

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních  
pravidel

Assessment of the efficiency of the company based on the  
balance rules

Markéta HOROVÁ

Plzeň 2015

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2014/2015

**ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Markéta HOROVÁ**  
Osobní číslo: **K12B0240P**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních pravidel**  
Zadávací katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

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

1. Charakterizujte zvolený podnikatelský subjekt.
2. Analyzujte ekonomickou situaci podniku pomocí vhodných metod, ukazatelů.
3. Posuďte platnost bilančních pravidel a zhodnoťte dopad zjištěných způsobů financování na vybrané ekonomické ukazatele.
4. Navrhněte opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Rozsah grafických prací: **neuveden**  
Rozsah pracovní zprávy: **40 - 60 stran**  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**  
Seznam odborné literatury:

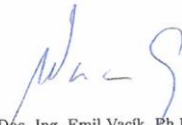
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008, 135 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 208 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SYNEK, Miloslav, KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Podniková ekonomika*. 5., přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2010, 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jarmila Ircingová, Ph.D.**  
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **25. října 2014**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **24. dubna 2015**

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Doc. Ing. Emil Vacík, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 25. října 2014

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních pravidel“*

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

V Plzni, dne .....

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Ráda bych tímto poděkovala paní Ing. Jarmile Ircingové, Ph.D za odborné vedení a rady při zpracování bakalářské práce. Zároveň bych chtěla poděkovat paní Ireně Wágnerové a panu Ing. Zdeňku Horovi za ochotu při poskytování podkladů a informací.

## Obsah

Obsah .....	5
Úvod.....	7
1 Charakteristika firmy JAF HOLZ spol. s r.o. ....	9
1.1 Základní údaje.....	9
1.2 Historie a současnost.....	9
1.3 Produkty firmy JAF HOLZ.....	11
1.4 Organizace firmy v České republice .....	13
1.5 Zaměstnanci společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. ....	13
2 Metody finanční analýzy .....	14
2.1 Horizontální a vertikální analýza .....	14
2.1.1 Horizontální analýza .....	14
2.1.2 Vertikální analýza .....	15
2.2 Analýza aktiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o.....	16
2.2.1 Horizontální analýza aktiv .....	16
2.2.2 Vertikální analýza aktiv .....	17
2.3 Analýza pasiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o. ....	18
2.3.1 Horizontální analýza pasiv.....	18
2.3.2 Vertikální analýza pasiv.....	19
2.4 Analýza výkazu zisku a ztráty ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o. ....	23
2.4.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	23
2.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	25
3 Poměrové ukazatele .....	27
3.1 Ukazatele likvidity .....	28
3.1.1 Ukazatele likvidity v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	29

3.2	Ukazatele zadluženosti .....	31
3.2.1	Ukazatele zadluženosti v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	33
3.3	Ukazatele rentability .....	34
3.3.1	Ukazatele rentability v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	36
3.4	Ukazatele aktivity.....	37
3.4.1	Ukazatele aktivity v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	39
3.5	Analýza pracovního kapitálu.....	40
3.5.1	Analýza pracovního kapitálu ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o. ....	41
4	Pravidla financování – bilanční pravidla .....	43
4.1	Zlaté pravidlo financování – zlaté bankovní pravidlo.....	43
4.2	Zlaté bilanční pravidlo .....	44
4.3	Zlaté pravidlo vyrovnání rizika .....	45
4.4	Zlaté pari pravidlo .....	46
4.5	Zlaté poměrové pravidlo .....	46
4.6	Dodržování bilančních pravidel ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o. ....	47
5	Zhodnocení ekonomické situace a návrhy na zlepšení .....	54
5.1	Zhodnocení ekonomické situace podniku .....	54
5.2	Návrhy na zlepšení .....	56
	Závěr .....	59
	Seznam tabulek .....	61
	Seznam obrázků.....	63
	Seznam použitých zkratk .....	64
	Seznam použité literatury .....	66
	Ostatní zdroje.....	67
	Seznam příloh .....	69

## Úvod

Finanční analýza je základem pro jakékoli finanční rozhodování. Jedná se o základní součást řízení podniku. Na základě finanční analýzy získáváme výsledky, které jsou východiskem pro řízení majetkové a finanční struktury podniku. Hlavním úkolem finanční analýzy je zajistit všechny potřebné podklady pro správné rozhodování o fungování podniku. Finanční analýza je zpracovávána pomocí finančních ukazatelů. Ty patří mezi její základní nástroje, na jejichž základě jsme schopni zhodnotit finanční zdraví podniku. Při rozhodování o způsobu financování podniku by se manažeři měli zaměřit na dodržování bilančních pravidel financování, neboť ty doporučují, jaký by měl být vztah mezi majetkem a jeho zdroji financování (Synek, 2011; Růčková, 2011).

Cílem této bakalářské práce je na základě finanční analýzy zhodnotit finanční situaci vybraného podniku JAF HOLZ spol. s r.o. a ověřit platnost bilančních pravidel financování. Následně je cílem zhodnotit dopady výsledků finanční analýzy a bilančních pravidel na vybraný podnik a navrhnout opatření, která povedou ke zlepšení ekonomické situace podniku. V bakalářské práci jsou použita data z příslušných účetních výkazů podniku JAF HOLZ za čtyři po sobě jdoucí roky (2010 – 2013).

V první kapitole bude představen podnikatelský subjekt JAF HOLZ spol. s r.o. Kapitola bude obsahovat vymezení základních údajů o firmě, krátce bude přiblížena historie a současná situace v podniku. Budou zmíněny produkty firmy JAF HOLZ, její organizace v České republice a poslední část bude zaměřena na informace o zaměstnancích. Ve druhé kapitole budou zpracovány základní metody finanční analýzy – horizontální a vertikální. Metody budou nejprve charakterizovány z teoretického hlediska, a poté prakticky aplikovány ve vybraném podniku. Pomocí těchto metod bude analyzována rozvaha a výkaz zisku a ztráty podniku JAF HOLZ spol. s r.o. Třetí kapitola bude věnována vybraným poměrovým ukazatelům a čistému pracovnímu kapitálu. Poměrové ukazatele, na něž se v této práci zaměřím, budou likvidita, zadluženost, rentabilita a aktivita. Hodnoty pro vybraný podnik budou následně porovnány s hodnotami podniků ve stejném odvětví. Výsledky horizontální a vertikální analýzy spolu s výsledky poměrových ukazatelů signalizují aktuální finanční situaci podniku. Na jejich základě bude možné vyvodit platnost některých



bilančních pravidel. Na bilanční pravidla financování se podrobněji zaměří kapitola čtvrtá. Bude obsahovat jejich teoretické vymezení a zhodnocení dodržování bilančních pravidel ve vybraném podniku. Poslední kapitola bude zaměřena na zhodnocení ekonomické situace podniku a přinese případné návrhy na její zlepšení.

# **1 Charakteristika firmy JAF HOLZ spol. s r.o.**

Velkoobchodní společnost JAF HOLZ spol. s r.o. je dceřinou společností rakouské firmy FRISCHEIS. Zabývá se především prodejem materiálu, jehož základem je dřevo. V České republice patří mezi největší firmu obchodující se dřevem a dřevěnými materiály (JAF HOLZ 3, 2015).

## **1.1 Základní údaje**

Obchodní firma: JAF HOLZ spol. s r.o.

Sídlo: Centrála a vedení společnosti: Pustiměřská 717/9, Vyškov-Předměstí, 682 01 Vyškov

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Identifikační číslo (IČ): 46353283

Zahájení podnikatelské činnosti: 31. srpna 1992

Základní kapitál: 20 000 000 Kč

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1- 3 živnostenského zákona
- truhlářství, podlahářství

(Výpis z obchodního rejstříku, 2015; JAF HOLZ 1, 2015).

## **1.2 Historie a současnost**

Celá historie mateřské firmy Johann und Antonie (J.u.A.) FRISCHEIS GmbH sahá až do roku 1948. V tomto roce byla otevřena v rakouském městě Stockerau první filiálka, dnešní internacionální centrála. Společnost se začala rozrůstat a o pár let později byly otevřeny pobočky v dalších městech Rakouska i v zahraničí. Dnes se skupina JAF může pyšnit 45 pobočkami ve 13 zemích centrální Evropy. Přehled všech filiálek v Evropě je možné si prohlédnout v příloze A. Šestašedesátiletá tradice, plošná síť filiálek a široký sortiment výrobků přispívají k tomu, že firma je vedoucím velkoobchodníkem se dřevem nejen v České republice, ale i v zahraničí (JAF HOLZ 2, 2015).

Jak již samotný název napovídá, jedná se o společnost s ručením omezeným, tudíž zakladatelským dokumentem je společenská smlouva (Synek, 2010). V České republice firma začala působit v roce 1992 v pronajatých prostorech ve Vlašimi. V tomto roce, konkrétně 31. srpna 1992, byla společnost pod názvem JAF HOLZ spol. s r.o. zapsána do obchodního rejstříku. Základní kapitál vložila právnická osoba a jeho výše ke dni vzniku činila 20 000 000 korun. V roce 1996 rozšířila firma svoji působnost v České republice a otevřela první vlastní filiálku ve Vyškově. Kromě centrály, jejíž část sídlí ve Vyškově a část v Domašíně, má firma v současné době v České republice sedm poboček, a to konkrétně ve Vyškově, Rokycanech, Brandýse nad Labem, Domašíně, Ostravě, České Třebové a prozatím nejnovější pobočka byla otevřena v roce 2007 ve Vodňanech (JAF HOLZ, 2014; Obchodní rejstřík, 2014). Počet poboček a jejich rozmístění pokrývá celé území České republiky. Ve všech pobočkách JAF HOLZ v České republice je zaměstnáno celkem 305 zaměstnanců a roční obrat společnosti činí cca 1 800 mil. Kč. Splňuje proto podmínky pro velký podnik, neboť počet zaměstnanců přesáhl 250 a roční obrat je také vyšší než 50 mil. Eur (Veber, 2012).

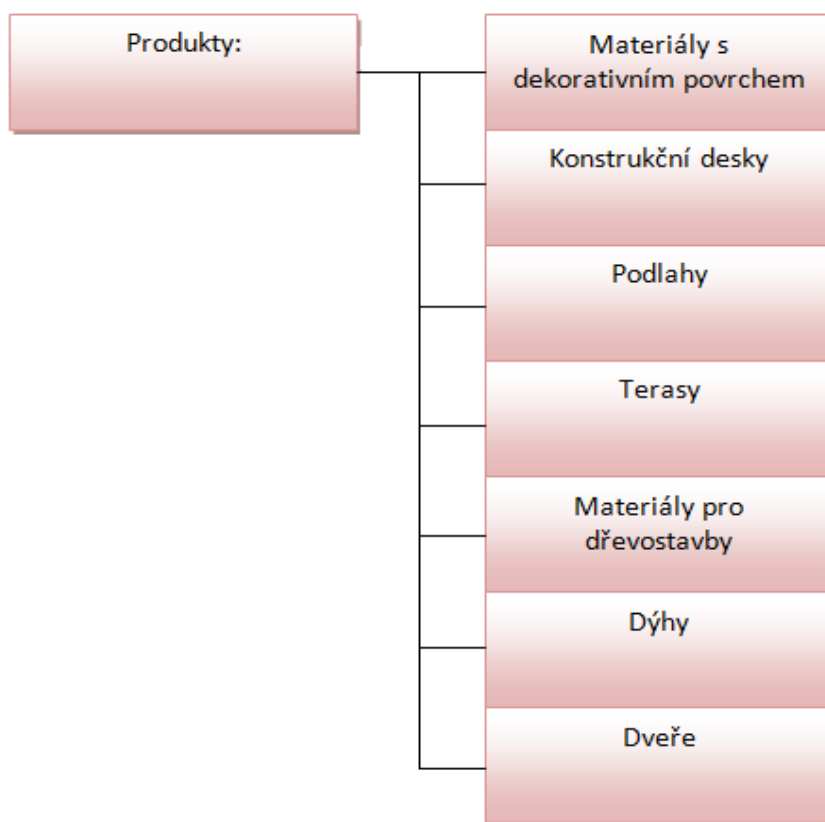
Hlavním předmětem podnikání firmy JAF HOLZ je výroba, obchod a služby, truhlářství a podlahářství. Již od vzniku firmy je oborem činnosti velkoobchod, specializovaný maloobchod a truhlářství. Velkoobchod zahrnuje prodej dřevěných produktů zpracovatelům, prodej kování a dalších doplňků, kterými mohou být například přípravky na údržbu a čištění dřeva. Truhlářství zahrnuje veškerou úpravu dřeva podle přání zákazníka. V roce 2002 je obor činnosti rozšiřován o podlahářství, výrobu nábytkových dílců a o impregnaci dřeva. Podlahářstvím se rozumí dodání podlah koncovému spotřebiteli včetně jejich položení. Dále firma nabízí výrobu nábytkových dílců včetně jejich kompletního servisu. Zákazník si může vybrat z více než 300 dekorů, které má firma skladem, specifikuje své požadavky na výrobu nábytkového dílce a firma mu jej na základě jeho přání vyrobí a dodá ve smluveném termínu. Podnik se nezabývá pouze prodejem a výrobou dřevařského materiálu, ale k maximální spokojenosti svých zákazníků poskytuje i doplňkový servis. Doplňkový servis zahrnuje například dopravu materiálu na místo určení osobními i nákladními vozidly, kterými firma disponuje. Firma se pyšní moderním vozovým parkem, který se skládá z 300 vysokozdvížných vozíků, z 86 vlastních kamiónů a ze 164 vozidel spedičních společností. Dále společnost nabízí formátování a olepování plošných materiálů, opracování materiálů na pilách s technologií CNC, uskladnění a sušení řeziva.

Zákazníkům jsou také k dispozici služby a pomoc obchodních zástupců či produktových specialistů pro danou lokalitu a rozsáhlý vnitřní prodejní servis (JAF HOLZ 2, 2015; Wágnerová, 2015; Výpis z obchodního rejstříku, 2015).

### 1.3 Produkty firmy JAF HOLZ

V další části této kapitoly budou krátce představeny produkty, které společnost JAF HOLZ nabízí. Na následujícím obrázku jsou všechny tyto produkty znázorněny.

Obrázek 1: Produkty firmy JAF HOLZ



Zdroj: vlastní pracování podle JAF HOLZ 3, 2015

Do skupiny materiálů s dekorativním povrchem patří lamino desky DTDL, pracovní desky, kompaktní desky Interiér, dýhované desky Eurowood a exkluzivní povrchy HTS. JAF HOLZ se pyšní širokým sortimentem dekorů. Lamina jsou zákazníkům nabízena ve všech tloušťkách a ke každému dekoru existuje samozřejmě i příslušná hrana. Zákazník má možnost si vybrat z velké nabídky jak klasických, tak i moderních dekorů od evropských výrobců Egger, Fundermax, Kindl, Trend Collection a Emotion by Cleaf (JAF HOLZ 4, 2015).

Druhá skupina produktů je reprezentována konstrukčními deskami. Jejich použití zasahuje do několika oblastí. Používají se například jako stavební materiál ke stavbě domů, ale stejně tak jsou vhodné pro exteriéry a interiéry (výroba nábytku). Mezi konstrukční desky nabízené firmou JAF HOLZ patří také HPL - kompaktní desky. Tyto desky jsou nejčastěji používané v exteriéru a interiéru, a to především proto, že jejich povrch je dvojité vyzrven pryskyřicí, což zajišťuje vysokou odolnost proti atmosférickým vlivům. Příkladem použití kompaktních desek v interiéru může být například obložení stěn bazénů, umyvadlové desky, kuchyňské a pracovní desky či laboratorní nábytek. V exteriéru se může jednat například o fasádní či balkonové systémy. Dále do skupiny patří tvrzené PUR desky, které jsou významné především svojí odolností proti vlhkosti, různým chemikáliím či rozpouštědlům. Tento materiál je používán pro výrobu oken, vstupních dveří, a to například i do vlhkých prostorů, pracovních desek a pro výrobu nábytku do koupelen nebo lodí. V poslední řadě je představena překližka, což je v podstatě materiál na všestranné použití. Její využití dominuje například v automobilovém průmyslu, ale také slouží jako materiál na výrobu nábytku. Stejně tak ji lze použít jako obkladový materiál (JAF HOLZ 5, 2015).

Dalšími produkty společnosti JAF HOLZ jsou dřevěné podlahy. Jejich široký sortiment reprezentuje především značka Eurowood, ale k dispozici jsou také další podlahy od mezinárodně uznávaných výrobců. Kromě podlah si zákazník může vybrat podlaze odpovídající lištu a prostředky na její údržbu (JAF HOLZ 6, 2015).

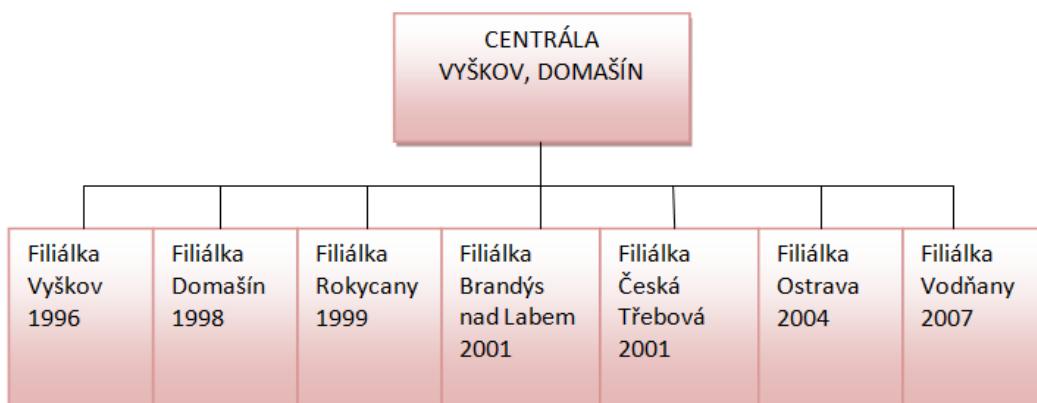
Již několik let nabízí svým zákazníkům firma také dřevěné terasy. Jedná se hlavně o terasy z masivního dřeva, ale do popředí se dostávají také terasy WPC, které obsahují dřevo v kombinaci s plastem. Všechny pobočky v České republice disponují takzvanou expozicí terasového dřeva, kde si zákazníci naživo mohou prohlédnout různé druhy terasových podlah (JAF HOLZ 7, 2015).

