Hodnoty v tabulce 15 tohle nesplňují ani v jednom sledovaném období. Znamená to, že firma má nadměrnou váhu zásob v rozvaze. Podnik by nebyl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Jelikož se jedná o obchodní firmu, neměla by mít velké množství zásob držené na skladě a měla by se zaměřit na rychlejší obměnu.

Tabulka 15: Pohotová likvidita

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	21 918	21 515	23 782	23 079
Zásoby	18 057	17 868	18 193	18 830
Krátkodobé závazky	23 254	12 574	14 515	12 946
Pohotová likvidita	0,17	0,3	0,39	0,32

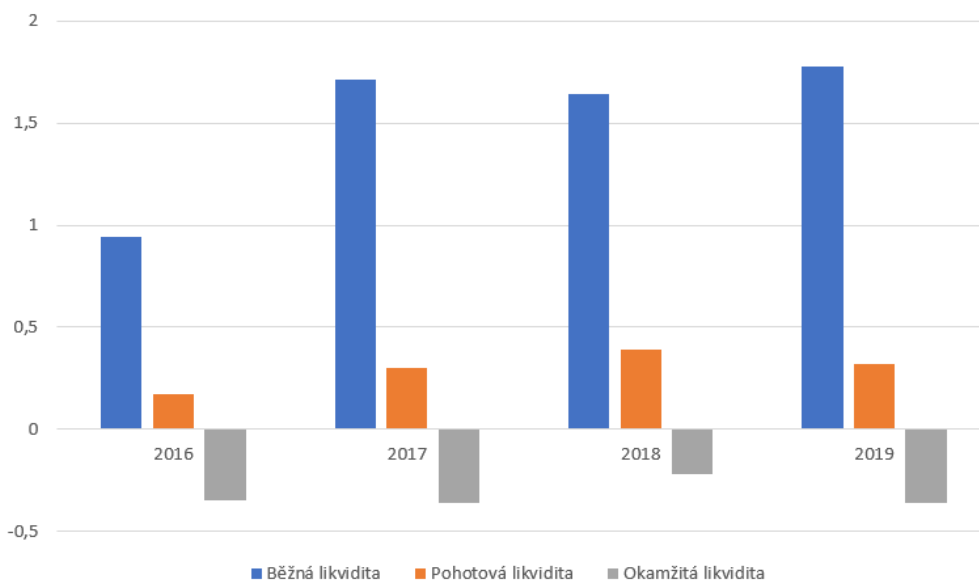
Jako poslední stupeň likvidity označujeme okamžitou likviditu, do které vstupují nejlikvidnější položky z rozvahy – peněžní prostředky. Vyjadřuje, jestli je firma schopna uhradit své závazky v daný okamžik. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 0,2 do 0,5. Z tabulky 16 je vidět, že výsledné hodnoty nejsou z uvedeného rozmezí, a navíc vycházejí záporné. Firma potřebovala více peněžních prostředků, než měla na bankovních účtech. Musela si vzít další úvěr, proto se peněžní prostředky v položce rozvahy promítly v záporných hodnotách. Běžné účty firem umožňují čerpat peníze do minusu. Pokud se nedodrží předepsané hodnoty ukazatele, nemusí to vždy znamenat finanční problémy podniku. Jelikož vstupní data bereme z rozvahy, ve které se využívají už zmíněné kontokorentní zdroje, které na první pohled nemusí být hned viditelné. Záporné hodnoty, který vyšly v samotné analýze, nejsou nijak zásadně ohrožující pro chod sledované firmy.

Tabulka 16: Okamžitá likvidita

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Peněžní prostředky	-8 243	-4 482	-3 171	-4 596
Krátkodobé závazky	23 254	12 574	14 515	12 946
Okamžitá likvidita	-0,35	-0,36	-0,22	-0,36

Pro ukazatele likvidity je uváděno doporučené rozmezí, ve kterém by se měly výsledné hodnoty pohybovat. Jak je zřejmé z obrázku č. 2, u sledované firmy je tohle rozmezí splněno pouze u běžné likvidity v roce 2017, 2018 a 2019.

Obrázek 2: Ukazatele likvidity



3.5.3 Ukazatel zadluženosti

Pokud podnik využívá ke své činnosti cizí zdroje, do jisté míry se zadlužuje. Pomocí ukazatelů zadluženosti zjišťujeme, v jaké míře jsou aktiva podniku financována z cizích zdrojů. Vstupní data jsou převzata zejména z výkazu rozvahy. Podstatný ukazatel, ve kterém se poměrují cizí závazky k celkovým aktivům, je ukazatel celkové zadluženosti vypočítaný v tabulce 17. Výsledné hodnoty jsou vyjádřeny v procentech. Obecně nelze určit optimální hodnoty ukazatele, platí pouze, čím vyšší hodnota je, tím je větší zadluženost společnosti. Z tabulky lze vyčíst, že hodnoty ukazatele vypovídají o klesajícím trendu. V roce 2016 hodnota ukazatele vyšla až 85 %, což znamená opravdu velké krytí cizím kapitálem, dále hodnoty klesly o cca 20 % a jejich hodnota se během let držela kolem 65 %. Podstatně jistá míra zadluženosti firmě napomáhá dosáhnout lepších výsledků a vyšší výnosnosti, ale do budoucna by se měla společnost zaměřit na vyšší tvorbu prostředků na splácení svých dluhů.