Jednotlivé produkty materiálů pro dřevostavby tvoří masivní konstrukční dřevo, stavební řezivo, OSB desky, palubky, materiály na dřevěné fasády a různé izolační materiály. Firma JAF HOLZ se také zabývá prodejem dveří od výrobců Sapeli, Dana a Masonite. Nejen ke dveřím samozřejmě náleží také kvalitní kování, jehož široký sortiment nalezne zákazník také v prodejnách JAF HOLZ (JAF HOLZ 8, 2015).

## 1.4 Organizace firmy v České republice

Na následujícím obrázku je znázorněna hierarchie jednotlivých filiálek firmy JAF HOLZ v České republice. Datum u jednotlivých filiálek představuje datum vzniku pobočky. Firma již od roku 1992 působila v pronajatých prostorech ve Vlašimi, nešlo však o vlastní filiálku.

Obrázek 2: Organizace JAF HOLZ v České republice



Zdroj: vlastní zpracování podle JAF HOLZ 2, 2015

## 1.5 Zaměstnanci společnosti JAF HOLZ spol. s r.o.

Společnost JAF HOLZ zaměstnává v České republice celkem 305 zaměstnanců, z toho zhruba 50 % tvoří technicko-hospodářští pracovníci a zbylých 50 % připadá na dělníky. V případě technicko-hospodářských pracovníků se jedná o vedoucí pracovníky, administrativní pracovníky, prodejce a obchodní zástupce. Dělnické profese jsou reprezentovány především skladníky (Hora, 2015).

## **2 Metody finanční analýzy**

V literatuře se uvádí, že mezi nejpoužívanější a nezákladnější metody finanční analýzy patří procentní rozbor a poměrová analýza. Základem pro obě tyto techniky jsou stavové a tokové absolutní ukazatele. Stavové ukazatele vyjadřují například hodnotu pasiv k 1. 1. 2011, tokové představují například zisk za měsíc prosinec 2013. Na procentním rozboru je založena vertikální a horizontální analýza a právě jejich problematice se věnuje tato kapitola (Synek, 2011).

### **2.1 Horizontální a vertikální analýza**

Horizontální a vertikální analýza finančních výkazů je považována za základ finanční analýzy a provádí se vždy na jejím začátku. Obě analýzy, v praxi považované za nejdůležitější a nejrozšířenější, nám pomáhají zobrazit původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých vztazích nebo souvislostech. U horizontální analýzy se monitoruje vývoj určité položky účetního výkazu v čase a u vertikální analýzy se sleduje podíl položky k základní veličině (Kislingerová, 2008).

#### **2.1.1 Horizontální analýza**

Hlavním cílem horizontální analýzy je zjistit, jak se jednotlivé položky účetních výkazů vyvíjí v čase a umožňuje nám tak náhled na změnu příslušné položky v čase, například jak se změnila oběžná aktiva podniku oproti minulému účetnímu období. K určení meziročních změn položek ve finančních výkazech nabízí horizontální analýza dva způsoby výpočtu. Meziroční změny vyjádříme buď pomocí indexů, čímž zjistíme, o kolik procent se jednotlivé položky účetních výkazů oproti předcházejícímu účetnímu období změnilo nebo pomocí rozdílů (diference), kde dospějeme k závěru, o kolik se položky změnilo v absolutních číslech (Kislingerová, 2008).

V jiných publikacích, například v knize autorky Scholleové, se výše uvedené postupy horizontální analýzy nazývají analýzou podílovou a rozdílovou. Přičemž analýza podílová se rovná indexům a analýza rozdílová, jak již název napovídá, se rovná diferencí. Podílová analýza vyjadřuje relativní růst položky daného finančního výkazu a analýza rozdílová zachycuje rozdíl v období  $n$  a v období  $n-1$ , pozorujeme tedy absolutní růst hodnoty položky finančních výkazů. Z důvodu nestálosti některých položek ve finančních výkazech se menším podnikům doporučuje rozdílová analýza, protože i nepatrná změna položky by mohla z hlediska podílové analýzy znamenat

velkou část ve srovnání s minulým obdobím. U velkých podniků je naopak díky své lepší přehlednosti z hlediska pozorování vývoje preferována analýza podílová (Kislingerová, 2008; Scholleová, 2012).

### 2.1.2 Vertikální analýza

Procentní rozbor neboli vertikální analýza se zaměřuje na vnitřní strukturu absolutních ukazatelů a umožňuje podniku porovnat účetní výkazy s minulým obdobím a porovnat svůj podnik s jinými konkurenčními firmami. Vertikální analýza hodnotí podíl jednotlivých položek účetních výkazů k nějaké základní veličině. Za základní veličinu může být považována například celková bilanční suma, čili suma aktiv nebo pasiv. Pak například podíl oběžných aktiv k celkové bilanční sumě říká, kolik procent z celkové bilanční sumy tvoří oběžná aktiva. Dále je možné analyzovat také jednotlivé podpoložky rozvahy, kde se za základní veličinu považuje celková suma analyzované položky. Pro představu, při analýze jednotlivé položky dlouhodobého majetku se tato položka musí vztahovat k celkovému dlouhodobému majetku (Růčková, 2011; Kislingerová, 2008).

Pokud analyzujeme rozvahu, je hlavním úkolem určit, jak se jednotlivé majetkové složky podílí na celkových aktivech a jak se na celkových pasivech podílí zdroje financování. Při analýze výkazu zisku a ztráty zjišťujeme, jaký podíl mají jednotlivé položky výsledovky na tržbách. Níže je uveden obecný vzorec používaný při vertikální analýze. Vystupují v něm tři proměnné, kde  $P_i$  představuje hledaný vztah,  $B_i$  představuje velikost položky bilance (např. oběžná aktiva celkem) a suma  $\sum B_i$  je součet hodnot položek v rámci konkrétního celku, např. celková bilanční suma (Scholleová, 2012; Kislingerová, 2008).

$$P = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (1)$$

Zdroj: Kislingerová, 2008



## 2.2 Analýza aktiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o.

### 2.2.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka uvedená níže znázorňuje horizontální analýzu aktiv v podniku JAF HOLZ.

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o.

Horizontální analýza	Podílová = relativní			Rozdílová = absolutní (tis. Kč)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>Rok</b>						
<b>Aktiva celkem</b>	1,03	0,94	1,06	17002	-31627	27708
<b>Dlouhodobý majetek</b>	1,07	0,82	0,99	3205	-8392	-290
DNH	0	0,63	4,17	19	-7	38
DHM	1,07	0,82	0,99	3186	-8385	-328
DFM	1	1	1	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	1,03	0,95	1,06	11775	-22176	28048
Zásoby	0,96	0,95	1,21	-7096	-9643	35043
Dlouhodobé pohledávky	1,06	0,98	1,19	186	-71	620
Krátkodobé pohledávky	1,15	0,96	0,96	35594	-10587	-11114
Krátkodobý finanční majetek	0,56	0,91	1,18	-16909	-1875	3499
<b>Časové rozlišení</b>	2,51	0,69	0,98	2022	-1059	-50

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Je patrné, že majetek (bilanční suma) firmy JAF HOLZ v roce 2012 poklesl, ale následně v roce 2013 vzrostl téměř na stejnou úroveň jako v roce 2011. Oproti ostatním sledovaným létům klesla bilanční suma v roce 2012 pod úroveň 500 miliónů korun. Z tabulky je zřejmé, že na pokles aktiv (majetku) v roce 2012 bude mít vliv mimo jiné i snížení netto hodnoty dlouhodobého majetku, což je způsobeno odepisováním majetku. U dlouhodobého nehmotného majetku je vidět pokles přibližně o 40 %, což v absolutním vyjádření znamená 7 tis. Kč. Dlouhodobý hmotný majetek se v roce 2012 snížil o necelých 20 % (8 385 tis. Kč) a v roce 2013 následoval úbytek ještě o jedno procento. Dlouhodobý finanční majetek (ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly) nezaznamenal žádné změny, neboť je ve všech letech konstantní. Oběžná aktiva zaznamenávají pokles také v roce 2012 a to konkrétně o 22 176 tis. Kč (4,7 %). Hlavní příčinou jejich poklesu je úbytek ve všech hlavních složkách oběžného majetku, tj. úbytek v zásobách, pohledávkách a úbytek v krátkodobém finančním majetku. V roce

2011 a 2013 došlo k nárůstu oběžných aktiv oproti předchozím létům. U zásob se v podniku JAF HOLZ vyskytují položky materiál a zboží. Jejich meziroční změny (růst v roce 2011, 2013, pokles v roce 2012) spolu se změnami krátkodobých pohledávek velmi ovlivňují celková oběžná aktiva. Největší položku krátkodobých pohledávek ve firmě JAF HOLZ tvoří pohledávky z obchodních vztahů, krátkodobé poskytnuté zálohy a daňové pohledávky (stát), u kterých v roce 2011 nelze přehlédnout nárůst. V roce 2011 byly placeny vyšší zálohy na daň z příjmu právnických osob, vznikl tedy přeplatek (pohledávka) u FÚ. Krátkodobé zálohy tvoří především zálohy na energie (elektrická energie, plyn), v roce 2011 byl změněn dodavatel energií i způsob vyúčtování, zálohy zaplacené v 2. pololetí byly zúčtovány na základě odečtu v lednu 2012 (Wágnerová, 2015). U zásob a u krátkodobého finančního majetku je patrný pokles i v roce 2011. Krátkodobé pohledávky se mírně snížily v roce 2013.

### 2.2.2 Vertikální analýza aktiv

V tabulce 2 je znázorněna vertikální analýza aktiv. Za základní veličinu je zvolena suma aktiv. V případě vertikální analýzy pasiv je základní veličinou analogicky suma pasiv.

Tabulka 2: Vertikální analýza aktiv podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013
<b>Aktiva celkem</b>	100	100	100	100
<b>Dlouhodobý majetek</b>	8,74	9,07	7,94	7,46
DNM	0	0,0037	0,0025	0,0097
DHM	8,62	8,95	7,81	7,33
DFM	0,12	0,12	0,13	0,12
<b>Oběžná aktiva</b>	90,99	90,28	91,59	92,10
Zásoby	36,41	33,86	34,08	39,03
Dlouhodobé pohledávky	0,61	0,63	0,66	0,74
Krátkodobé pohledávky	46,36	51,68	52,85	47,87
Krátkodobý finanční majetek	7,61	4,12	4,00	4,46
<b>Časové rozlišení</b>	0,27	0,65	0,47	0,44

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Z tabulky lze vyčíst, že největší podíl na celkových aktivech tvoří oběžná aktiva, což je dáno především typem společnosti. Víme, že jde hlavně o obchodní společnost, tudíž

podnik disponuje většími zásobami, většími pohledávkami, ale menším množstvím dlouhodobého majetku (Scholleová, 2012). V případě firmy JAF HOLZ tvoří oběžná aktiva v analyzovaných letech 90 až 92 % hodnoty celkových aktiv. Největší podíl v oběžných aktivech zaujímají krátkodobé pohledávky (46-52 %), ve kterých dominují pohledávky z obchodních vztahů. Druhou nejdůležitější skupinou jsou zásoby (33-39 %), které jsou tvořeny materiálem a zbožím. Krátkodobý finanční majetek se v roce 2010 podílel na celkových aktivech 7 %, v dalších letech podíl klesal. Tato skupina oběžného majetku je prezentována především bankovními účty a penězi v pokladně. Za poklesem podílu krátkodobého finančního majetku v roce 2011 a 2012 je hlavně pokles peněz na účtech v bankách.

## 2.3 Analýza pasiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o.

### 2.3.1 Horizontální analýza pasiv

V tabulce číslo 3 je zachycen pohyb jednotlivých složek pasiv ve firmě JAF HOLZ.

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Horizontální analýza	Podílová			Rozdílová (tis. Kč)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
<b>Rok</b>						
<b>Pasiva celkem</b>	1,03	0,94	1,06	17002	-31627	27708
<b>Vlastní kapitál</b>	1,01	1,00	0,96	2227	-140	-7129
Základní kapitál	1	1	1	0	0	0
Kapitálové fondy	1	1	1	0	0	0
Rezervní fond + ostatní fondy ze zisku	1	1	1	0	0	0
VH z minulých let	1,11	1,01	1,00	13882	1485	521
VH z běžného období	0,70	0,94	0,70	-11655	-1625	-7650
<b>Cizí zdroje</b>	1,04	0,90	1,12	11591	-31062	35990
Rezervy	8,50	0,93	0,72	7615	-635	-2267
Krátkodobé závazky	1,10	0,75	1,09	3649	-9989	2576
Bankovní úvěry a výpomoci	1,00	0,93	1,14	327	-20438	35681
<b>Časové rozlišení</b>	3,36	0,91	0,72	3184	-425	-1153

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Průběh bilanční sumy je stejný jako při horizontální analýze aktiv - v roce 2011 vzrostla, v roce 2012 dochází k poklesu o 6,1 % a v roce 2013 oproti roku 2012 došlo

opět k růstu bilanční sumy o 27 708 tis. Kč (5,66 %). Pokles celkového kapitálu (bilanční sumy) v roce 2012 je zapříčiněn poklesem vlastního i cizího kapitálu. V případě vlastního kapitálu mají největší vliv položky výsledek hospodaření z minulých let a výsledek hospodaření z běžného období. Zatímco výsledek hospodaření z minulých let ve všech zkoumaných rocích mírně vzrůstal, výsledek hospodaření z běžného období zaznamená v analyzovaných letech pokles. V roce 2011 se oproti roku 2010 snížil dokonce o 11 655 tis. Kč. Výsledek hospodaření byl v roce 2011 ovlivněn především finančním výsledkem hospodaření. Pokles vlastního kapitálu v roce 2013 (-7 129 tis. Kč.) je zapříčiněn poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období (-7 650 tis. Kč.). Z výsledku hospodaření běžného roku se vyplácí podíly na zisku společníkovi a zůstatek se převádí na výsledek hospodaření minulých let. Kumulovaný výsledek hospodaření z minulých let se nechá v bilanci nebo se vyplácí společníkovi, případně se může použít na zvýšení základního kapitálu.

Posledním analyzovaným rokem je rok 2013, a proto společnost měla ještě povinnost vytvářet rezervní fond ze zisku. Ve všech letech je na tomto účtu částka 4 000 000 Kč, nejsou zaznamenány žádné změny. V následujících letech bude záležet na společnosti, zda bude udržovat rezervní fond i nadále nebo zda jej rozpustí.

Společnost JAF HOLZ disponuje větším množstvím cizího kapitálu, tudíž celková bilanční suma je ovlivňována hlavně změnami v cizím kapitálu. V roce 2012 oproti roku 2011 je zaznamenáván pokles až o 31 062 tis Kč. V dalším roce pak opět vzrostl o 35 990 tis. Kč. Na vývoj cizího kapitálu má vliv hlavně kolísání krátkodobých bankovních úvěrů. Je vidět, že například v roce 2012 byla nižší potřeba financování/čerpání bankovních úvěrů než v roce 2013. Další výkyv v roce 2012 je patrný u krátkodobých závazků. K bilančnímu dni 31. 12. 2012 bylo na saldu méně závazků (- 9 989 tis. Kč.), bylo více uhrazeno než k bilančnímu dni 31. 12. 2011.

### **2.3.2 Vertikální analýza pasiv**

Následující tabulka znázorňuje vertikální analýzu pasiv, ze které vyplývá, že největší podíl na celkových pasivech mají cizí zdroje – podílejí se na pasivech 59–63 %. Nejedná se o moc stabilní způsob financování, ale jak již bylo zmíněno výše, vzhledem k typu společnosti je tato možnost přípustná.

Tabulka 4: Vertikální analýza pasiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013
<b>Pasiva celkem</b>	100	100	100	100
<b>Vlastní kapitál</b>	37,80	36,99	39,36	35,87
Základní kapitál	3,97	3,84	4,09	3,87
Kapitálové fondy	0,0004	0,00038	0,00041	0,00039
Rezervní fond + ostatní fondy ze zisku	0,79	0,77	0,82	0,78
VH z minulých let	25,31	27,15	29,21	27,74
VH z běžného období	7,73	5,24	5,24	3,48
<b>Cizí kapitál</b>	61,93	62,14	59,81	63,56
Rezervy	0,20	1,66	1,63	1,11
Krátkodobé závazky	7,21	7,67	6,13	6,30
Bankovní úvěry a výpomoci	54,52	52,81	52,04	56,15
<b>Časové rozlišení</b>	0,27	0,87	0,84	0,57

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Největší položku v cizích zdrojích tvoří bankovní úvěry a výpomoci. V důsledku změn v krátkodobých a dlouhodobých závazcích mírně kolísá podíl bankovních úvěrů a výpomocí na celkových pasivech. Nejnižší procento podílu na pasivech je zaznamenáváno v roce 2012 (52,04 %), nejvyšší pak v roce 2013 (56,15 %). Podíl krátkodobých závazků se kvůli poklesu závazků z obchodních vztahů v roce 2012 oproti roku 2011 snížil přibližně o 1,5 %. Nejmenší položku v cizích zdrojích představují rezervy. Z vertikální analýzy lze vyčíst, že v roce 2010 je zaznamenán nejmenší podíl, neboť rezervy byly tvořené pouze z ostatních rezerv. Ostatní rezervy tvoří rezerva na nevyčerpanou dovolenou pracovníků, to znamená, že podle počtu nevyčerpaných dnů dovolené v daném období se vypočte částka rezervy, která je v každém roce jiná, záleží na tom, jak byla dovolená čerpána (Wágnerová, 2015). V následujících dvou letech je podíl vyšší (nárůst rezervy na daň z příjmů) a pohybuje se od 1,63 do 1,66 % a rok 2013 vykazuje pouze 1,11% podíl na celkových pasivech.

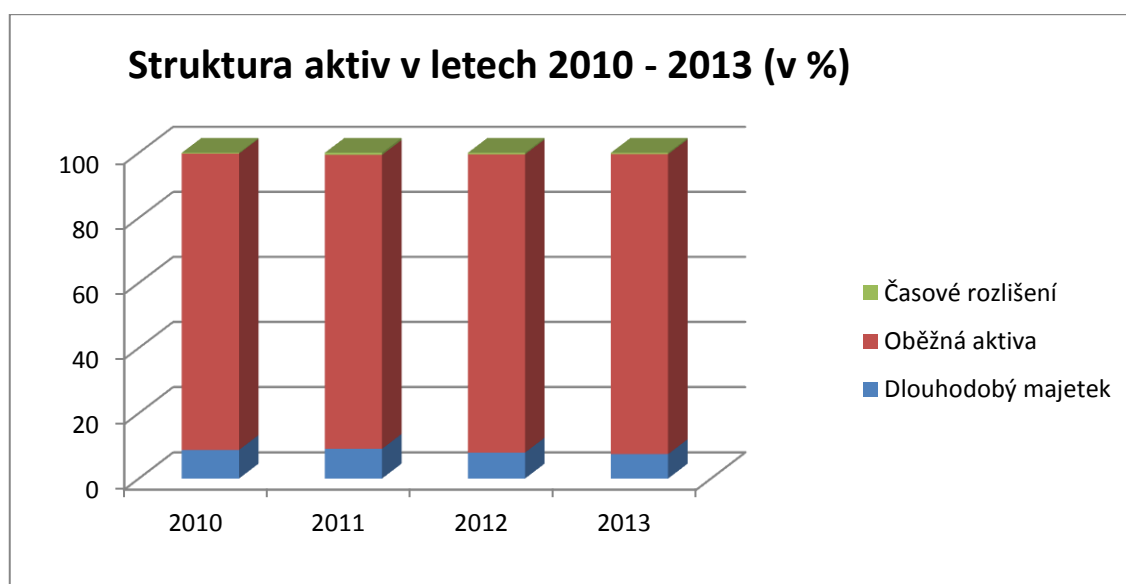
Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech ve všech zkoumaných letech jen mírně kolísá a pohybuje se od 35,87 do 39,36 %. Z vlastních zdrojů má na pasiva největší vliv výsledek hospodaření z minulých let, v roce 2012 dosahuje podílu na pasivech 29,21 %. Díky akumulaci zisku by vlastní kapitál mohl narůstat, ale vývoj VH z běžného období

tomu nepřispívá. Výsledek hospodaření z běžného období v analyzovaných letech klesal, tudíž klesá i podíl na celkových pasivech a tím dochází k proměnlivému vývoji vlastního kapitálu. V posledním roce dosahuje nejnižší hodnoty a na pasivech se podílí konkrétně 3,48 %. Jak již je zmíněno v předcházející části této kapitoly, společnost doposud vytvářela ze zákona rezervní fond, jehož podíl se na celkových pasivech pohybuje kolem 0,8 %. Základní kapitál, který vložila právnická osoba, tvoří pasiva zhruba 4 %.

### **Shrnutí analýzy aktiv a pasiv ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.**

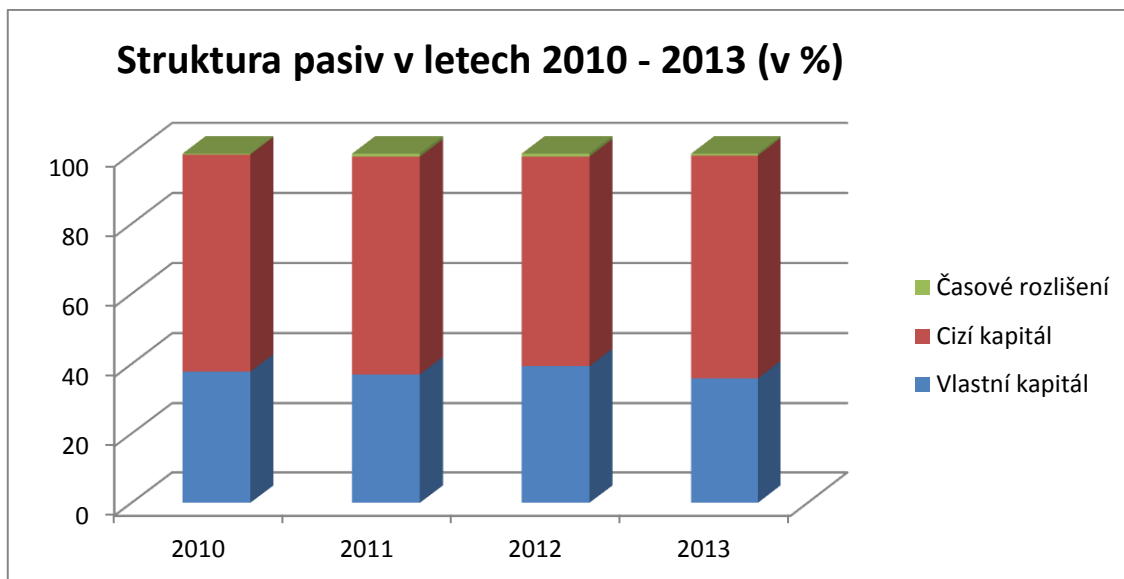
Z analýzy aktiv a pasiv podniku JAF HOLZ lze na první pohled vyvodit platnost některých bilančních pravidel. Podrobněji se této problematice bude věnovat čtvrtá kapitola. Shrnutí analýzy majetku a zdrojů, ze kterých je majetek firmy JAF HOLZ financován ilustrují následující dva grafy.

Obrázek 3: Struktura aktiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o.



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Obrázek 4: Struktura pasiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o.



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Majetek (aktiva) společnosti JAF HOLZ je tvořen z průměrně 8 % dlouhodobým majetkem a přibližně 91 % aktiv tvoří oběžná aktiva. Oproti tomu kapitál (pasiva) firmy JAF HOLZ tvoří z přibližně 38 % vlastní kapitál a asi 62 % připadá na kapitál cizí. Z toho vyplývá, že dlouhodobý majetek není financován dlouhodobými zdroji, ale pouze vlastním kapitálem. Zdá se, že podmínka zlatého bilančního pravidla uvedená v knize autora Vochozky (2011) není splněna. Nebude tedy splněno ani pari pravidlo, které podle autorky Scholleové (2012) požaduje, aby  $VK \leq DM$ . Z obrázku č. 4 je možné vyvodit i platnost zlatého pravidla vyrovnání rizika. Jelikož je zřejmé, že cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní, není v podniku JAF HOLZ splněna ani podmínka pravidla vyrovnání rizika – ta požaduje, aby  $VK \geq CK$  (Vochozka, 2011).

## 2.4 Analýza výkazu zisku a ztráty ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.

### 2.4.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V tabulce 5 a 6 jsou zaznamenány výsledky horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty ve firmě JAF HOLZ.

Tabulka 5: Podílová analýza výkazu zisku a ztráty spol. s r.o.

Položka/ Rok	Podílová = relativní		
	2011	2012	2013
<b>Tržby za prodej zboží</b>	1,12	1,00	0,97
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,13	1,01	0,97
Obchodní marže	1,056	0,99	0,99
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0,99	0,72	0,34
Výkonová spotřeba	1,02	1,01	0,99
Spotřeba materiálu a energie	1,09	1,01	1,04
Služby	1,01	1,01	0,97
Přidaná hodnota	1,08	0,96	0,98
Osobní náklady	1,10	1,03	0,97
Mzdové náklady	1,11	1,03	0,97
Náklady na SZ a ZP	1,20	1,03	0,97
Sociální náklady	0,93	0,91	1,20
Daně a poplatky	0,70	1,41	0,88
Odpisy DNM a DHM	1,05	0,96	0,93
Tržby z prodeje DM a materiálu	2,54	0,28	1,39
Provozní výsledek hospodaření (VH)	0,98	0,81	1,02
Finanční VH	3,27	0,58	1,93
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,71	0,91	0,71
VH za běžnou činnost	0,70	0,94	0,70
VH za účetní období	0,70	0,94	0,72
VH před zdaněním	0,71	0,93	0,70

Zdroj: vlastní zpracování, 2015



Tabulka 6: Rozdílová analýza výkazu zisku a ztráty spol. s r.o. (v tis. Kč)

Položka/ Rok	Rozdílová = absolutní (tis. Kč)		
	2011	2012	2013
<b>Tržby za prodej zboží</b>	192 937	1 882	-47 133
Náklady vynaložené na prodané zboží	170 523	7 690	-41 666
Obchodní marže	22 414	-5 808	-5 467
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-47	-1 430	-2 458
Výkonová spotřeba	4 149	1 575	-2 438
Spotřeba materiálu a energie	2 357	205	1 180
Služby	1 792	1 370	-3 618
Přidaná hodnota	18 053	-8 665	-5 838
Osobní náklady	15 338	4 214	-4 424
Mzdové náklady	12 040	3 489	-3 569
Náklady na SZ a ZP	3 624	1 119	-1 269
Sociální náklady	-326	-394	414
Daně a poplatky	-189	178	-75
Odpisy DNM a DHM	792	-590	-1 077
Tržby z prodeje DM a materiálu	31 939	-37 791	5 796
Provozní výsledek hospodaření (VH)	-1 344	-10 235	800
Finanční VH	-13 194	7 987	-10 244
Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 883	-623	-1 794
VH za běžnou činnost	-11 655	-1 625	-7 650
VH za účetní období	-11 655	-1 625	-7 650
VH před zdaněním	-14 538	-2 248	-9 444

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Z tabulky je možno vyčíst, jak se vyvíjela obchodní marže společnosti JAF HOLZ. V roce 2011 oproti roku 2010 vzrostla celkem o 22 414 tis. Kč (5,9 %). V roce 2012 je patrný pokles tržeb za prodej zboží a nárůst nákladů, přičemž nárůst nákladů převyšuje pokles tržeb, takže obchodní marže podniku JAF HOLZ klesá o 14 808 tis. Kč. Následující rok sice přináší pokles tržeb (- 47 133 tis. Kč) i nákladů (- 41 666 tis. Kč), ale i to má pozitivní dopad na obchodní marži společnosti, která vzrostla o 3 533 tis. Kč.

Vzhledem k nárůstu obchodní marže v roce 2011 zaznamenává přidaná hodnota v tomto roce zvýšení o 18 053 tis. Kč. Od roku 2012 mírně klesá. Příčinou poklesu je měnící se vývoj obchodní marže, výkonů a výkonové spotřeby. V roce 2012 došlo například k poklesu obchodní marže, k mírnému snížení výkonů a k nárůstu výkonové spotřeby, to vše má za následek snížení přidané hodnoty. Osobní náklady v roce 2011 vykazují nárůst o 10,32 %, v dalším roce je nárůst nižší a v roce 2013 dochází k poklesu o 2,63 % (- 4 424 tis. Kč).

U provozního výsledku hospodaření je zaznamenán pokles, který se v roce 2013 mění v růst. Největší propad vykazuje rok 2012, kdy se provozní výsledek hospodaření snížil o 19,24 %. V absolutním vyjádření se jedná o částku 10 235 tis. Kč. V roce 2013 už dochází k růstu o 800 tis. Kč (1, 86%). Finanční výsledek hospodaření se v uvedených letech dostává do záporných hodnot. V roce 2011 je zaznamenán největší propad, respektive zvýšení ztráty finančního VH o 13 194 tis. Kč. Zvýšení finančních nákladů způsobily vyšší kurzové ztráty při úhradě faktur dodavatelům (Wágnerová, 2015). To velmi ovlivnilo celkový VH v roce 2011. V roce 2012 se ztráta snižuje, protože dochází k růstu finančního VH o 7 987 tis. Kč. V následujícím roce dohází kvůli kurzovým ztrátám opět ke zvýšení finančních nákladů a oproti roku 2012 dochází k poklesu finančního výsledku o 10 244 tis. Kč.

Na výsledek hospodaření za běžnou činnost má vliv právě provozní a finanční výsledek hospodaření. VH za běžnou činnost sice ve všech letech nabývá kladných hodnot, ale od roku 2011 klesá (o 29,93 %; 5,96 % a 29,81 %). Vzhledem k tomu, že podnik vykazuje nulové mimořádné náklady a výnosy, je VH za účetní období totožný s VH za běžnou činnost.

#### **2.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Z vertikální analýzy firmy JAF HOLZ je zřejmé, jaká vztažná položka je použita – tržby za prodej zboží, jelikož vykazují mnohem vyšší čísla než tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Je vidět, že tržby za prodej vlastních výkonů a služeb pokrývají pouze 0,07 - 0,31 % tržeb za prodej zboží. Výkonová spotřeba má v letech 2011, 2012 a 2013 proti roku 2010 menší podíl na tržbách. Jde však jen o malé výkyvy, takže lze konstatovat, že nákladovost tržeb se vyvíjí rovnoměrně.

Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty firmy JAF HOLZ spol. s r.o. (v %)

Položka/ Rok	2010	2011	201	2013
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	77,17	78,33	78,67	78,41
Obchodní marže	22,83	21,67	21,33	21,59
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	0,31	0,28	0,20	0,07
Výkonová spotřeba	9,94	9,14	9,21	9,32
Spotřeba materiálu a energie	1,50	1,47	1,48	1,59
Služby	8,44	7,66	7,73	7,73
Přidaná hodnota	13,53	13,09	12,62	12,62
Osobní náklady	8,89	8,79	9,00	9,0
Mzdové náklady	6,36	6,35	6,53	6,50
Náklady na SZ a ZP	2,23	2,20	2,25	2,24
Sociální náklady	0,30	0,25	0,23	0,25
Daně a poplatky	0,04	0,023	0,033	0,03
Odpisy DNM a DHM	0,88	0,83	0,80	0,76
Tržby z prodeje DM a materiálu	1,24	2,83	0,80	1,14
Provozní výsledek hospodaření (VH)	3,26	2,85	2,30	2,41
Finanční VH	-0,35	-1,02	-0,59	-1,17
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,59	0,37	0,34	0,25
VH za běžnou činnost	2,33	1,46	1,38	0,99
VH za účetní období	2,33	1,46	1,38	0,99
VH před zdaněním	2,92	1,83	1,71	1,24

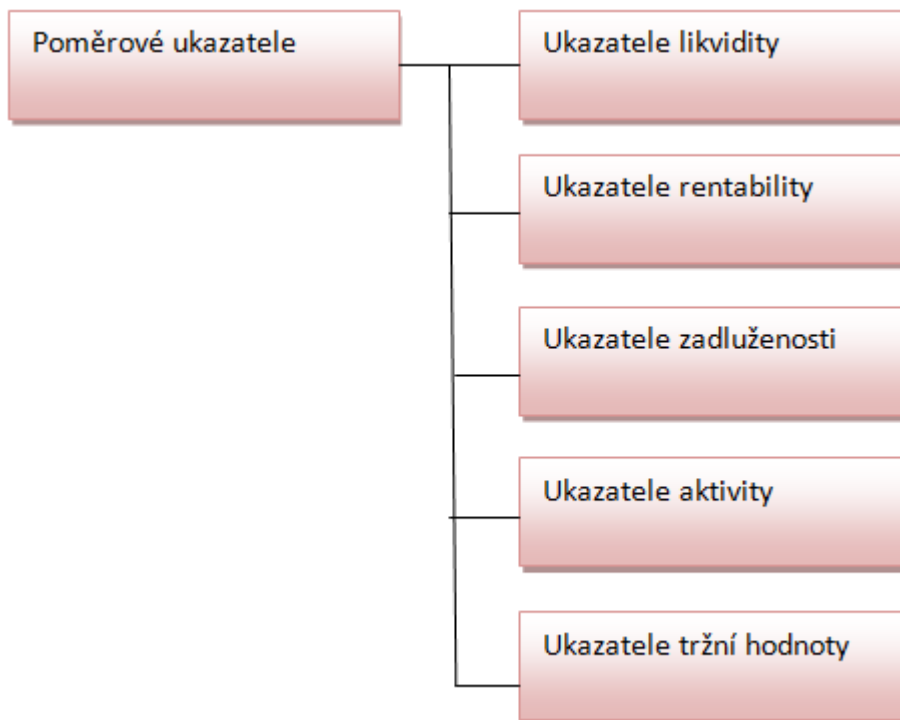
Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Podíl přidané hodnoty ve sledovaném období mírně klesá. Osobní náklady se v uvedeném období vyvíjí také rovnoměrně. Nepatrný růst podílu osobních nákladů je zaznamenán v roce 2012, důvodem je nárůst mzdových nákladů, které v roce 2012 dosahují nejvyšší hodnoty. Podíl provozního VH na tržbách za prodej zboží se v prvních třech sledovaných letech snižuje - 3,26; 2,85 a 2,30 %, v roce 2013 je vidět malé zvýšení (2,41 %). Provozní a finanční VH spolu s daní z příjmů za běžnou činnost mají vliv na VH za běžnou činnost - podíl VH za běžnou činnost ve zkoumaném období klesá.

### 3 Poměrové ukazatele

Finanční poměrové ukazatele jsou východiskem finanční analýzy. Poměrové ukazatele na rozdíl od vertikální a horizontální analýzy neporovnávají jen položky v čase nebo ve vztahu k jedné veličině, ale poměřují jednotlivé položky mezi sebou. To umožňuje rozšířit pohled na finanční stav podniku. Poměrových ukazatelů rozlišujeme několik, protože ke zjištění aktuálního finančního stavu podniku, nám nestačí jen jeden ukazatel. Podnik bude prosperovat tehdy, pokud nebude mít velké dluhy, bude rentabilní a likvidní. Analýza poměrovými ukazateli většinou následuje po vertikální a horizontální analýze a uvádí se, že poměrové ukazatele pokrývají všechny části výkonnosti firmy. Podobně jako ostatní metody finanční analýzy je založena na údajích běžně dostupných ze základních účetních výkazů. Údaje z účetních výkazů jsou veřejné, tudíž do nich může nahlédnout kdokoliv. Petra Růčková ve své publikaci člení poměrové ukazatele z hlediska jejich zaměření. Rozdělení je znázorněno na obrázku 5. V této bakalářské práci budou použity ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity (Růčková, 2011; Synek 2011; Kislingeová, 2008; Kislingerová, 2010).

Obrázek 5: Dělení poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů



Zdroj: Růčková, 2011

### 3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita hraje důležitou roli v zajištění dlouhodobého fungování podniku. „*K tomu, aby byl podnik likvidní, musí mít vázány určité finanční prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtech. Tyto prostředky na sebe váží kapitál, a tudíž musí být profinancovány, a to i s náklady, které jsou s profinancováním spojeny*“ (Vochozka, 2011, s. 26).

Každý manažer podniku musí vědět, že likvidita je základem finanční stability podniku, protože nebude-li podnik dlouhodobě splňovat požadavky likvidity, dostane se do platební neschopnosti (insolvence). Podnik tak nebude mít dostatek finančních prostředků na splacení všech svých dluhů v termínech splatnosti. Na druhou stranu ani vyšší stav likvidních prostředků není žádoucí. Přináší to sice nižší nebezpečí insolvence, ale zároveň snižuje výnosnost podniku. Výnosnost pak zvyšují málo likvidní aktiva (stroje), protože peníze na účtech a v pokladně mají výnosnost velmi nízkou (Synek, 2011).