Tabulka 17: Celková zadluženost

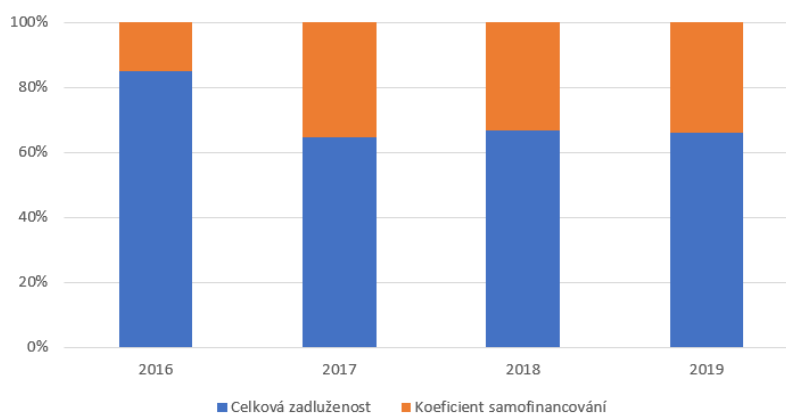
Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Cizí kapitál	30 159	17 808	19 599	19 932
Celková aktiva	35 461	27 550	29 406	30 110
Celková zadluženost	85 %	64,64 %	66,65 %	66,2 %

V tabulce 18 jsou uvedeny hodnoty koeficientu samofinancování, který vyjadřuje, do jaké míry jsou celková aktiva financovány vlastními zdroji. Je to doplňkový ukazatel k předchozímu ukazateli celkové zadluženosti. Lze si všimnout, že naopak tento ukazatel na začátku prudce vzrostl, znamená to, že podnik zvyšuje svůj podíl financování z vlastních zdrojů a poté ukazatel zřídka klesl. Z logického hlediska součet obou ukazatelů by měl dát 1, neboli 100 %, jak je vidět z obrázku 3. Větší část financování společnosti tvoří převážně cizí zdroje.

Tabulka 18: Koeficient samofinancování

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Vlastní kapitál	5 295	9 742	9 799	10 178
Celková aktiva	35 461	27 550	29 406	30 110
koef. samofinancování	15 %	35,36 %	33,32 %	33,8 %

Obrázek 3: Ukazatele zadluženosti

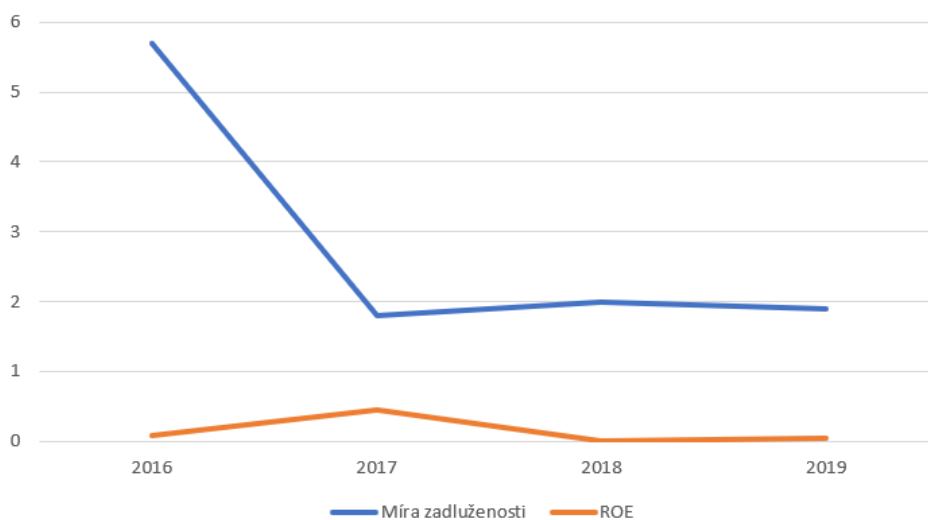


Ukazatel míry zadluženosti, vypočítaný v tabulce 19, dává do poměru cizí kapitál a vlastní kapitál. Hodnota v roce 2016 je vyšší než v ostatních letech a znamená, že cizí zdroje jsou skoro 6krát větší, než vlastní kapitál. Vyšší míra zadluženosti firmy je možná jen v případě vyšších hodnot rentability. Z obrázku 4 vidíme, že míra zadluženosti je vysoká a rentabilita vlastního kapitálu se drží v nižších hodnotách. Podnik měl příliš vysoké náklady a nižší ziskovost.

Tabulka 19: Míra zadluženosti

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Cizí kapitál	30 159	17 808	19 599	19 932
Vlastní kapitál	5 295	9 742	9 799	10 178
Míra zadluženosti	5,7	1,8	2	1,9

Obrázek 4: Míra zadluženosti a ROE



Pro výpočet posledního ukazatele úrokového krytí bude potřeba použít data získaná z výkaz zisků a ztrát. Označuje kolikrát je zisk podniku větší než úroky. V tabulce 20, kde jsou samotné hodnoty vypočítané, je vidět, že v roce 2018 je zisk pouze 1krát vyšší než úroky. Příčinou je velmi nízký zisk a vysoké nákladové úroky, které firma musela zaplatit. Doporučená hodnota je uváděna alespoň 3. Nejlépe na tom byla společnost v roce 2017, kdy byl zisk až 13krát vyšší. Pokud by firma v budoucnu nebyla schopna platit nákladové úroky ze zisku, tedy dlouhodobě by dosahovala nízkých hodnot i v budoucnu, mohlo by to naznačovat blížící se úpadek podniku.

Ještě je potřeba připomenout, že se jedná o obchodní firmu, která se zaměřuje na prodej zboží v oblasti stavebnictví, proto u obchodu bude vždy větší podíl cizích zdrojů financování.

Tabulka 20: Úrokové krytí

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
EBIT (zisk před zdaněním + nákladové úroky)	1 001	4 828	345	849
Nákladové úroky	606	377	269	372
Úrokové krytí	1,7	12,8	1,3	2,3

3.5.4 Ukazatel aktivity

Ukazatele znázorněné v této kapitole podávají informaci o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy a jestli vlastní odpovídající množství majetku. Zabývají se obzvlášť oběžnými aktivy v podobě zásob a krátkodobými závazky – vyhodnocuje se hlavně doba obratu, tedy za jak dlouho společnost prodá své zásoby, nebo za kolik dní splatí své závazky.

Obrat celkových aktiv v tabulce 21 udává, kolikrát se celková aktiva podniku obrátí za sledovaný rok. Hodnoty ze začátku vykazovaly rostoucí trend, ale poté v roce 2019 hodnota ukazatele klesla. V tabulce jsou všechny hodnoty větší než 1, to znamená, že si firma vedla dobře a účinně využívala svá aktiva. Podnik by měl pokračovat v totožných hodnotách i do budoucna.

Tabulka 21: Obrat celkových aktiv

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Tržby	51 838	71 559	66 927	67 098
Celková aktiva	35 461	27 550	29 406	30 110
Obrat celkových aktiv	1,46	2,6	2,28	2,23

V tabulce 22 je znázorněn celkový obrat zásob, který představuje, kolikrát se v jednom roce jednotlivá položka zásob prodá, nakoupí a naskladní. Ukazatel měl podobný průběh jako u celkových aktiv. Firma dokázala za 1 rok ve sledovaných obdobích obrátit celkový stav zásob více než 3krát. Podnik dosahuje lepších výkonů, protože nemá přebytečné zásoby, které by ležely na skladě a vyžadovaly větší nákladovost.

Tabulka 22: Obrat celkových zásob

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Tržby	51 838	71 559	66 927	67 098
Zásoby	18 057	17 868	18 193	18 830
Obrat celkových zásob	2,87	4	3,68	3,56

V dalších tabulkách (23, 24 a 25) je vypočítán ukazatel doby obratu, který je popsán podrobněji v kapitole 2.3.4 a vyjadřuje, kolik dní jsou jednotlivé položky vázány v podniku do doby jejich spotřeby. Je výhodnější, aby počet dní byl co nejmenší. Výsledné hodnoty jsou vynásobeny 360 a jsou zaokrouhleny.

V tabulce 23 je vypočítán ukazatel doby obratu zásob, který udává počet dní, po kterých je zásoba držena v podniku. Hodnota by měla být co nejnižší, jelikož podnik má v zásobách vázané peníze. Doba obratu postupně klesala, po roce 2016 se snížila o 28 % a v roce 2019 začala opět růst. Sledovaný podnik se zaměřuje na prodej zboží, lze předpokládat, že firma bude mít delší dobu obratu zásob.