Likvidita je charakterizována jako schopnost podniku splácet své splatné závazky. Jinými slovy řešíme, jestli je podnik schopen uhradit všechny své dluhy v době jejich splatnosti. Likvidnost se vyjadřuje jako „*schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní prostředek*“ (Synek, 2011, s. 51). V literatuře se uvádí tři typy likvidity, likvidita běžná, pohotová a hotovostní, někdy nazývaná peněžní. Základem všech těchto ukazatelů je oběžný majetek rozdělený od nejméně likvidních aktiv až po nejlikvidnější. Podle likvidnosti lze oběžná aktiva rozdělit do třech skupin. Do první skupiny patří finanční majetek v peněžní podobě, jde o nejlikvidnější položku. Druhá skupina je tvořena krátkodobými pohledávkami a třetí skupinu tvoří zásoby – nejméně likvidní oběžná aktiva (Vochozka, 2011; Synek, 2011; Grünwald, 2010).

Tabulka 8: Doporučené hodnoty likvidity

<b>Položka</b>	<b>Doporučená hodnota</b>
Běžná likvidita	1,6 - 2,5
Pohotová likvidita	1 - 1,5
Hotovostní likvidita	0,6 - 1,1

Zdroj: vlastní zpracování podle: Růčková, 2011; Vochozka, 2011

**Běžná likvidita** - „current ratio“ nebo likvidita 3. stupně vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky firmy. Jinými slovy to znamená, zda by podnik při výměně všech oběžných aktiv v daném okamžiku za hotovost byl schopen splácet

své závazky. Obecně je doporučeno, aby hodnoty běžné likvidity ležely v rozmezí 1,6 – 2,5, přičemž čím vyšší je hodnota ukazatele, tím se snižuje pravděpodobnost, že se podnik dostane do insolvence. Hodnota ukazatele by nikdy neměla být nižší než 1 (Růčková, 2011; Vochozka, 2011).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

**Pohotová likvidita** – „acid test“ nebo likvidita 2. stupně přesněji odráží schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky, protože v čitateli od oběžných aktiv odečítáme nejméně likvidní položku zásoby. Hodnota ukazatele by podle autora Marka Vochozky měla ležet v intervalu 0,7 – 1. Pokud by se hodnota pohotové likvidity rovnala 1, byl by podnik schopný splácet své závazky s nulovou potřebou prodat některé ze svých zásob. Častěji se u pohotové likvidity doporučuje interval 1 – 1,5 (Růčková, 2011; Vochozka, 2011).

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

**Hotovostní likvidita** – „cash ratio“ nebo také likvidita 1. stupně. Jedná se o nejužší formulaci likvidity, jelikož počítá s nejlíkvnějšími položkami z rozvahy. V čitateli vystupují jen peněžní prostředky, které představují peníze v pokladně a na účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky atd. V literatuře je někdy nazývána likviditou okamžitou. U hotovostní likvidity je preferována hodnota ležící v intervalu 0,9 – 1,1. Pro Českou republiku je dolní hranice posunuta na hodnotu **0,6** a hodnota 0,2 je již považována za kritickou (Růčková, 2011, Vochozka, 2011).

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

### 3.1.1 Ukazatele likvidity v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Nedodržování podmínek likvidity může mít velký dopad na dlouhodobou existenci firmy (Růčková, 2011). Jak tyto podmínky dodržuje podnik JAF HOLZ, znázorňují níže uvedené tabulky.

Tabulka 9: Běžná likvidita v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita - DI (1,6-2,5)	1,73	1,49	1,61	1,47
Běžná likvidita v odvětví	1,42	1,37	1,4	1,35

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Z tabulky 9 lze vyčíst, že ve firmě JAF HOLZ se hodnoty běžné likvidity nepohybují v doporučeném intervalu ve všech uvedených letech. V roce 2010 a 2012 je hodnota ukazatele přijatelná, ale v roce 2011 a 2013 klesá pod hranici 1,6. V roce 2011 je z důvodu nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů patrný nárůst krátkodobých závazků a tím v tomto roce dochází ke snížení běžné likvidity. V roce 2013 je ukazatel běžné likvidity nižší také především kvůli zvýšení podílů krátkodobých závazků, neboť ty v uvedených letech vykazují nejvyšší hodnotu. Z horizontální analýzy je možno vyčíst, že v roce 2013 oběžná aktiva sice vzrostla o 28 048 tis. Kč, ale nárůst krátkodobých závazků je mnohem vyšší. Při pohledu na hodnoty v odvětví je vidět, že čísla jsou v případě podniku JAF HOLZ mnohem vyšší a bližší teorii doporučenému intervalu.

Tabulka 10: Pohotová likvidita v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Pohotová likvidita - DI (1 - 1,5)	1,04	0,93	1,01	0,85
Pohotová likvidita v odvětví	1	0,92	0,98	1,02

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Při porovnání s doporučenými hodnotami je pohotová likvidita ve firmě JAF HOLZ splněna pouze v letech 2010 a 2012. V obou letech se hodnota pohotovosti dostává mírně nad spodní hranici intervalu. Podle teorie uvedené výše lze říci, že firma dokáže splácet své závazky s minimální potřebou prodat některé své zásoby. V roce 2011 a 2013 klesla pohotová likvidita pod hodnotu 1, a to již nevyhovuje doporučenému intervalu. V knize autora Vochozky (2011) je uveden interval pro pohotovostní likviditu od 0,7 do 1. U podniku JAF HOLZ by bylo možné konstatovat, že toto rozmezí splňují všechny uvedené roky. V porovnání s odvětvím se hodnoty pohotovosti nijak významně neliší, největší rozdíl je zaznamenán v roce 2013.

Tabulka č. 11 znázorňuje výsledky hotovostní likvidity v podniku JAF HOLZ. Je vidět, že hotovostní likvidita nedosahuje doporučených hodnot. Všechny analyzované roky vykazují hodnotu nižší než 0,2 a již ta je považována za kritickou.

Tabulka 11: Hotovostní likvidita v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Hotovostní likvidita - DI (0,6-1,1)	0,14	0,07	0,07	0,07
Hotovostní likvidita v odvětví	0,2	0,18	0,17	0,15

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

V roce 2010 je patrná nejvyšší hodnota hotovostní likvidity 0,14. V ostatních letech dochází k viditelnému poklesu krátkodobého finančního majetku a zároveň rostou krátkodobé závazky, z čehož vyplývá, že hotovostní likvidita nebude růst, ale naopak dochází k poklesu na 0,07, což není pro firmu moc pozitivní. Vše záleží na porovnání s odvětvím, kde jak je vidět, hotovostní likvidita nabývá vyšších hodnot.

### 3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti charakterizují vztah mezi vlastním a cizím kapitálem. Zaměřují se na to, v jakém rozsahu podnik využívá k financování dluh. Pokud by podnik využíval k financování svého majetku pouze vlastní kapitál, bylo by to pro něj obvykle velmi nákladné. Na druhou stranu, kdyby používal pouze cizí kapitál, tzn. neustále by si půjčoval peníze, bylo by to příliš rizikové. Proto podniky většinou nevyužívají k financování pouze vlastní nebo naopak pouze cizí kapitál, ale jejich kombinaci. V knize Miloslava Synka je uvedeno měření zadluženosti dvěma způsoby. První způsob vychází z rozvahy. Jde o **zadluženost (debt ratio)**, která vyjadřuje, v jakém rozsahu dluhy financují aktiva (Synek, 2011).

$$\text{zadluženost} = \frac{\text{celkový dluh}}{\text{celková aktiva}} \quad (5)$$

Zdroj: Synek, 2011

Celkový dluh v čitateli zlomku představuje součet dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Nižší zadlužení představuje také nižší riziko, proto ho upřednostňují věřitelé podniku, zatímco cílem vlastníků podniku je využít finanční páky. Doporučená hodnota by měla ležet v intervalu od 30 do 60 %, je ale vždy důležité porovnat zadluženost konkrétního podniku s hodnotami v odvětví. Někdy se tento vzorec vyskytuje pod názvem ukazatel věřitelského rizika (Růčková, 2011; Synek, 2011; Knápková, 2013).

Základem pro druhý způsob výpočtu zadluženosti je výsledovka. Jde o **ukazatel úrokového krytí**, který vyjadřuje krytí nákladů na cizí kapitál ziskem před úroky a zdaněním - EBIT (Synek, 2011).



$$\text{úrokové krytí } TIE(\text{time interest earned}) = \frac{EBIT}{\text{placené úroky}} \quad (6)$$

Zdroj: Synek, 2011

Ukazatele úrokového krytí patří mezi ukazatele, které jsou velmi důležité jednak pro věřitele, ale i pro samotný podnik. Vyjadřuje, kolikrát má podnik vyšší zisk než úroky. Podle zahraničí je ideální situace, pokud je zisk vyšší než úroky alespoň třikrát (Růčková, 2011; Váchal, 2013).

Ukazatel věřitelského rizika je možné doplnit **koeficientem samofinancování – equity ratio**, který je dán poměrem vlastního kapitálu a celkových aktiv. Součet ukazatele věřitelského rizika a koeficientu samofinancování by se měl přibližovat k hodnotě 1 (Růčková, 2011).

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (7)$$

Zdroj: Růčková, 2011

Mezi ukazatele zadluženosti patří také ukazatel **zadluženosti debt equity**, který dává do poměru cizí a vlastní zdroje podniku. Doporučovaný poměr je 1:1. Za základní bezpečnou míru zadlužení se považuje poměr CK/VK rovnající se 40 %. S ukazatelem debt equity souvisí zlaté pravidlo vyrovnaní rizika, které se vyjadřuje jeho převrácenou hodnotou. Výsledky analýzy zadluženosti debt equity budou signalizovat, jak se ve společnosti JAF HOLZ toto pravidlo dodržuje (Vochozka, 2011).

$$\text{zadluženost (debt equity)} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní zdroje}} \quad (8)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

Se vzorcem č. 8 se lze setkat při určování míry finanční páky, která se zaměřuje na problematiku zvyšování rentability vlastního kapitálu za pomoci kapitálu cizího. Samotný název finanční páka vychází podle autora Synka (2010) z tvrzení, že zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu za pomoci kapitálu cizího funguje stejně jako páka, která zvedá břemeno. Jinými slovy, čím více cizího kapitálu podnik vlastní, tím vyšších hodnot dosahuje rentabilita vlastního kapitálu. (Váchal, 2013; Synek, 2010).

### 3.2.1 Ukazatele zadluženosti v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

V následujících tabulkách jsou znázorněny jednotlivé hodnoty ukazatelů zadluženosti v podniku JAF HOLZ a v odvětví.

Tabulka 12: Zadluženost v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Zadluženost - Ukazatel věřitelského rizika	0,6193	0,6214	0,5981	0,6356
Zadluženost v %	61,93	62,14	59,81	63,56
Zadluženost v odvětví v %	66,36	69,41	71,14	74,03

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

**Zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)** podniku JAF HOLZ lze vyčíst již z vertikální analýzy pasiv, kde je hodnoceno, jak se cizí kapitál podílí na celkové bilanční sumě. Analyzované roky vykazují hodnoty pohybující se od 59 do 63 %, což lze v praxi považovat ještě za přípustné (Knápková, 2013). Nejvyšší procento zadluženosti je zaznamenáno v roce 2013 (63,56 %). Došlo k nárůstu bankovních úvěrů a krátkodobých závazků. Nejnižší zadluženost je v roce 2012 (59,81 %). Hodnoty zadluženosti v odvětví se pohybují v intervalu od 66 do 74 %, což je o něco vyšší než v podniku JAF HOLZ. Lze konstatovat, že podnik JAF HOLZ je přiměřeně zadlužený.

Tabulka 13: Úrokové krytí v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Úrokové krytí	8,08	5,43	6,04	5,46

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

**Z ukazatele úrokového krytí** vyplývá, že společnost JAF HOLZ vytváří dostatek potřebného zisku pro krytí úroků. Ve všech uvedených letech je hodnota ukazatele kladná a vyšší než doporučená. V roce 2010 zisk převyšuje nákladové úroky dokonce 8,08 krát. Následující rok hodnota úrokového krytí klesá na minimum – 5,43. V roce 2012 se úrokové krytí rovná hodnotě 6,04 a v roce 2013 hodnotě 5,46.

Tabulka 14: Koeficient samofinancování v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Koeficient samofinancování	0,3780	0,3699	0,3936	0,3587
Koeficient samofinancování v %	37,80	36,99	39,36	35,87
Koeficient samofinancování v odvětví v %	29,33	28,97	26,88	25,24

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

**U koeficientu samofinancování** je samozřejmě vidět, že má opačný vývoj než ukazatel věřitelského rizika. Jde o hodnotící metodu, která doplňuje ukazatel zadluženosti

podniku (Růčková, 2011). V případě firmy JAF HOLZ říká, že k vlastní činnosti si podnik udržuje od 35,87 do 39,36 % vlastních zdrojů. V roce 2012 je zaznamenána nejvyšší hodnota (39,36 %) a v roce 2013 naopak nejnižší – pouze 35,87 % vlastních zdrojů tvoří celkovou bilanční sumu. Procento koeficientu samofinancování se v odvětví analogicky pohybuje v nižším intervalu.

Tabulka 15: Zadluženost debt equity v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Zadluženost (debt equity)	1,638492	1,679701	1,519633	1,772109
Zadluženost (debt equity) v %	163,85	167,97	151,96	177,21
Zadluženost (debt equity) v odvětví v %	226,26	239,62	264,66	293,33

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Hodnoty **ukazatele zadluženosti debt equity** jsou větší než 1, což napovídá tomu, že podnik JAF HOLZ využívá více cizího kapitálu než vlastního. Doporučený poměr 1:1 tak není splněn a rozložení vlastního a cizího kapitálu nevyhovuje ani základní verzi zlatého pravidla vyrovnání rizika. Při pohledu na výsledky v odvětví vidíme, že cizí kapitál je oproti vlastnímu více než dvojnásobný. V roce 2013 se dokonce cizí kapitál přibližuje k trojnásobku kapitálu vlastního.

### 3.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou v literatuře nazývány také jako ukazatele výnosnosti či ziskovosti. Miloslav Synek ve své knize píše: „*Ukazatele měří čistý výsledek podnikového snažení, ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti podniku*“ (Synek 2011, s. 359). Ukazatele rentability jsou dány poměrem konečného hospodářského výsledku, čili výsledku podnikatelské činnosti, k celkovým aktivům, kapitálu nebo tržbám. Na všech ukazatelích rentability je patrné, že vyjadřují, kolik Kč zisku připadá na jednotku jmenovatele. Základní skupinu ukazatelů rentability tvoří rentabilita investovaného kapitálu, aktiv, vlastního kapitálu a rentabilita tržeb. Ve finanční analýze mají význam jednotlivé kategorie zisku. V této práci se lze setkat s kategorií čistý zisk (EAT) a se ziskem před úroky a zdaněním (EBIT). Zkratka EAT znamená Earnings after Taxes, čili zisk po zdanění. EBIT je zkratka pro Earnings before Interest and Taxes (Synek, 2011; Vochozka, 2011; Váchal, 2013).

**Rentabilita investovaného kapitálu, zkráceně ROCE** – Return of Capital Employed udává, jakou výši provozního hospodářského výsledku před zdaněním vydělal podnik z jedné koruny, kterou investovali věřitelé a akcionáři (Vochozka, 2011).

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + Rezervy + dlouhodobé závazky + BÚ dlouhodobé} \quad (9)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

Nejdůležitější ukazatel rentability je **rentabilita aktiv, zkráceně ROA** – return on Assets. Ukazatel měří výnosnost aktivit, a to tím způsobem, že dává do poměru různé formy zisku s celkovými aktivy, bez ohledu na to, zda byla kryta z vlastního kapitálu nebo z cizích zdrojů. V čitateli může být dosazený EBIT i EAT. Je-li do čitatele dosazen EBIT (zisk před úroky zdaněním), jde o podobu ukazatele ROA, která má význam především, pokud dochází ke změně sazby daně ze zisku v čase a pokud v čase dochází ke změně složení pasiv. V literatuře je výše uvedená forma ROA považována za nejkompexnější ukazatel (Vochozka, 2011; Kislingerová, 2010).

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (10)$$

Zdroj: Váchal, 2013

Dalším velmi důležitým ukazatelem je **rentabilita vlastního kapitálu – ROE** – Return on Equity. Tento ukazatel se zaměřuje na to, s jakou efektivností užívá podnik kapitál vlastníků. Udává, jaká výše čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem (Synek, 2011).

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Zdroj: Scholleová, 2012

I když se rentabilita vlastního kapitálu řadí mezi jednu z nejdůležitějších, je potřeba brát v úvahu problémy, které s ní souvisejí. Prvním problémem je čas. Nějaké činnosti přinášejí růst nákladů a tím i pokles hodnoty ROE. Dalším problémem je riziko, se kterým ROE nepočítá. Platí: „Čím vyšší riziko, tím vyšší požadovaná hodnota ROE“ (Synek, 2011, s. 360). Posledním problémem, který se mimo jiné týká všech poměrových ukazatelů, je ocenění. ROE nepočítá s hodnotami tržními, které jsou důležité pro investory, ale počítá pouze s účetními hodnotami (Synek, 2011).

Čtveřici ukazatelů rentability uzavírá **rentabilita tržeb ROS**. „Rentabilita tržeb je velmi důležitá z hlediska efektivnosti podniku.“ (Vochozka, 2011, s. 23). Poměruje výsledky hospodaření v různých formách (EAT, EBIT) s tržbami, které mohou mít také

různou podobu. Stále nejčastěji používané jsou tržby tvořící provozní výsledek hospodaření. Ze vzorce číslo 11 je patrné, že ukazatel udává, kolik zisku (EBIT) připadá na 1 korunu tržeb. Pro rentabilitu tržeb platí čím vyšší, tím lepší. Vyšší podíl ROS pro podnik znamená účelné využívání svých zdrojů (Růčková, 2011; Vochozka, 2011; Váchal, 2013).

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb + tržby\ z\ prodeje\ zboží} \quad (12)$$

Zdroj: Vochozka, 2011

### 3.3.1 Ukazatele rentability v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Následující tabulky znázorňují, jakých hodnot nabývají jednotlivé typy rentability ve společnosti JAF HOLZ a v odvětví.