Tabulka 23: Doba obratu zásob

Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Zásoba	18 057	17 868	18 193	18 830
Tržby	51 838	71 559	66 927	67 098
Doba obratu zásob (dny)	125	90	98	101

Doba obratu pohledávek z tabulky 24 představuje, kolik dní trvá odběratelům uhradit závazky vůči firmě. V roce 2016 je průměrný počet dní značně vyšší než v ostatních letech. Od roku 2017 je doba obratu nižší, což lze hodnotit pozitivně. Společnost by se měla snažit počty dní nadále snižovat. Doporučená hodnota je běžná doba splatnosti faktur, kterou by odběratelé měli dodržovat. Pokud by firmě dlouhodobě chyběly peníze z pohledávek, mohlo by to způsobit platební neschopnost.

Tabulka 24: Doba obratu pohledávek

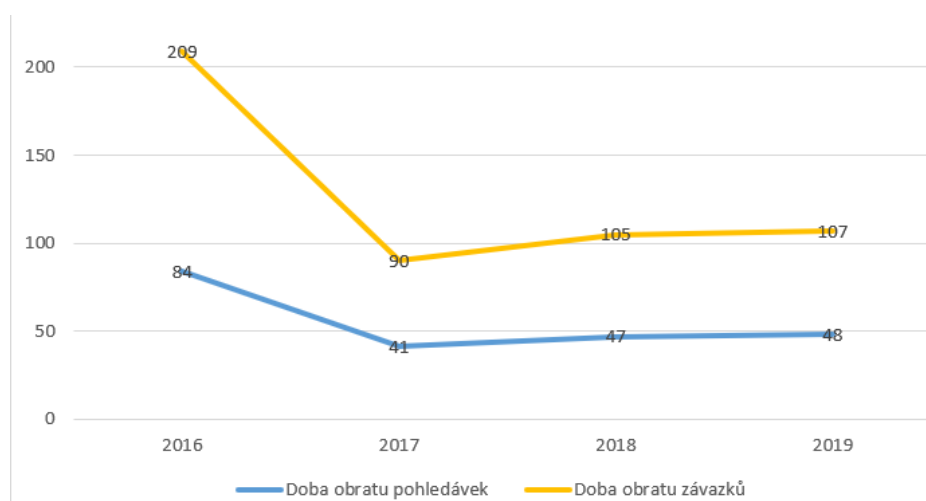
Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Pohledávky	12 104	8 130	8 759	8 844
Tržby	51 838	71 559	66 927	67 098
Doba obratu pohledávek (dny)	84	41	47	48

Předchozí ukazatel se často porovnává s ukazatelem doby obratu závazků uvedený v tabulce 25. Představuje průměrnou dobu, než firma uhradí své závazky vůči dodavatelům. Jedná se také o počet dní, kdy může firma čerpat obchodní úvěr. Obecně doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha v podniku. Z obrázku 5 jde vidět, že firma měla v celém sledovaném období vyšší dobu obratu závazků. Podnik je ve značné výhodě, neboť například v roce 2017 poskytoval obchodní úvěr 41 dní a sám čerpal úvěr po dobu 90 dní.

Tabulka 25: Doba obratu závazků

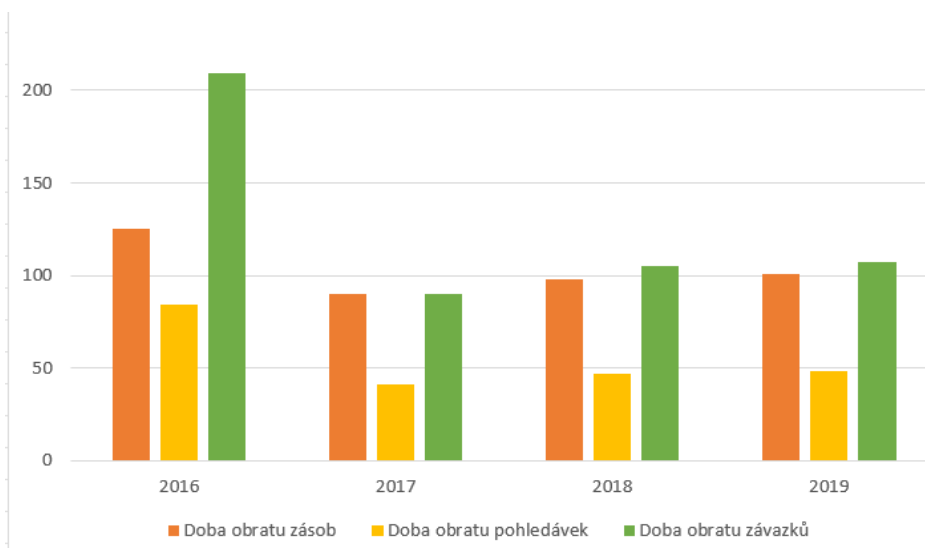
Položka z výkazu (v tis. Kč)	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
Závazky	30 159	17 808	19 599	19 932
Tržby	51 838	71 559	66 927	67 098
Doba obratu závazků (dny)	209	90	105	107

Obrázek 5: Doba obratu pohledávek a závazků



Souhrnný vývoj ukazatele doby obratu je znázorněn v obrázku 6. Lze pozorovat, že firma v roce 2016 měla největší počet dní, kdy měla zásoby vázané v podniku, a také nejvyšší dobu obratu závazků a pohledávek než v ostatních sledovaných letech. V roce 2017 si firma vedla nejlépe, neboť měla nejnižší počet dní. V dalších letech je zaznamenán menší nárůst.