Tabulka 16: Rentabilita investovaného kapitálu v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013
ROCE	23,45	20,82	18,53	14,41
ROCE v odvětví	10,42	14,72	8,43	8,42

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Tabulka 17: Rentabilita aktiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013
ROA	11,03	8,05	7,82	5,33
ROA v odvětví	4,2	6,07	3,6	3,54

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Rentabilita aktiv ve společnosti JAF HOLZ od roku 2010 klesá. V roce 2010 dosahuje 11,03 %, v roce 2013 klesá na 5,33 %. To znamená, že dochází k poklesu efektivity celkového využití aktiv (Růčková, 2011). V porovnání s odvětvím lze konstatovat, že je na tom podnik JAF HOLZ lépe, neboť ROA v odvětví nabývá ve všech hodnocených letech nižších hodnot.

Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013
ROE	20,44	14,16	13,32	9,71
ROE v odvětví	12,77	16,57	10,76	6,04

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

U rentability vlastního kapitálu je také zaznamenán klesající trend. Od roku 2010 do roku 2013 poklesla rentabilita vlastního kapitálu o 10,73 %. Hlavní příčina je patrná

již v horizontální analýze VZZ, kde je vidět, že ve všech uvedených letech klesá čistý zisk. V porovnání s odvětvím si firma kromě roku 2010 vede lépe. V roce 2011 je v podniku JAF HOLZ návratnost investice pro akcionáře nižší než v odvětví.

Tabulka 19: Rentabilita tržeb v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %)

Rok	2010	2011	2012	2013
ROS	3,32	2,24	2,05	1,51
ROS v odvětví	1,42	1,97	1,26	1,35

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Klesající trend je patrný i u rentability tržeb. Hodnoty ROS v podniku JAF HOLZ jsou sice vyšší než v odvětví, ale klesající trend není žádoucí. Nižší hodnota znamená pro podnik nižší zisk na jednu korunu tržeb.

### 3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou využívány k měření počtu obrátek jednotlivých částí zdrojů nebo aktiv a také se používají k měření doby obratu. Zabývají se vázaností jednotlivých složek kapitálu v určitých aktivech a pasivech a měří, jak podnik využívá investované finanční prostředky. Pomocí ukazatelů aktivity můžeme zjistit, jak hospodaříme s aktivy a jejich složkami a jak se naše hospodaření odráží na výnosnosti a likviditě.

Prvním ukazatelem je obrat celkových aktiv, v jiných publikacích nazýván ukazatelem vázanosti celkového vloženého kapitálu. Ukazatel je dán poměrem tržeb a celkového vloženého kapitálu, z čehož vyplývá, že vyjadřuje, kolikrát za rok se celková aktiva obrátí v tržbách. Čím vyšší je hodnota obratu aktiv, tím lépe. Nejnižší hodnotou, které se může ukazatel obratu aktiv rovnat, je číslo 1 (Růčková, 2011; Synek, 2011).

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad (13)$$

Zdroj: Nývltová, 2010

Dále je zmíněn ukazatel obratovosti zásob neboli ukazatel rychlosti obratu zásob. Vyjadřuje se jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob – kolikrát se zásoby obrátí v tržbách. S tímto ukazatelem souvisí ukazatel doby obratu zásob, který je dán poměrem 360 dní a obratovostí zásob. Výsledek doby obratu zásob udává, za jak dlouho se zásoby přemění na tržby. V literatuře se uvádí, že pro podnik je pochopitelně mnohem lepší, má-li rychlost obratu zásob vyšší a dobu obratu zásob kratší (Růčková, 2011; Váchal, 2013).

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (14)$$

Zdroj: Váchal, 2013

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (15)$$

Zdroj: Váchal, 2013

Ukazatel obratu pohledávek se stejně jako ukazatel obratu zásob vyjádří poměrem tržeb a průměrného stavu pohledávek. Odvozeným a častěji sledovaným ukazatelem je doba obratu (splatnosti) pohledávek, která se vypočítá poměrem 365 dní a obratovosti pohledávek. Tento ukazatel pak udává dobu, po kterou je majetek podniku vázán v pohledávkách, čili dobu, za jakou se pohledávky přemění v tržby. Každá faktura má svou dobu splatnosti, tudíž hodnota ukazatele doby obratu pohledávek by měla této době odpovídat. V dnešní době je trendem, že doba úhrady faktury je delší než doporučená. V této problematice pak hraje značnou roli velikost zkoumané firmy. Čím větší firmy, tím delší dobu splatnosti si mohou dovolit. Zatímco v malých podnicích by delší doba splatnosti pohledávek mohla vést k velkým finančním problémům. Proto by si každá firma měla nastavit svou dobu splatnosti tak, aby splňovala kritéria obchodní politiky firmy (Růčková, 2011; Kislingerová, 2010).

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (16)$$

Zdroj: Scholleová, 2012

Skupinu ukazatelů aktivity uzavírá ukazatel obratovosti závazků. Vyjadřuje se obdobně jako poměr tržeb a krátkodobých závazků. Doplňkovým ukazatelem je opět doba obratu závazků, kterou analogicky vypočítáme jako 365 dní k obratovosti závazků. (Růčková, 2011, Kislingerová, 2010).

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{KZ}{\left(\frac{\text{tržby}}{360}\right)} \quad (17)$$

Zdroj: Váchal, 2013

Ukazatel udává, za jak dlouho jsou závazky podniku splaceny. Během této doby společnost používá bezplatný obchodní úvěr. Obecně platí, že k zachování finanční

rovnováhy podniku by doba obratu závazků neměla být kratší než doba obratu pohledávek (Růčková, 2011, Kislingerová, 2010).

### 3.4.1 Ukazatele aktivity v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Tabulka 20: Obrat aktiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Obrat aktiv	3,37	3,69	3,85	3,56
Obrat aktiv v odvětví	2,9	3,08	2,86	2,63

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Obrat aktiv ve společnosti JAF HOLZ dosahuje ve všech analyzovaných letech přibližně stejných hodnot, pohybuje se od 3,37 do 3,85. Důležité je, že všechny hodnoty jsou vyšší, než je minimálně doporučená hranice. Podnik JAF HOLZ dosahuje i vyšších hodnot, než je tomu v odvětví, což nasvědčuje tomu, že je schopný efektivně využívat aktiva (Růčková, 2011).

Tabulka 21: Obrat zásob v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Obrat zásob	9,25	10,90	11,30	9,12
Doba obratu zásob (ve dnech)	38,92	33,04	31,85	39,46
Obrat zásob v odvětví	12,87	11,9	1,42	14
Doba obratu zásob v odvětví (ve dnech)	27,97	30,26	28,98	25,59

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Obrat zásob v podniku JAF HOLZ dosahuje nižších hodnot než v odvětví. Doba obratu zásob je analogicky oproti odvětví v podniku JAF HOLZ vyšší. V letech 2010 a 2013 je doba obratu zásob nejvyšší. Kratší doba obratu zásob je pro podnik příznivější (Růčková, 2011). Příčinou kratší doby obratu zásob v letech 2011 a 2012 je nárůst tržeb.

Tabulka 22: Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)	50,21	51,04	50,01	49,15
Doba splatnosti KZ (ve dnech)	7,71	7,49	5,73	6,37
Doba splatnosti pohledávek v odvětví (ve dnech)	52,36	49,66	56,58	68
Doba splatnosti KZ v odvětví (ve dnech)	59,7	61,17	64,12	72,21

Zdroj: vlastní zpracování, 2015; MPO, 2015

Z tabulky je vidět, že i když doba splatnosti pohledávek od roku 2011 klesá, je stále několikanásobně vyšší než doba obratu závazků, tzn., že společnost JAF HOLZ zaplatila své závazky podstatně dříve, než dostala zaplacené pohledávky. Na základě



výše uvedené teorie se doporučuje, aby doba obratu pohledávek byla kratší než doba obratu krátkodobých závazků. Důležité je zmínit, že krátkodobé závazky nezahrnují krátkodobé BÚ. V odvětví je v uvedeném období doba splatnosti krátkodobých závazků delší než doba splatnosti pohledávek.

### 3.5 Analýza pracovního kapitálu

V praxi se rozlišují tři druhy pracovního kapitálu. Prvním druhem je pracovní kapitál (working capital), který se rovná oběžnému majetku podniku a lze jej definovat jako „*majetek potřebný pro provoz podniku*“ (Scholleová, 2012, s. 94). Další skupinu tvoří nefinanční pracovní kapitál (noncash working capital) a čistý pracovní kapitál (net working capital). Nefinanční pracovní kapitál zahrnuje zásoby a pohledávky a čistý pracovní kapitál (ČPK) se vyjadřuje dvěma způsoby. Za prvé jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků nebo za druhé jako rozdíl dlouhodobého kapitálu a dlouhodobého majetku (Kislingerová, 2008; Scholleová, 2012).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (18)$$

Zdroj: Nývltová, 2010

$$\text{ČPK} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \quad (19)$$

Zdroj: Nývltová, 2010

V praxi má největší význam čistý pracovní kapitál, neboť je velmi důležitý pro finanční řízení každodenního chodu podniku. Čistý pracovní kapitál je interpretován jako „*část oběžných aktiv, která musí být financována dlouhodobými zdroji nebo jako část dlouhodobých zdrojů, které financují oběžná aktiva*“ (Scholleová, 2012, s. 94). Cílem podniku je čistý pracovní kapitál minimalizovat, protože dlouhodobé zdroje, ze kterých je majetek financován, jsou mnohem dražší. Na druhou stranu se podnik snaží mít určité rezervy (větší zásoby) pro případ nastání nečekaných událostí, a to vede k růstu pracovního kapitálu. Důležité je, aby ČPK byl v podniku kladný. „*Pokud je čistý pracovní kapitál záporný, vzniká tzv. nekrytý dluh. Znamená to, že podnik není schopen splácet okamžitě splatné závazky*“ (Režňáková, 2010; s. 35; Scholleová, 2012).

### 3.5.1 Analýza pracovního kapitálu ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.

Následující tabulka ilustruje vývoj pracovního kapitálu, tzn. vývoj oběžných aktiv ve společnosti JAF HOLZ.

Tabulka 23: Pracovní kapitál v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)

Rok	2010	211	2012	2013
<b>Pracovní kapitál</b>	458 578	470 353	448 177	476 225

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

V tabulce 23 je zachycen průběh nefinančního pracovního kapitálu ve firmě JAF HOLZ.

Tabulka 24: Nefinanční pracovní kapitál v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)

Rok	2010	2011	2012	2013
Zásoby	183 496	176 400	166 757	201 800
Pohledávky	236 729	272 509	261 851	251 357
<b>Nefinanční pracovní kapitál</b>	420 225	448 909	428 608	453 157

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Analýza čistého pracovního kapitálu je znázorněna v tabulce 24. Na první pohled je vidět, že čistý pracovní kapitál kolísá a to z důvodu proměnlivosti jak oběžných aktiv, tak i krátkodobých závazků.

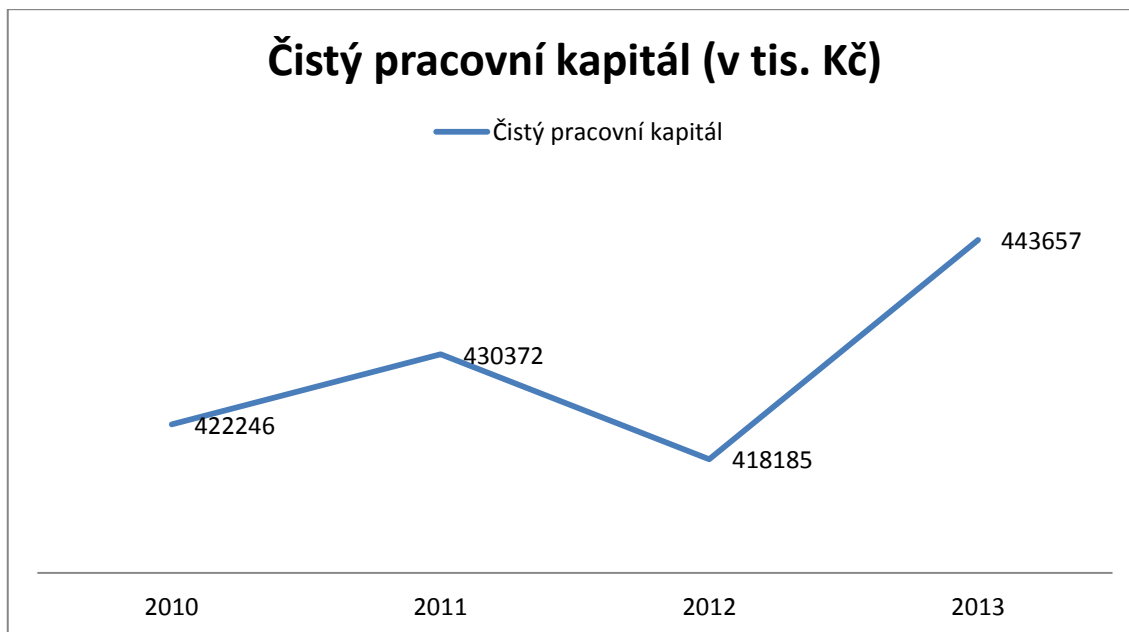
Tabulka 25: ČPK v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)

Rok	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva	458 578	470 353	448 177	476 225
Krátkodobé závazky	36 332	39 981	29 992	32 568
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	422 246	430 372	418 185	443 657

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Detailnější průběh ČPK ve společnosti JAF HOLZ je uveden na následujícím spojnicovém grafu.

Obrázek 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o. v letech 2010 - 2013



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

V roce 2011 má ČPK zvyšující se tendenci, v následujícím roce je patrný pokles a v posledním uvedeném roce čistý pracovní kapitál opět roste. Nejnižší hodnota ČPK je zaznamenána v roce 2012. Příčinou je pokles oběžných aktiv. Pro podnik JAF HOLZ je důležité, že čistý pracovní kapitál nabývá kladných hodnot.

## 4 Pravidla financování – bilanční pravidla

Bilanční pravidla představují obecné zásady, které vedou k udržení dlouhodobé stability podniku. Navazují na dlouhodobé praktické zkušenosti v tvorbě kapitálové struktury, nezabývají se stanovením optimální výše kapitálové potřeby, ale pouze zachycují její strukturu (Synek, 2011). „*Jednoduchým způsobem formulují doporučení pro vzájemný vztah některých složek aktiv a pasiv*“ (Scholleová, 2012, s. 74).

V některých publikacích se setkáváme s členěním pravidel financování na horizontální a vertikální. Horizontální pravidla financování vyjadřují vzájemný vztah mezi strukturou aktiv podniku a strukturou kapitálu podniku. Vertikální pravidla financování se naopak zaměřují pouze na stranu pasiv, patří mezi ně zlaté pravidlo vyrovnání rizik. Ostatní pravidla řadíme do skupiny horizontálních pravidel (Wöhe, 2007). Přehled bilančních pravidel znázorňuje následující tabulka.

Tabulka 26: Přehled bilančních pravidel financování

<b>Horizontální pravidla financování</b>	<b>Doporučení podniku</b>
Zlaté pravidlo financování	doba vázání prostředků = doba disponibility prostředků
Zlaté bilanční pravidlo	dlouhodobý majetek = dlouhodobé zdroje krátkodobý majetek = krátkodobé zdroje
Pari pravidlo	vlastní kapitál $\leq$ dlouhodobý majetek
Růstové pravidlo	tempo růstu investic $\leq$ tempo růstu tržeb
Pravidlo jedna ku jedné	pokladna + směnky + dlužnické pohledávky $\geq$ krátkodobé cizí zdroje
Pravidlo dva ku jedné	oběžná aktiva $\geq 2 \times$ krátkodobé cizí zdroje
<b>Vertikální pravidla financování</b>	<b>Doporučení podniku</b>
Zlaté pravidlo vyrovnání rizik	vlastní zdroje = cizí zdroje

Zdroj: vlastní zpracování 2015 podle: Synek, 2011; Scholleová, 2012; Wöhe, 2007

### 4.1 Zlaté pravidlo financování – zlaté bankovní pravidlo

Cílem zlatého pravidla financování je, aby se doba vázání prostředků na straně aktiv rovnala době disponibility kapitálu na straně pasiv. Název zlaté bankovní pravidlo

naznačuje původ tohoto pravidla. Pravidlo vzniklo v bankovníctví a svůj význam nachází právě tam. Jeho použití v jiných hospodářských oblastech je velmi komplikované, protože je zde postrádán křížový vztah mezi pohyby na straně aktiv a pasiv, který je pro bankovníctví typický (Wöhe, 2007).

## 4.2 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo je zaměřeno na sladění časového horizontu částí majetku s časovým horizontem zdrojů, ze kterých je majetek financován. Mělo by platit, že dlouhodobý majetek je kryt především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobý majetek je financován z příslušných krátkodobých zdrojů (Vochozka, 2011).

Tabulka 27: Časová sladěnost zdrojů majetku

<b>Aktiva</b>	<b>Pasiva</b>
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Scholleová, 2012

V praxi tato verze zlatého bilančního pravidla nastává jen zřídka. Pro vlastníka podniku by bylo velmi časově náročné neustále sledovat, jestli se rovnají příslušné položky aktiv a pasiv, a proto podniky častěji preferují méně vyvážené způsoby financování – konzervativní nebo agresivní způsob financování (Scholleová, 2012).

- Konzervativní způsob financování

Konzervativní způsob financování se vyznačuje tím, že podnik k financování krátkodobých aktiv používá dlouhodobý cizí kapitál. S pořízením dlouhodobého cizího kapitálu jsou sice spojeny vyšší náklady, ale menší riziko. Je proto spíše typický pro menší podniky, které si nemohou dovolit riskovat. V tomto případě je podnik překapitalizovaný, má více kapitálu než potřebuje a jeho využití je nevhodné (Scholleová, 2012; Synek, 2010).

- Agresivní způsob financování

V případě agresivního způsobu financování jde o velmi rizikové financování, protože podnik k financování dlouhodobých aktiv (majetku) používá krátkodobé zdroje, např. dodavatelské úvěry. Podnik je podkapitalizovaný, má kapitálu méně, než skutečně

potřebuje. Toto financování je značně rizikové a může způsobovat defekty během provozu podniku. Oproti konzervativnímu způsobu financování je tento typ financování mnohem levnější. Uvedený způsob je typický spíše pro velké podniky, které mají dobré postavení na trhu, jako například obchodní řetězce nebo dodavatelé elektřiny. Tyto podniky mají spoustu dodavatelských úvěrů s pozdním splacením či vybíráním záloh za ještě neodvedené výrobky a služby. Jsou ale schopni minimalizovat pohledávky vůči odběratelům (Scholleová, 2012; Synek, 2010).