Obrázek 6: Doba obratu zásob, pohledávek a závazků



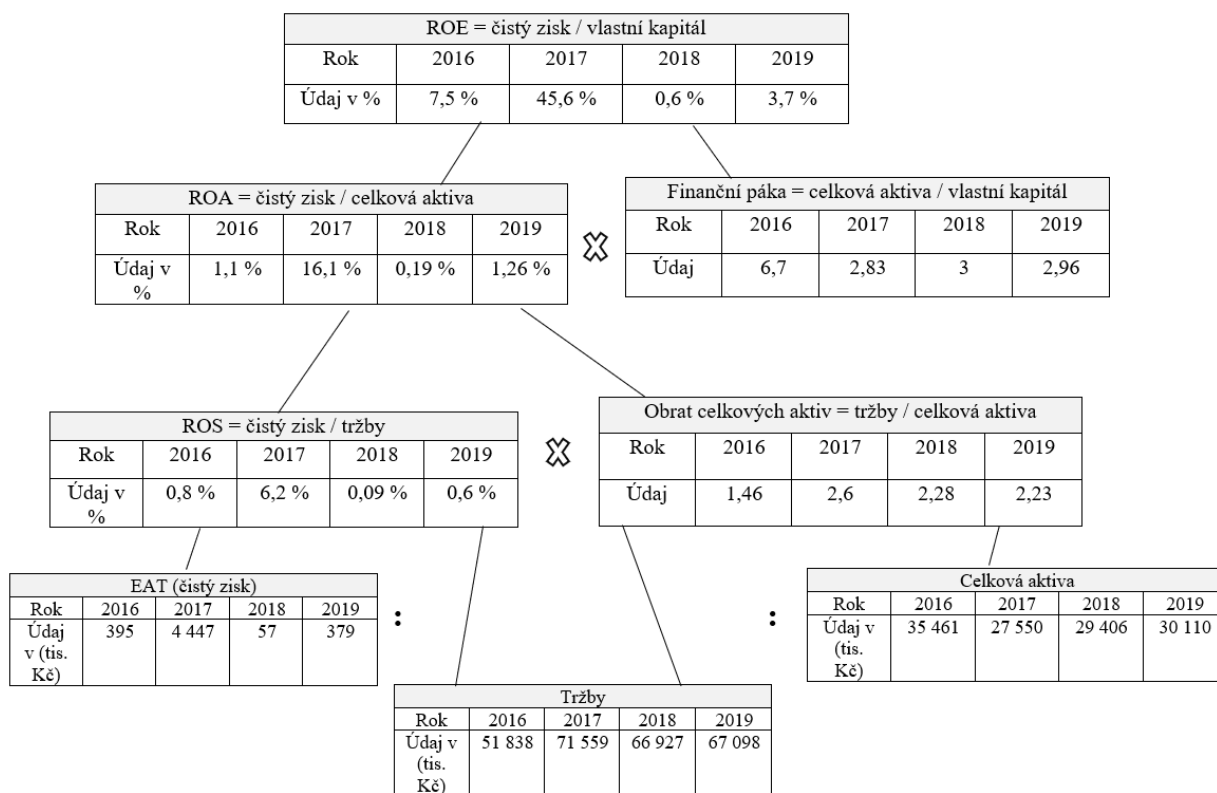
3.6 Analýza soustav ukazatelů

Pomocí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy nelze jednoznačně sestavit celkové zhodnocení finančně-ekonomické situace podniku. Nehledě na to, že vypočítat všechny ukazatele zvláště je časově náročné. Na trhu se uvádí celé řady modelů, které umožňují zhodnotit slabé a silné stránky podniku jedním výsledným ukazatelem. V této kapitole byl použit pyramidový model – Du Pont rozklad.

3.6.1 Du Pont rozklad

Model je jedním z nejtýpějších pyramidových rozkladů. Zaměřuje se na rozklad hlavního ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) a na dílčí ukazatele, které jsou v závislosti vůči vrcholovému ukazateli. Samotný rozklad je proveden v obrázku 7.

Obrázek 7: Du Pont rozklad



Vrcholový ukazatel ROE se rozpadne na dva další ukazatele. Pravá strana rozkladu se skládá z ukazatele finanční páky, ze kterého je patrné, že pokud bude firma více využívat cizí zdroje k financování, může za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot ROE. To lze vidět v roce 2016, kde díky finanční páce se rentabilita vlastního kapitálu zvýšila o skoro sedminásobek. Stejného vlivu si lze všimnout i v roce 2018, kde i přes to, že firma vykazovala nízkého zisku, se pomocí finanční páky ROE zvýšila o trojnásobek. Levá strana ukazatele se rozpadne na rentabilitu celkových aktiv (ROA), kterou tvoří zisková marže a obrat celkových aktiv. V roce 2018 firma dosahovala malého zisku, i když obrat celkových aktiv a tržby dosahovaly uspokojivých hodnot. Snížení mělo dopad i na rentabilitu tržeb (ROS), která klesla na hodnotu 0,09 %.

Schéma ukazatele se může ještě dále dělit. Čistý zisk lze rozčlenit na rozdíl tržeb a celkových nákladů, do kterých se zahrnují úroky, odpisy a daně z příjmu. Stejným způsobem se mohou rozdělit i celková aktiva, které se skládají ze stálých a oběžných aktiv.

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu naznačuje, kam by měla firma věnovat úsilí, aby dosahovala lepších hodnot. Společnost by se měla zaměřit na zvýšení rentability tržeb, která by pomohla zvýšit ukazatel ROE. Také by měla snižovat úvěrové riziko a využít dluh jako finanční páku.

Porovnání podniku s konkurencí

Firma Stavebniny AVANT a.s. má své sídlo v Olomouckém kraji. První pobočka je zřízena ve městě Šternberk a druhá ve městě Uničov. Jeho provozovací činnost značným způsobem ovlivňuje konkurence v blízkých městech. Jedná se o stavebniny B-MARK STAVEBNINY, s.r.o. v Bohuňovicích nedaleko Šternberka a stavebniny Mafila stav s.r.o v Uničově. Firma je ve značné výhodě, jelikož vlastní dvě pobočky a je akciovou společností, takže pro založení musela mít větší základní kapitál.

Srovnání bylo provedeno nejprve v oblasti zadluženosti pomocí poměrových ukazatelů finanční analýzy. Byl vypočítán ukazatel celkové zadluženosti v tabulce 26. Zadluženost firmy se doporučuje kolem 50 %, nejlépe jsou na tom stavebniny B-MARK STAVEBNINY, s.r.o., i když jim zadluženost mírně stoupá. Sledovaný podnik AVANT a.s. financoval velkou část svého majetku cizími zdroji oproti ostatním stavebninám. Největší propad firmy, oproti ostatním, byl zaznamenán v roce 2016, kdy měla firma nadměrný počet krátkodobých závazků vůči dodavatelům a brala si více bankovních úvěrů, v ostatních letech jsou na tom firmy skoro stejně.

Tabulka 26: Celková zadluženost firem

Firmy	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
AVANT a.s.	85 %	64,64 %	66,65 %	66,2 %
B-MARK STAVEBNINY, s.r.o.	48,31 %	57,03 %	56 %	62 %
Mafila stav s.r.o	66,5 %	60,1 %	65 %	60 %

Jako další bylo vhodné porovnat výnosnost vlastního kapitálu firem, jestli vložený kapitál přináší dostatečný zisk. Pro výpočet byl použit ukazatel ROE a hodnoty jsou zaznamenány v tabulce 27. Dlouhodobý růst tohoto ukazatele může znamenat zlepšení výsledku hospodaření. Pokud porovnáme výsledky z tabulky 27, nejlépe je na tom společnost B-MARK STAVEBNINY, s.r.o., během sledovaného období ukazatel rostl a

vlastníkům přinášel větší výnos. U zbývajících dvou firem se střídal pokles i růst. Firma by se měla zaměřit na to, aby dosahovala většího čistého zisku, protože vlastní zdroje financování se v průběhu let značně zvyšovaly.

Tabulka 27: ROE – rentabilita vlastního kapitálu firem

Firmy	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
AVANT a.s.	7,5 %	45,6 %	0,6 %	3,7 %
B-MARK STAVEBNINY, s.r.o.	2,9 %	11,4 %	19,3 %	20,6 %
Mafila stav s.r.o	14,3 %	24,8 %	11 %	12,1 %

Pomocí posledního ukazatele jsme porovnávali, zda jsou firmy schopny splatit své krátkodobé závazky bez toho, aniž by musely prodat své zásoby. Pro ukazatel obecně platí, že by jeho výsledná hodnota neměla klesnout pod 1. Jak můžeme vyčíst z tabulky 28, nejlépe jsou na tom opět B-MARK STAVEBNINY, s.r.o., jejich hodnota ani v jednom sledovaném období neklesla pod 1. Zbýlé dvě firmy tuhle hodnotu nesplnily. Znamená to, že firmy nejsou schopny v případě nutnosti uhradit své krátkodobé závazky. Bude pro ně obtížné přeměnit oběžná aktiva na potřebné finanční prostředky, protože velkou část mají vázanou v zásobách.