### **4.3 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika**

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika vyžaduje, aby vlastní kapitál byl k cizímu kapitálu v poměru 1:1. Má-li podnik vlastní kapitál k cizímu v poměru 1:2, jedná se o ucházející rozložení zdrojů financování. Za ještě dovolený stav zdrojů financování se považuje situace, ve které má podnik cizí kapitál třikrát větší než kapitál vlastní. V jiných publikacích je toto pravidlo založeno na myšlence, že podnik má více vlastního kapitálu než cizího. Menší podíl cizího kapitálu v podniku má ale dopad na působení finanční páky – snižuje ji a vede k poklesu věřitelského rizika. Poměrem vlastního a cizího kapitálu se dá vypočítat stupeň zadluženosti podniku, kterému již byla věnována jedna z předcházejících kapitol (Vochozka, 2011; Wöhe, 2007).

U pravidel financování je nutné brát v úvahu, o jaký typ podniku se jedná, zda jde o výrobní či obchodní společnost. V následující tabulce je porovnáváno pravidlo vyrovnání rizika se zlatým bilančním pravidlem pro různé druhy podniků (Scholleová, 2012).

Tabulka 28: Porovnávání pravidla vyrovnání rizika se zlatým bilančním pravidlem pro různé druhy podniků

Zlaté bilanční pravidlo			Pravidlo vyrovnání rizika
Velká výrobní společnost	Malá výrobní společnost	Obchodní společnost	
AKTIVA	AKTIVA	AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
	Oběžný majetek	Oběžný majetek	Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek			Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Scholleová, 2012

#### 4.4 Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo je založeno na vztahu dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu. Jedná se o pravidlo, které doplňuje zlaté pravidlo financování. Základní požadavek spočívá v rovnosti dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu. To znamená, že dlouhodobý majetek by byl financován jen vlastním kapitálem. Jak již bylo uvedeno výše, jedná se o velmi opatrný přístup neboli konzervativní způsob financování. Jiné publikace naopak uvádí, že podnik by měl mít vlastního kapitálu méně než dlouhodobého majetku, aby bylo možné dlouhodobý majetek financovat dlouhodobým cizím kapitálem (Synek, 2011; Scholleová, 2012; Vochozka, 2012).

#### 4.5 Zlaté poměrové pravidlo

Zlaté poměrové pravidlo doporučuje podniku, že k zachování finanční stability by rychlost zvyšování investic neměla být větší než rychlost zvyšování tržeb, a to ani v krátkodobém časovém horizontu. Jinými slovy doporučuje podnikům, aby neinvestovaly kapitál do majetku, který nebude následován zvýšením tržeb. Toto pravidlo by měl podnik sledovat především z dlouhodobého hlediska, protože investice mohou být dlouhodobé a tržby pak mají pomalejší tempo růstu (Vochozka, 2011; Scholleová, 2012).

V literatuře se uvádějí ještě další dvě bilanční pravidla financování: **pravidlo jedna ku jedné** a **pravidlo dva ku jedné**. Význam pravidla jedna ku jedné říká, že „stav pokladny, směnek a dlužnických pohledávek dohromady nesmí být menší než krátkodobé cizí zdroje“ (Synek, 2011, s. 353). Pro zjednodušení práce lze stav pokladny, směnek a pohledávek zjistit rozdílem oběžných aktiv a zásob. Pravidlo dva ku jedné doporučuje,

aby „oběžná aktiva byla minimálně dvakrát tak velká než krátkodobé zdroje“ (Synek, 2011, s. 353).

#### 4.6 Dodržování bilančních pravidel ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.

- Zlaté bilanční pravidlo

V následující tabulce je možno vidět, jak firma JAF HOLZ naplňuje základní podmínku zlatého bilančního pravidla.

Tabulka 29: Zlaté bilanční pravidlo v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
<b>Dlouhodobý majetek - DM (v tis. Kč)</b>	44 059	47 264	38 872	38 582
Dlouhodobý cizí kapitál (v tis. Kč)	46 606	8 631	13 996	5 729
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	190 499	192 726	192 586	185 457
<b>Dlouhodobý kapitál - DK(v tis. Kč)</b>	237 105	201 357	206 582	191 186
<b>DK/DM</b>	5,38	4,26	5,31	4,96

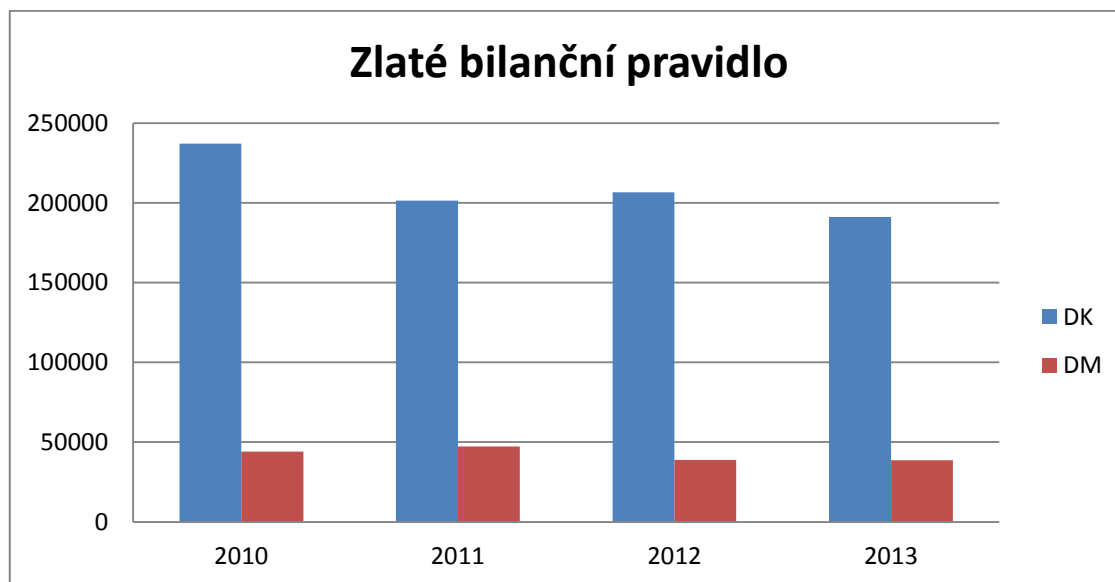
Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Na základě výše uvedené teorie by v ideálním případě poměr dlouhodobého kapitálu (vlastní zdroje VK + dlouhodobé cizí zdroje DCK) k dlouhodobému majetku měl dosahovat hodnoty 1. Výsledky v tabulce napovídají tomu, že v případě firmy JAF HOLZ není pravidlo splněno ani v jednom analyzovaném roce. Firma používá dlouhodobý kapitál k financování nejen dlouhodobého majetku, ale dlouhodobý kapitál pokrývá i značnou část oběžného majetku. Na základě znalostí z výše uvedené teorie lze říci, že podnik preferuje méně rizikový, konzervativní způsob financování. V roce 2011 došlo v souvislosti se zvýšením dlouhodobého hmotného majetku k nárůstu dlouhodobého majetku, ale i přesto je dlouhodobý cizí kapitál 4,26 krát vyšší než dlouhodobý majetek. V roce 2010 nabývá podíl DK/DM nejvyšší hodnoty (5,38). Oproti ostatním uvedeným obdobím má společnost v roce 2010 velké množství dlouhodobého cizího kapitálu, a to především kvůli nárůstu dlouhodobých bankovních úvěrů, které byly použity na pořízení dlouhodobého majetku (Wágnerová, 2015). Z důvodu poklesu dlouhodobého majetku překračuje podíl DK/DM hodnotu 5 také v roce 2012. Ani v roce 2013 nelze hovořit o splnění základní verze zlatého bilančního pravidla, neboť dlouhodobý kapitál firmy JAF HOLZ je 4,96 krát vyšší než dlouhodobý majetek.



Na obrázku 7 je graficky zachycen vývoj dlouhodobého majetku a kapitálu ve společnosti JAF HOLZ.

Obrázek 7: Zlaté bilanční pravidlo ve společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

- Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

V podnicích se setkáme, jak s používáním vlastních, tak i cizích zdrojů. Jak tyto zdroje v podniku rozložit doporučuje zlaté pravidlo vyrovnání rizika. Na obrázku níže je znázorněno, jak firma JAF HOLZ naplňuje pravidlo vyrovnání rizika.

Tabulka 30: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.

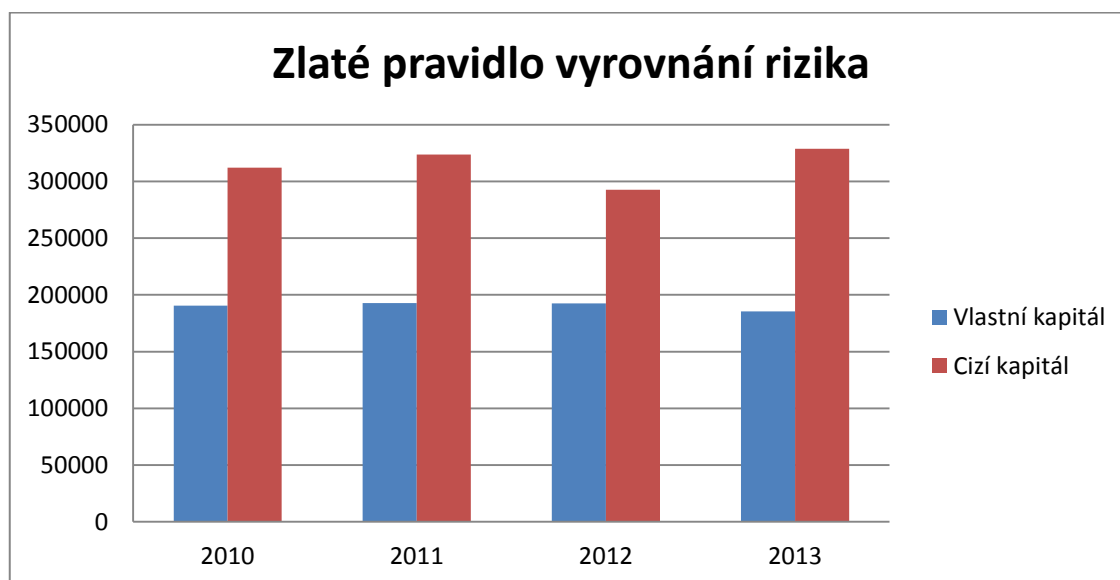
Rok	2010	2011	2012	2013
Vlastní kapitál - VK(v tis. Kč)	190 499	192 726	192 586	185 457
Cizí kapitál - CK (v tis. Kč)	312 131	323 722	292 660	328 650
<b>VK/CK</b>	0,61	0,60	0,66	0,56

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Vlastní a cizí zdroje by měly být v poměru 1:1 (Vochozka, 2011). Již při analýze ukazatele zadluženosti bylo zjištěno, že poměr 1:1 splněn není ani v jednom uvedeném období. I v tomto případě je na první pohled patrné, že cizí zdroje společnosti JAF HOLZ jsou mnohem vyšší než vlastní. Poměr vlastního kapitálu k cizímu se pohybuje od 56 do 66 %. Ve všech letech je splněna nejnižší možná hranice poměru vlastního a cizího kapitálu – cizí zdroje nejsou více než třikrát větší než vlastní kapitál.

Následující graf zachycuje, jak se v analyzovaných letech vyvíjely zdroje financování. Je zde přehledně vidět, jak cizí kapitál ve všech letech převyšuje kapitál vlastní.

Obrázek 8: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika ve společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Je důležité si uvědomit, že na výsledky analýzy bilančních pravidel má vliv typ hodnoceného podniku. V případě firmy JAF HOLZ jde o obchodní společnost, která disponuje menším množstvím dlouhodobého majetku, než je tomu například u výrobních podniků, ale na druhou stranu má oproti výrobním podnikům větší množství zásob a pohledávek. (Scholleová, 2012) Ve společnosti JAF HOLZ tvoří hodnota oběžných (krátkodobých) aktiv ve všech analyzovaných obdobích v průměru 91 % hodnoty celkových aktiv. Největší význam mají zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Cizí zdroje pak tvoří v uvedených letech průměrně 62 % celkové bilanční sumy. Z toho následně vyplývá, že firma JAF HOLZ nemůže mít vlastní a cizí zdroje v poměru 1:1. Dále lze vyvodit, že v žádném analyzovaném roce nebude platit přísná verze zlatého bilančního pravidla.

- Pari pravidlo

Na základě výše uvedené teorie je známo, že cílem tohoto pravidla je, aby měl podnik méně vlastního kapitálu než dlouhodobého majetku. V následující tabulce je znázorněno, jakým způsobem firma JAF HOLZ plní podmínky pari pravidla.

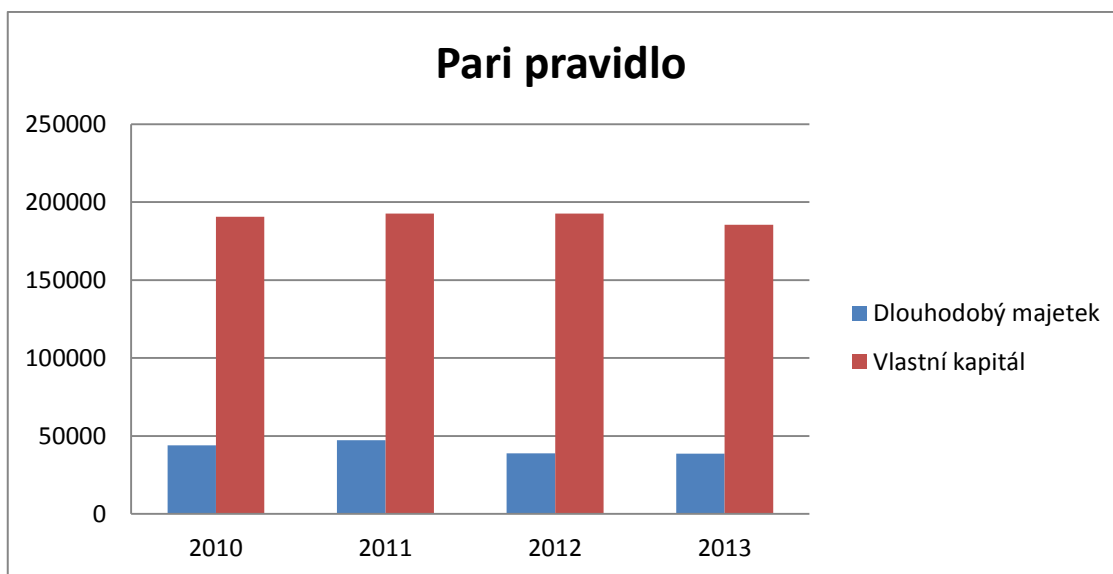
Tabulka 31: Pari pravidlo v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)	44 059	47 264	38 872	38 582
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	190 499	192 726	192 586	185 457
<b>Pari pravidlo</b>	VK>DM	VK>DM	VK>DM	VK>DM

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Z tabulky je patrné, že podnik ani v jednom analyzovaném roce nemá vlastní kapitál nižší než dlouhodobý majetek, podmínka pari pravidla tak není splněna. V souvislosti s růstem dlouhodobého hmotného majetku roste sice v roce 2011 dlouhodobý majetek, ale zdaleka nedosahuje takové výše jako vlastní kapitál, u kterého je v roce 2011 také zaznamenán nárůst. I když v následujících letech vlastní kapitál mírně kolísá, ani v jednom uvedeném roce není nižší než dlouhodobý majetek. Tato skutečnost byla zřejmá již při analýze zlatého bilančního pravidla, protože tam vyšlo najevo, že podnik z vlastního kapitálu financuje i krátkodobý majetek. Docházíme tedy ke stejnému závěru jako při rozboru zlatého bilančního pravidla a to k tomu, že podnik se přiklání ke konzervativnímu způsobu financování. Vývoj dlouhodobého majetku a vlastního kapitálu ve společnosti JAF HOLZ znázorňuje následující graf.

Obrázek 9: Pari pravidlo ve společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

- Zlaté poměrové pravidlo (růstové pravidlo)

Z tabulky 32 lze vyčíst konkrétní hodnoty růstového pravidla pro podnik JAF HOLZ. V roce 2011 je tempo růstu investic následováno rychlejším tempem růstu tržeb – růstové pravidlo je splněno. V roce 2012 tempo růstu investic pokleslo o 17,76 %, ale tempo růstu tržeb dosahuje kladného procenta – tržby rostou. Tempo růstu investic pokleslo (- 0,75 %) i v roce 2013, ale tempo růstu tržeb kleslo o 2,53 % - růstové pravidlo není v tomto roce splněno.

Tabulka 32: Růstové pravidlo ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Dlouhodobý majetek (tis. Kč)	44 059	47 264	38 872	38 582
Tržby (tis. Kč)	1 671 432	1 864 369	1 866 251	1 819 118
Tempo růstu investic (%)	-	7,27	- 17,76	- 0,75
Tempo růstu tržeb (%)	-	11,54	0,10	- 2,53

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

- Pravidlo jedna ku jedné

Z tabulky 33 lze vyčíst, že pravidlo jedna ku jedné nespĺňuje podnik JAF HOLZ ve všech letech. V letech 2010 a 2012 jsou krátkodobé cizí zdroje nižší než suma pokladny a pohledávek. V letech 2011 a 2013 tomu tak není. Krátkodobé cizí zdroje překročily hodnotu 300 000 tis. Kč a převyšují součet pokladny a pohledávek.

Tabulka 33: Pravidlo 1 ku 1 v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Pokladna + pohledávky (tis. Kč)	275 082	293 953	281 420	274 425
KCZ (tis. Kč)	265 525	315 091	278 664	322 921
<b>Pokladna + Pohledávky ≥ KCZ</b>	ANO	NE	ANO	NE

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

- Pravidlo dva ku jedné

Tabulka 34 znázorňuje, jak je ve firmě JAF HOLZ naplňováno pravidlo dva ku jedné. Jak je již uvedeno v teorii výše, pravidlo je splněno tehdy, jsou-li oběžná aktiva alespoň dvakrát vyšší než krátkodobé cizí zdroje. Z tabulky je patrné, že v roce 2010 je podíl oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů roven 1,73, což se nejvíce přibližuje doporučené hodnotě. V roce 2011 je vidět nárůst oběžných aktiv, který je zapříčiněn růstem krátkodobých a dlouhodobých pohledávek. V souvislosti s nárůstem

krátkodobých bankovních úvěrů vykazují i dlouhodobé cizí zdroje vyšší hodnotu. Podíl OA/KCZ pak v roce 2011 nabývá pouze hodnoty 1,49. Vyšší poměr oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů je vidět v roce 2012 (1,61). V roce 2013 je zaznamenán nárůst jak u oběžných aktiv, tak i u krátkodobých cizích zdrojů. Větší přírůstek je díky nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů (BÚ) patrný u krátkodobých cizích zdrojů a tak i podíl OA/KCZ je nižší než v předcházejícím roce.