Tabulka 28: Pohotová likvidita firem

Firmy	Sledované období			
	2016	2017	2018	2019
AVANT a.s.	0,17	0,3	0,39	0,32
B-MARK STAVEBNINY, s.r.o.	1,4	1,28	1,3	1,21
Mafila stav s.r.o	0,73	0,73	0,71	1,0

Porovnali jsme tři společnosti, které obchodují ve stejném odvětví a sídlí poblíž stejného města, tudíž mají podobné podmínky pro vývoj obchodu. Pomocí tří ukazatelů jsme mohli vyčíst z tabulek 26, 27 a 28, že dominuje firma B-MARK STAVEBNINY, s.r.o.. Společnost B-MARK STAVEBNINY, s.r.o. je svou rozlohou daleko menší než AVANT a.s., to znamená, že mají menší náklady na údržbu a hodnoty v tabulce vycházejí podle doporučených norem. Firma Mafila stav s.r.o. je také oproti podniku AVANT a.s. rozlohou výrazně menší. Podle zjištěných statistik jejich provozovnu v Uničově navštěvuje daleko méně zákazníků než stavebniny AVANT a.s.. Hodnoty v tabulkách jednotlivých ukazatelů vycházejí velice podobně jak u firmy AVANT a.s.. Ve skutečnosti společnost AVANT a.s. má větší náklady na údržbu obchodu, tudíž musí vynaložit větší úsilí na provoz a chod dvou provozoven, proto hodnoty v tabulkách vycházejí daleko odlišně od hodnot, které se uvádějí jako doporučené.

Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo teoreticky definovat finanční analýzu a popsat metody určené k vyhodnocení finanční situace podniku. Na základě vymezených metod byla provedena praktická finanční analýza firmy Stavebniny AVANT a.s. za sledované období mezi lety od 2016 do 2019. Samotná firma podniká za účelem prodejní činnosti v oblasti stavebnictví. Výpočty byly provedeny podle absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a v závěru je propočítáný souhrnný ukazatel, který se v praxi využívá nejvíce a je časově nenáročný.

Ekonomická situace podniku byla popsána pomocí odlišných ukazatelů. Jako první byla provedena horizontální analýza účetního výkazu rozvahy, kde se rozebírala nejprve majetková struktura podniku, a poté jeho finanční struktura. Následně se provedla vertikální analýza výkazu zisků a ztrát vztažená k nákladům a výnosům za sledované roky. Pokračovalo se analyzováním kapitálové struktury pomocí poměrových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu, pomocí kterého se zjistilo, že kromě roku 2016 firma dokázala velkou část majetku financovat dlouhodobými zdroji. Velkou část analýzy zahrnovaly poměrové ukazatele, u kterých se vyšetřovala rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita podniku. Jako poslední se provedl rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí modelu označovaný pod názvem Du Pont rozklad. Jednotlivé kapitoly obsahují výpočet každého ukazatele, následné vyhodnocení a praktické vyjádření, co to pro firmu znamená, a jak by mohla své hospodaření zlepšit do budoucna.

Na základě vypočítaných ukazatelů a z výsledných hodnot finanční analýzy lze konstatovat, že si firma ve sledovaném období nevedla špatně. V každém sledovaném roce firma hospodařila se ziskem, někdy s větším a někdy s menším. Do budoucna by měla firma zlepšit výnosnost vložených prostředků, aby dosahovala většího zisku. Z pohledu likvidity podniku lze konstatovat, že firma má nadměrné peněžní prostředky vázané v zásobách. Vlastníci podniku by mohli zvážit samotnou prodejní činnosti a začít vykonávat více služeb v oblasti stavebnictví, ze kterých by měli další výnos. Zadluženost firmy se postupem roku zlepšuje. V roce 2016 byla celková zadluženost firmy 85 % a v roce 2019 už jen 66 %. Ke snižování zadluženosti by měla pokračovat i do budoucna, aby se hodnota pohybovala kolem 50 %. Firma má také větší podíl financování z cizích zdrojů, v některých letech je to až příliš mnoho, měla by se více zaměřit na zvyšování kapitálu podniku z vlastních zdrojů. Celková

aktivita firmy je v normálu, nemá příliš mnoho zastaralých zásob a svoje zboží průměrně obměňuje, jak se u prodeje předpokládá.

U firmy lze pozorovat mírné zlepšení od roku 2016. Management trošku pozměnil a zlepšil samotný chod firmy, který směřoval k lepším výkonům. Určitě by pomohlo zlepšit propagaci, popřípadě zrealizovat e-shop, který by vedl k většímu zájmu zákazníků a k většímu zisku.

Literatura

- [1] A. Černá, J. Dostál, H. Sůvová, E. Špaček, K. Hubálek. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: SEFIRA, 1997.
- [2] R. Grunwald, J. Holečková. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Vysoká škola Ekonomická, 2004.
- [3] F. Kalouda. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015.
- [4] M. Konečný. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Vysoké učení technické, 2004.
- [5] D. Kubičková, J. Kotěšovcová. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006.
- [6] P. Růžičková. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s. 2015.
- [7] J. Sedláček. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press a.s., 2011.
- [8] E. Sládková, J. Mrkvička, A. Šrámková, L. Vašek. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2009.
- [9] *Úctovani.net* [online], dostupné z:
<https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Ucetnictvi-krok-za-krokem-6-dil-Rozvaha-aktiva-pasiva&idc=311>, [citováno dne 24. 3. 2022]
- [10] *22HLAV* [online], dostupné z: <https://www.22hlav.cz/ke-stazeni>, [citováno dne 5. 4. 2022]

- [11] *iÚčto* [online], dostupné z: <https://www.iucto.cz/ucetni-tipy/ucetnictvi/cash-flow/>, [citováno dne 11. 4. 2022]
- [12] *BusinessINFO.cz* [online], dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/techniky-a-metody-financni-analyzy/> [citováno dne 11. 4. 2022]
- [13] *Finanční analýza* [online], dostupné z: <https://financnianalyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/> [citováno dne 20. 4. 2022]
- [14] *Management MANIA* [online], dostupné z: <https://managementmania.com/cs/cisty-zisk> [citováno dne 1. 6. 2022]
- [15] *Management MANIA* [online], dostupné z: <https://managementmania.com/cs/zisk-pred-zdanenim-a-uroky> [citováno dne 1. 6. 2022]
- [16] *iportál.POHODA* [online], dostupné z: <https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/ucty-casoveho-rozliseni-v-prikladech/> [citováno dne 5. 6. 2022]
- [17] *kurzyCZ* [online], dostupné z: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/25855069/stavebniny-avant-as/> [citováno dne 25. 6. 2022]
- [18] *Avant a.s.* [online], dostupné z: <http://www.avant.cz/> [citováno dne 25. 6. 2022]

Použité zkratky

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP – čisté pohotové prostředky

ČPPF – čistý peněžní pohledávkový fond

EAT – čistý zisk

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

ROA – rentabilita celkových vložených aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

PP – peněžní prostředky

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Účetní výkaz rozvaha.....	12
Tabulka č. 2: Účetní výkaz zisků a ztrát.....	13
Tabulka č. 3: Účetní výkaz cash-flow.....	14
Tabulka č. 4: Rozvaha aktiv ve sledovaném období.....	30
Tabulka č. 5: Horizontální analýza aktiv.....	31
Tabulka č. 6: Rozvaha pasiv ve sledovaném období.....	32
Tabulka č. 7: Horizontální analýza aktiv.....	33
Tabulka č. 8: Vertikální analýza nákladů.....	34
Tabulka č. 9: Vertikální analýza výnosů.....	35
Tabulka č. 10: Čistý pracovní kapitál.....	36
Tabulka č. 11: ROA – rentabilita celkových vložených aktiv.....	37
Tabulka č. 12: ROE – rentabilita vlastního kapitálu.....	37
Tabulka č. 13: ROS – rentabilita tržeb.....	38
Tabulka č. 14: Běžná likvidita.....	39
Tabulka č. 15: Pohotová likvidita.....	39
Tabulka č. 16: Okamžitá likvidita.....	40
Tabulka č. 17: Celková zadluženost.....	42
Tabulka č. 18: Koeficient samofinancování.....	42
Tabulka č. 19: Míra zadluženosti.....	43
Tabulka č. 20: Úrokové krytí.....	45
Tabulka č. 21: Obrat celkových aktiv.....	45
Tabulka č. 22: Obrat celkových zásob.....	46
Tabulka č. 23: Doba obratu zásob.....	46
Tabulka č. 24: Doba obratu pohledávek.....	47
Tabulka č. 25: Doba obratu závazků.....	48
Tabulka č. 26: Celková zadluženost firem.....	52
Tabulka č. 27: ROE – rentabilita vlastního kapitál firem.....	53
Tabulka č. 28: Pohotová likvidita firem.....	53

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Du Pontův rozklad.....	26
Obrázek č. 2: Ukazatele likvidity.....	41
Obrázek č. 3: Ukazatele zadluženosti.....	43
Obrázek č. 4: Míra zadluženosti a ROE.....	44
Obrázek č. 5: Doba obratu pohledávek a závazků.....	48
Obrázek č. 6: Doba obratu zásob, pohledávek a závazků.....	49
Obrázek č. 7: Du Pont rozklad.....	50