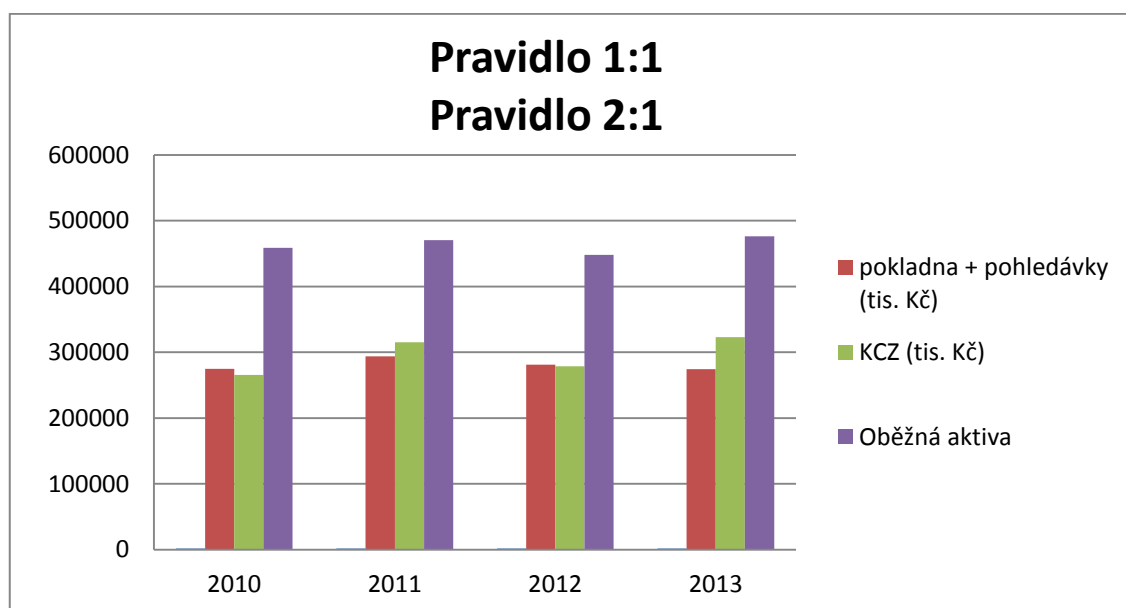
Tabulka 34: Pravidlo dva ku jedné v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

Rok	2010	2011	2012	2013
Oběžná aktiva (tis. Kč)	458 578	470 353	448 177	476 225
Krátkodobé cizí zdroje (tis. Kč)	265 525	315 091	278 664	322 921
<b>OA/KCZ</b>	1,73	1,49	1,61	1,47

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Na obrázku 10 je zachycen vývoj složek aktiv, jejichž prostřednictvím se hodnotí dodržování pravidel 1:1 a 2:1.

Obrázek 10: Pravidlo 1:1 a 2:1 v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

### **Shrnutí bilančních pravidel ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.**

Při analýze bilančních pravidel jsem došla k závěru, že základní podmínky bilančních pravidel nebyly v podniku JAF HOLZ dodrženy. Jak již bylo uvedeno výše, je důležité brát v úvahu, o jaký typ podniku se jedná a nepohlížet na bilanční pravidla jako

na nařízení, neboť jde pouze o doporučení, jejichž nedodržení je vhodné hodnotit v souvislosti s celým podnikem (Scholleová, 2012).

## **5 Zhodnocení ekonomické situace a návrhy na zlepšení**

První část této kapitoly je věnována zhodnocení ekonomické situace podniku, neboli jaký dopad mají na podnik výsledky finanční analýzy a výsledky bilančních pravidel. Druhá část se zaměřuje na návrhy, které povedou ke zlepšení ekonomické situace podniku.

### **5.1 Zhodnocení ekonomické situace podniku**

Z pohledu horizontální analýzy rozvahy bilanční suma firmy JAF HOLZ v analyzovaném období kolísá. V roce 2011 bilanční suma vzrostla, následující rok došlo k poklesu o 31 627 tis. Kč a v roce 2013 došlo opět k růstu bilanční sumy o 27 708 tis. Kč.

Vertikální analýza rozvahy nám v procentech naznačila majetkovou strukturu firmy JAF HOLZ. Přibližně 8 % aktiv je tvořeno dlouhodobým majetkem a přibližně 91 % aktiv tvoří oběžná aktiva. Zbylé procento připadá na časové rozlišení. Kapitálovou strukturu tvoří v průměru 38 % vlastní kapitál a 62 % připadá na cizí kapitál.

Z horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty má největší význam vývoj provozního a finančního výsledku hospodaření. Ten ovlivňuje celkový výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření se na rozdíl od finančního pohybuje v kladných číslech. Největší výkyv byl zaznamenán v roce 2012, kdy došlo ke snížení provozního výsledku hospodaření o 10 235 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření v roce 2011 poklesl o 13 194 tis. Kč, v roce 2012 došlo ke snížení ztráty o 7 987 tis. Kč a v roce 2013 se ztráta opět prohloubila a došlo k poklesu o 10 244 tis. Kč. Pokles finančního výsledku hospodaření je způsoben vznikem kurzových ztrát.

Z hlediska poměrových ukazatelů je pro finanční hospodaření firmy velmi významná oblast rentability. V souvislosti s klesajícím ziskem ve společnosti JAF HOLZ dochází v analyzovaných letech i k poklesu jednotlivých typů rentability. I když hodnoty rentability nenabývají v podniku JAF HOLZ vysokých hodnot, jsou vyšší než v odvětví. U rentability aktiv je zaznamenán pokles z 11,03 na 5,33 %. Znamená to, že firma svá aktiva využívá méně efektivně. Hodnoty rentability tržeb jsou sice vyšší než v odvětví, ale v hodnoceném období také klesají, a to pro podnik znamená pokles zisku na jednu korunu tržeb. Rentabilita vlastního kapitálu klesla v hodnoceném období z 20,44 na 9,71 %. Pro podnik to znamená nižší efektivnost pro akcionáře (Růčková, 2011).

V porovnání s odvětvím vykazuje podnik JAF HOLZ hodnoty vyšší. Hodnoty běžné likvidity v podniku JAF HOLZ nabývají přijatelných hodnot. Pohybují se v intervalu od 1,47 do 1,73 a signalizují, že firma nemá problém se schopností platit krátkodobé závazky. Hodnoty sice leží u spodní hranice intervalu, ale v celém hodnoceném období převyšují hodnoty v odvětví. Při pohledu na čistý pracovní kapitál podniku JAF HOLZ je vidět, že nabývá nejen kladných, ale i vysokých hodnot (rovnoměrně kolísá kolem 420 000 tis. Kč) a to je žádoucí. Podnik disponuje dostatečným množstvím kapitálu, který je potřeba na zabezpečení provozu společnosti. Je méně pravděpodobné, že podniku nastanou finanční problémy. Z výsledků ukazatele úrokového krytí lze konstatovat, že u podniku JAF HOLZ je riziko nesplácení úroků věřitelům velmi malé. Hodnocený podnik má hodnoty úrokového krytí vyšší než doporučené – je schopen splácet úroky. Lze konstatovat, že podnik JAF HOLZ splňuje podmínky likvidity, má dostatek čistého pracovního kapitálu a je schopen splácet úroky svým věřitelům – splňuje jedny ze základních předpokladů dlouhodobé existence podniku (Růčková, 2011). Z hlediska ukazatelů zadluženosti lze konstatovat, že v podniku převažuje cizí kapitál. Procenta zadluženosti leží v intervalu od 59,81 do 63,56. Pohybují se sice mírně nad doporučenou hranicí, ale jsou nižší než v odvětví. Rostoucí hodnoty obratu aktiv ve společnosti JAF HOLZ vypovídají o tom, že firma je schopna efektivně využívat zdroje v aktivech. Získávání peněžních prostředků samozřejmě koreluje s tím, jak efektivně firma hospodaří s oběžným majetkem. Při pohledu na dobu vázanosti peněz v zásobách v podniku JAF HOLZ vidíme, že je vyšší než v odvětví. Obrat zásob je logicky nižší než v odvětví. To znamená, že podnik v zásobách váže více peněz, než je nutné. Při analýze doby splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků bylo zjištěno, že podnik nespĺňuje soulad těchto dvou ukazatelů. A to se může negativně projevit v jeho finanční stabilitě. Doba splatnosti pohledávek je bez větších výkyvů, a dokonce nižší než v odvětví. Z toho lze vyvodit, že zákazníci firmy JAF HOLZ nemají finanční problémy – ty by se projevovaly právě prodlužováním doby obratu pohledávek. U doby obratu krátkodobých závazků jsou patrná velmi nízká čísla. Za prvé nejsou v souladu s dobou splatnosti pohledávek firmy JAF HOLZ a za druhé se ani neshodují s hodnotami, které vykazuje odvětví (Růčková, 2011).

Při hodnocení zlatého bilančního pravidla ve firmě JAF HOLZ bylo zjištěno, že dlouhodobý kapitál je až 5 krát vyšší než dlouhodobý majetek, tudíž zlaté bilanční pravidlo není splněno. Na základě výše uvedené teorie lze říci, že společnost se přiklání



k velmi konzervativnímu způsobu financování, protože z dlouhodobého kapitálu financuje i část oběžných aktiv – podnik je překapitalizovaný. Pro podnik JAF HOLZ je tato situace sice mnohem nákladnější, ale méně riziková.

Základní podmínka zlatého pravidla vyrovnání rizika, která požaduje, aby VK a CK byl v poměru 1:1, nebyla splněna, protože podnik JAF HOLZ má cizí zdroje několikanásobně vyšší než zdroje vlastní. Ve všech uvedených letech tvoří vlastní kapitál od 56 do 66 % cizího kapitálu, což se na základě výše uvedené teorie považuje za ještě ucházející či dovolený stav zdrojů financování.

Pari pravidlo také nebylo v podniku JAF HOLZ splněno, neboť podnik má ve všech hodnocených letech vlastní kapitál nižší než dlouhodobý majetek. K financování dlouhodobého majetku podnik JAF HOLZ využívá i dlouhodobé cizí zdroje. Neplatnost tohoto pravidla byla zřejmá již při analýze zlatého bilančního pravidla, protože tam vyšlo najevo, že podnik z vlastního kapitálu financuje i krátkodobý majetek.

Růstové pravidlo je splněno v podniku JAF HOLZ ve všech letech kromě roku 2013, neboť tam růst investic není následován růstem, ale poklesem tržeb. V ostatních letech je růst investic následován růstem tržeb.

Podmínka pravidla jedna ku jedné je splněna pouze v letech 2010 a 2012. V ostatních letech jsou krátkodobé cizí zdroje vyšší než součet pokladny a pohledávek. Na základě údajů z tabulky je patrné, že ani pravidlo dva ku jedné není v podniku JAF HOLZ splněno. Pravidlo požaduje, aby oběžná aktiva byla alespoň dvakrát tak větší než krátkodobé cizí zdroje, to v uvedených letech podnik JAF HOLZ nesplňuje.

## **5.2 Návrhy na zlepšení**

Po zhodnocení finanční situace podniku bylo zjištěno, že podnik si vede velmi dobře. I když je v uvedených letech patrný pokles výsledku hospodaření, podnik se nedostává do ztráty. Výsledky analýzy poměrových ukazatelů se pohybují v přijatelných intervalech a od hodnot v odvětví se výrazně neliší. Podnik by se mohl zaměřit na snížení doby obratu zásob, na udržení doby obratu pohledávek a prodloužení doby obratu krátkodobých závazků. Výsledky bilančních pravidel signalizují, že podnik má více vlastního kapitálu, než skutečně potřebuje – je překapitalizovaný. Mohl by se tedy zaměřit na efektivnější využití vlastního kapitálu. Zároveň by se podnik mohl zaměřit

na opatření proti kurzovým rizikům, neboť při obchodování se zahraničními dodavateli vznikají v poslední době vyšší kurzové ztráty.

- **Snížení doby obratu zásob**

Snížení doby obratu zásob alespoň na hodnoty typické pro odvětví by pro podnik znamenalo méně prostředků vázaných v zásobách a efektivnější hospodaření s penězi. Tím by logicky došlo ke zvýšení obratu zásob, a to je pro podnik žádoucí. Podnik by udržoval méně zásob než doposud, samozřejmě s ohledem na plynulý chod podniku – musí mít tolik zásob, aby byl schopný reagovat na zákaznickou poptávku. Příliš malé zásoby by mohly mít pro podnik negativní důsledky, firma by mohla přijít o zákazníky, a to by se nepochybně projevilo v tržbách (Grünwald, 2010).

- **Udržení doby obratu pohledávek a zvýšení doby obratu krátkodobých závazků**

Doba splatnosti pohledávek se v podniku JAF HOLZ podobá hodnotám v odvětví. Nemělo by docházet k prodlužování doby obratu pohledávek, neboť to se projevuje zvýšením nákladů. Firma si proto bere úvěry, které samozřejmě něco stojí (Knápková, 2013). Prodlužování doby obratu pohledávek by se dalo předejít, pokud by podnik za včasné placení poskytoval skonto. Podnik by se měl zaměřit na zvýšení doby obratu krátkodobých závazků, protože ta je až osmkrát vyšší než doba splatnosti pohledávek. Podnik tak poskytuje zákazníkům bezplatný obchodní úvěr. Zvýšení doby obratu krátkodobých závazků by přispělo k souladu s dobou splatnosti pohledávek a tím k lepší finanční stabilitě podniku.

- **Využití vlastního kapitálu**

Z bilančních pravidel vyšlo najevo, že podnik si udržuje až příliš velké množství vlastního kapitálu. To znamená, že se přiklání ke konzervativnímu způsobu financování. Z vlastního kapitálu podnik financuje i krátkodobá aktiva. Ten by na místo toho mohla firma použít například na investování do budování nových filiálek či rozšiřování stávajících. Podnik by tak rozšířil své působení a měl by příležitost oslovit i nové zákazníky. Další využití vlastního kapitálu by mohlo směřovat na inovaci techniky a technologie. Inovace strojů a zařízení by přispěla k posílení konkurenceschopnosti podniku JAF HOLZ.

- **Opatření proti kurzovým ztrátám**

V hodnoceném období se finanční VH podniku JAF HOLZ dostává do záporných hodnot a v letech 2011 a 2013 dochází k prohlubování ztráty, jejíž příčinou jsou právě kurzové ztráty. Podnik má dodavatele i v zahraničí, a tak jej vývoj koruny vůči euru velmi ovlivňuje. Proti měnovým rizikům se podnik může pojistit. Jako první a nejpoužívanější produkt, který zajišťuje měnové riziko, je uveden **měnový forward**. Ten je mimo jiné určen klientům, kteří potřebují zajištění měnového rizika vyplývající z negativního vývoje měnového páru. Jeho princip spočívá v nákupu a prodeji jedné měny za jinou měnu za předem sjednaný kurz, na kterém se dohodly obě zúčastněné strany (KB, 2015).

Další možností je měnová opce, kdy na rozdíl od měnového forwardu klient může sjednaného kurzu k danému dni využít nebo nevyužít. Pokud je aktuální tržní kurz pro klienta výhodnější, nemusí využívat kurz sjednaný (Finance, 2015).

K zajištění kurzového rizika v zahraničním obchodu lze používat také měnový swap. Jedná se o závazek koupit a zároveň prodat stejný objem jedné měny proti druhé pro odlišná data splatnosti, přičemž obě transakce se uzavírají najednou (CEB, 2015).

Po 11 letech se Česká národní banka (ČNB) rozhodla používat kurz koruny jako další nástroj měnové politiky. Dne 7. listopadu 2013 bankovní rada České národní banky zahájila devizové intervence, jejichž cílem bylo oslabení koruny až na hladinu sedmadvaceti korun za jedno euro. Toto rozhodnutí ČNB je výhodné pro podniky, které exportují do zahraničí. Pro podnik JAF HOLZ, jehož dodavatelé sídlí i v různých státech Evropy (např. v Rakousku, Slovensku a Rusku), tento zásah výhodný není (Hospodářské noviny, 2015).

Na základě prohlášení bankovní rady na tiskové konferenci v březnu 2015 lze usuzovat, že používání kurzu jako nástroje měnové politiky neukončí ČNB dříve než ve druhém pololetí roku 2016. Pro firmu by mohlo být výhodné přijmout některé z výše uvedených opatření a zafixovat stávající kurz (CNB, 2015). Například v případě využití měnového forwardu by si podnik mohl zafixovat stávající kurz a v případě dalšího oslabení koruny vůči euru by mohl obchodovat s předem dohodnutým kurzem (CEB, 2015).

## **Závěr**

Cílem této bakalářské práce bylo na základě finanční analýzy zhodnotit finanční zdraví podniku JAF HOLZ spol. s r.o. a ověřit platnost bilančních pravidel financování v letech 2010–2013. Dále bylo cílem zhodnotit dopady výsledků finanční analýzy a bilančních pravidel na vybraný podnik a navrhnout případná opatření, která povedou ke zlepšení ekonomické situace společnosti.

Údaje v praktické části byly čerpány především z rozvahy a výkazu zisku a ztráty vybraného podniku. Některé informace byly upřesněny ústním sdělením od vedoucí účetní a od vedoucího pracovníka jedné z filiálek.

První kapitola bakalářské práce byla zaměřena na charakteristiku vybrané společnosti. Obsahovala základní údaje o firmě, její historii a současnou situaci v podniku. Byly představeny produkty firmy JAF HOLZ, organizace filiálek v České republice a závěr této kapitoly byl věnován zaměstnancům. Po představení vybraného podniku následovalo vymezení základních metod finanční analýzy – vertikální a horizontální, na které navazovala praktická aplikace na vybraný podnik. Nejprve byla provedena analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ve třetí kapitole byla provedena analýza vybranými poměrovými ukazateli a analýza pracovního kapitálu. Vybranými poměrovými ukazateli byly likvidita, zadluženost, rentabilita a aktivita. V této fázi již byla zřejmá ekonomická situace podniku a následovalo vymezení bilančních pravidel financování a zhodnocení dodržování těchto pravidel v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. V poslední kapitole byly zhodnoceny dopady výsledků finanční analýzy a bilančních pravidel na vybraný podnik a byla navržena opatření, která by mohla vést ke zlepšení ekonomické situace podniku. Cíle bakalářské práce tak byly dosaženy.

Z výsledků finanční analýzy podniku JAF HOLZ je patné, že je podnik finančně zdravý. V uvedených letech sice dochází k poklesu výsledku hospodaření, ale podnik se nedostává do ztráty. Někteří významní dodavatelé podniku JAF HOLZ sídlí v zahraničí, a proto na pokles výsledku hospodaření mají vliv také devizové intervence ČNB. Koruna v posledních letech vůči euru oslabila, to se zřetelně projevuje ve finančních nákladech podniku. Proti kurzovým rizikům se podnik může chránit přijetím různých opatření. Vzhledem k současné situaci, kdy ČNB naznačuje, že devizové intervence budou nadále pokračovat až do roku 2016, by pro podnik JAF HOLZ spol. s r.o. mohlo být výhodné přijmout měnový forward (CNB, 2015). Hodnoty

ukazatelů finanční analýzy se pohybují v přijatelných intervalech. Podnik by se mohl zaměřit na snížení doby obratu zásob, což by se projevilo v efektivnějším hospodaření s penězi. Dále by bylo dobré udržovat dobu obratu pohledávek alespoň na takové úrovni jako doposud a zaměřit se také na prodloužení doby obratu krátkodobých závazků. Při hodnocení bilančních pravidel financování bylo zjištěno, že se podnik přiklání ke konzervativnímu způsobu financování. Udržuje si až příliš velké množství vlastního kapitálu, který by mohl být využit mnohem efektivněji, například na výstavbu nových či rozšíření stávajících filiálek, čímž by firma rozšířila svoji působnost a měla by příležitost získat nové zákazníky. Vlastní kapitál by bylo možné použít také na inovaci techniky a technologie. To by mohlo vést ke zvýšení konkurenceschopnosti podniku JAF HOLZ spol. s r.o.

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o. ....	16
Tabulka 2: Vertikální analýza aktiv podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %).....	17
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	18
Tabulka 4: Vertikální analýza pasiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %) .....	20
Tabulka 5: Podílová analýza výkazu zisku a ztráty spol. s r.o. ....	23
Tabulka 6: Rozdílová analýza výkazu zisku a ztráty spol. s r.o. (v tis. Kč).....	24
Tabulka 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty firmy JAF HOLZ spol. s r.o. (v %) .....	26
Tabulka 8: Doporučené hodnoty likvidity .....	28
Tabulka 9: Běžná likvidita v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	30
Tabulka 10: Pohotová likvidita v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	30
Tabulka 11: Hotovostní likvidita v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	31
Tabulka 12: Zadluženost v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	33
Tabulka 13: Úrokové krytí v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	33
Tabulka 14: Koeficient samofinancování v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	33
Tabulka 15: Zadluženost debt equity v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	34
Tabulka 16: Rentabilita investovaného kapitálu v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %) .....	36
Tabulka 17: Rentabilita aktiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %).....	36
Tabulka 18: Rentabilita vlastního kapitálu v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %) .....	36
Tabulka 19: Rentabilita tržeb v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v %).....	37
Tabulka 20: Obrat aktiv v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	39
Tabulka 21: Obrat zásob v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	39
Tabulka 22: Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	39

Tabulka 23: Pracovní kapitál v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč).....	41
Tabulka 24: Nefinanční pracovní kapitál v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)	41
Tabulka 25: ČPK v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč) .....	41
Tabulka 26: Přehled bilančních pravidel financování .....	43
Tabulka 27: Časová sladěnost zdrojů majetku .....	44
Tabulka 28: Porovnávání pravidla vyrovnání rizika se zlatým bilančním pravidlem pro různé druhy podniků .....	46
Tabulka 29: Zlaté bilanční pravidlo v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	47
Tabulka 30: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o.....	48
Tabulka 31: Pari pravidlo v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	50
Tabulka 32: Růstové pravidlo ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o. ....	51
Tabulka 33: Pravidlo 1 ku 1 v podniku JAF HOLZ spol. s r.o.....	51
Tabulka 34: Pravidlo dva ku jedné v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	52

## Seznam obrázků

Obrázek 1: Produkty firmy JAF HOLZ .....	11
Obrázek 2: Organizace JAF HOLZ v České republice.....	13
Obrázek 3: Struktura aktiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o. ....	21
Obrázek 4: Struktura pasiv firmy JAF HOLZ spol. s r.o.....	22
Obrázek 5: Dělení poměrových ukazatelů z hlediska zaměření poměrových ukazatelů	27
Obrázek 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu ve firmě JAF HOLZ spol. s r.o. v letech 2010 - 2013 .....	42
Obrázek 7: Zlaté bilanční pravidlo ve společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč)....	48
Obrázek 8: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika ve společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč) .....	49
Obrázek 9: Pari pravidlo ve společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. (v tis. Kč) .....	50
Obrázek 10: Pravidlo 1:1 a 2:1 v podniku JAF HOLZ spol. s r.o. ....	52



## **Seznam použitých zkratk**

aj. – a jiné

BÚ – bankovní úvěry

CK – cizí kapitál

ČNB – Česká národní banka

ČPK – čistý pracovní kapitál

DCK – dlouhodobý cizí kapitál

DFM – dlouhodobý finanční majetek

DHM – dlouhodobý hmotný majetek

DI – doporučený interval

DK – dlouhodobý kapitál (DZ – zdroje)

DM – dlouhodobý majetek

DNM – dlouhodobý nehmotný majetek

EAT – čistý zisk, zisk po zdanění

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

IČ – identifikační číslo

KCZ – krátkodobé cizí zdroje

KZ – krátkodobé závazky

mov. – movité

NPK – nefinanční pracovní kapitál

OA – oběžná aktiva

PC – pořizovací cena

PK – pracovní kapitál

Spol. s r.o. – společnost s ručením omezeným

SZ – sociální zabezpečení

tis. – tisíc

tzn. – to znamená

tzv. – takzvaný

VH - výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

VZZ – výkaz zisku a ztráty

ZP – zdravotní pojištění

## Seznam použité literatury

- GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008, 135 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3158-2.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária a kol. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 5. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. 471 s. Expert. ISBN 978-80-247-3494-1.
- VÁCHAL, Jan a kol. *Podnikové řízení*. 1. vyd. Praha: Grada, 2013. 685 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.
- VEBER, Jaromír a kol. *Podnikání malé a střední firmy*. 3., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012. 332 s. Expert. ISBN 978-80-247-4520-6.
- VOCHOZKA, Marek a kol. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012. 570 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4372-1.

- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011. 246 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.
- WÖHE, Günter a KISLINGEROVÁ, Eva. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C. H. Beck, 2007. 928 s. ISBN 978-80-7179-897-2.

## Ostatní zdroje

- CEB. *Měnový forward* [online]. 2015 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: <http://www.ceb.cz/co-delame/treasury-produkty/menovy-forward/>.
- CEB. *Měnový swap* [online]. 2012 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: <http://www.ceb.cz/co-delame/treasury-produkty/menovy-swap/>.
- CNB. *Prohlášení bankovní rady na tiskové konferenci po skončení měnového zasedání* [online]. 2015 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/br\\_zapisy\\_z\\_jednani/2015/150326\\_prohlaseni.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/br_zapisy_z_jednani/2015/150326_prohlaseni.html).
- FINANCE. *Měnové opce a zajištění kurzového rizika* [online]. 2008 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/174126-menove-opce-a-zajisteni-kurzoveho-rizika/>.
- HORA, Zdeněk – ústní sdělení (vedoucí filiálky JAF HOLZ Rokycany spol. s r.o.) dne 29. 1. 2015
- HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. *ČNB po 11 letech zahájila intervence. Koruna okamžitě spadla na čtyřleté minimum* [online]. 2013 [cit. 2015-03-11]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-61176370-cnb-po-11-letech-zahajila-intervence-koruna-okamzite-spadla-na-ctyrlate-minimum>.
- JAF HOLZ 9. *Die JAF Gruppe. Europaweit aufgestellt*. [online]. 2014 [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <http://www.frischeis.at/unternehmen/jaf-gruppe>.
- JAF HOLZ 8. *Dveře* [online]. 2014 [cit. 2015-01-28]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/produkty/dvere>.
- JAF HOLZ 2. *Historie* [online]. 2014 [cit. 2015-01-21]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/firma/historie>.
- JAF HOLZ 5. *Konstrukční desky* [online]. 2014 [cit. 2015-01-28]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/produkty/konstrukcni-desky>.

- JAF HOLZ 4. *Materiály s dekorativním povrchem* [online]. 2014 [cit. 2015-01-28]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/produkty/materialy-s-dekorativnim-povrchem>.
- JAF HOLZ 3. *O nás* [online]. 2014 [cit. 2015-01-21]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/firma/o-nas>.
- JAF HOLZ 6. *Podlahy* [online]. 2014 [cit. 2015-01-28]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/produkty/podlahy>.
- JAF HOLZ 7. *Terasy* [online]. 2014 [cit. 2015-01-28]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/produkty/terasy>.
- JAF HOLZ 1. *Základní informace* [online]. 2014 [cit. 2015-01-21]. Dostupné z: <http://www.jafholz.cz/legal/impressum>.
- KB. *Měnový forward* [online]. 2014 [cit. 2015-04-03]. Dostupné z: <http://www.kb.cz/cs/firmy/firmy-s-obratem-pod-60-milionu/menovy-forward.shtml>.
- MPO ČR. *Analýzy vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO* [online]. 2014 [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238/>.
- *Výpis z obchodního rejstříku* [online]. 2014 [cit. 2015-01-21]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=589428&typ=UPLNY>.
- WÁGNEROVÁ, Irena – ústní sdělení (vedoucí účetního oddělení JAF HOLZ spol. s r.o.) dne 12. 3. 2015.

## **Seznam příloh**

**Příloha A:** JAF gruppe – skupina JAF ve světě

**Příloha B:** Rozvaha firmy JAF HOLZ spol. s r.o. v letech 2010 - 2013 (tis. Kč)

**Příloha C:** Výkaz zisku a ztráty firmy JAF HOLZ spol. s r.o. v letech 2010 - 2013 (tis. Kč)

Příloha A: JAF gruppe – skupina JAF ve světě



Zdroj: JAF HOLZ 9, 2015

Příloha B: Rozvaha firmy JAF HOLZ spol. s r.o. v letech 2010–2013 (tis. Kč)

<b>Položka/Rok</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>503 978</b>	<b>520 980</b>	<b>489 353</b>	<b>517 061</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	44 059	47 264	38 872	38 582
Dlouhodobý nehmotný majetek (DNM)	0	19	12	50
Software	0	19	12	31
Ocenitelná práva	0	0	0	8
Nedokončený DNM	0	0	0	11
Dlouhodobý hmotný majetek (DHM)	43 439	46 625	38 240	37 912
Pozemky	2 275	2 275	2 275	2 275
Stavby	1 488	1 622	2 059	3 744
Samostatné mov. věci a soubory mov. věcí	37 735	39 471	33 134	29 174
Nedokončený DHM	1 614	3 098	772	2 719
Poskytnuté zálohy na DHM	327	159	0	0
Dlouhodobý finanční majetek (DFM)	620	620	620	620
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	620	620	620	620
<b>Oběžná aktiva</b>	458 578	470 353	448 177	476 225
Zásoby	183 496	176 400	166 757	201 800
Materiál	913	1 444	971	1 179
Zboží	182 333	174 956	165 786	200 621
Poskytnuté zálohy na zásoby	250	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	3 096	3 282	3 211	3 831
Jiné pohledávky	1 096	1 082	1 080	1 641
Odložená daňová pohledávka	2 000	2 200	2 131	2 190
Krátkodobé pohledávky	233 633	269 227	258 640	247 526
Pohledávky z obchodních vztahů	230 211	254 266	245 128	236 130
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	395	496	430	329
Stát - daňové pohledávky	6	9 737	8 031	6 690
Krátkodobé poskytnuté zálohy	713	2 531	3 017	1 455
Dohadné účty aktivní	2 260	2 189	2 034	2 902
Jiné pohledávky	48	8	0	20
Krátkodobý finanční majetek	38 353	21 444	19 569	23 068
Peníze	591	446	494	579
Účty v bankách	37 762	20 998	19 075	22 489
Časové rozlišení	1 341	3 363	2 304	2 254
Náklady příštích období	1 158	1 097	1 381	1 340
Příjmy příštích období	183	2 266	923	914
<b>Pasiva celkem</b>	<b>503 978</b>	<b>520 980</b>	<b>489 353</b>	<b>517 061</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	190 499	192 726	192 586	185 457
Základní kapitál	20 000	20 000	20 000	20 000
Základní kapitál	20 000	20 000	20 000	20 000



Kapitálové fondy	2	2	2	2
Ostatní kapitálové fondy	2	2	2	2
Rezervní fond+ostatní fondy ze zisku	4 000	4 000	4 000	4 000
Zákonný rezervní fond	4 000	4 000	4 000	4 000
VH z minulých let	127 556	141 438	142 923	143 444
Nerozdělený zisk z minulých let	127 556	141 438	142 923	143 444
VH z běžného období	38 941	27 286	25 661	18 011
<b>Cizí kapitál</b>	<b>312131</b>	<b>323722</b>	<b>292660</b>	<b>328650</b>
Rezervy	1 016	8 631	7 996	5 729
Rezerva na daň z příjmů	0	7 104	6 243	4 546
Ostatní rezervy	1 016	1 527	1 753	1 183
Krátkodobé závazky	36 332	39 981	29 992	32 568
Závazky z obchodních vztahů	4 424	5 499	426	4 551
Závazky - ovládající a řídicí osoba	619	1 191	248	1 275
Závazky k zaměstnancům	6 855	7 889	8 235	7 785
Závazky ze SZ a ZP	4 161	4 846	4 517	4 445
Stát -daňové závazky a dotace	16 640	16 715	12 385	10 641
Krátkodobé přijaté zálohy	2 579	2 462	2 004	1 822
Dohadné účty pasivní	1 054	1 379	2 064	1 942
Jiné závazky	0	0	113	107
Bankovní úvěry a výpomoci	274 783	275 110	254 672	290 353
Bankovní úvěry dlouhodobé	45 590	0	6 000	0
Krátkodobé bankovní úvěry	229 193	275 110	248 672	290 353
Časové rozlišení	1 348	4 532	4 107	2 954
Výdaje příštích období	1 348	4 532	4 107	2 954

Zdroj: vlastní zpracování, 2015 podle: interní zdroj podniku

Příloha C: Výkaz zisku a ztráty firmy JAF HOLZ spol. s r.o. v letech 2010 - 2013 (tis. Kč)

<b>Položka/ Rok</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Tržby za prodej zboží	1 671	1 864	1 866	1 819
	432	369	251	118
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 289	1 460	1 468	1 426
	898	421	111	445
<b>Obchodní marže</b>	<b>381 534</b>	<b>403 948</b>	<b>398 140</b>	<b>392 673</b>
Výkony	10 722	10 510	9 228	6 419
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 207	5 160	3 730	1 272
Aktivace	5 515	5 350	5 498	5 147
Výkonová spotřeba	166 182	170 331	171 906	169 468
Spotřeba materiálu a energie	25 095	27 452	27 657	28 837
Služby	141 087	142 879	144 249	140 631
Přidaná hodnota	226 074	244 127	235 462	229 624
Osobní náklady	148 577	163 915	168 129	163 705
Mzdové náklady	106 324	118 364	121 853	118 284
Náklady na SZ a ZP	37 314	40 938	42 057	40 788
Sociální náklady	4 939	4 613	4 219	4 633
Daně a poplatky	627	438	616	541
Odpisy DNM a DHM	14 736	15 528	14 938	13 861
Tržby z prodeje DM a materiálu	20 746	52 685	14 894	20 690
Tržby z prodeje DM	20 548	52 578	14 772	20 604
Tržby z prodeje materiálu	198	107	122	86
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	20 553	51 867	13 716	19 810
Zůstatková cena prodaného DM	20 358	51 760	13 594	19 724
Prodaný materiál	195	107	122	86
Změna stavu rezerv a opravných položek	-1 063	2 676	5 139	2 429
Ostatní provozní výnosy	11 916	8 250	8 535	7 249
Ostatní provozní náklady	20 753	17 429	13 379	13 443
<b>Provozní výsledek hospodaření (VH)</b>	<b>54 553</b>	<b>53 209</b>	<b>42 974</b>	<b>43 774</b>
Výnosové úroky	38	7	12	5
Nákladové úroky	6 882	7 726	6 339	5 048
Ostatní finanční výnosy	8 393	4 135	5 828	2 877
Ostatní finanční náklady	7 374	15 435	10 533	19 110
<b>Finanční VH</b>	<b>-5 825</b>	<b>-19 019</b>	<b>-11 032</b>	<b>-21 276</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	9 787	6 904	6 281	4 487
splatná	9 002	7 104	6 212	4 546
odložená	785	-200	69	-59
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>38 941</b>	<b>27 286</b>	<b>25 661</b>	<b>18 011</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>38 941</b>	<b>27 286</b>	<b>25 661</b>	<b>18 011</b>

<b>VH před zdaněním</b>	<b>48 728</b>	<b>34 190</b>	<b>31 942</b>	<b>22 498</b>
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Zdroj: vlastní zpracování, 2015 podle: interní zdroj podniku

## **Abstrakt**

HOROVÁ, Markéta. *Posouzení výkonnosti podniku na základě bilančních pravidel.*

Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 69 s., 2015

**Klíčová slova:** finanční analýza, metody finanční analýzy, bilanční pravidla

Bakalářská práce je zaměřena na hodnocení výkonnosti společnosti JAF HOLZ spol. s r.o. na základě bilančních pravidel a vybraných ukazatelů finanční analýzy. Na jednotlivé teoretické části navazuje praktická část, jejímž hlavním zdrojem byly základní účetní výkazy podniku JAF HOLZ spol. s r.o. za rok 2010-2013.

V první kapitole jsou uvedeny základní údaje o vybrané společnosti. Druhá kapitola obsahuje základní metody finanční analýzy, kterými jsou horizontální a vertikální analýza. Třetí kapitola pojednává o problematice poměrových ukazatelů a pracovního kapitálu. Čtvrtá kapitola je zaměřena na bilanční pravidla financování. Poslední část bakalářské práce se věnuje zhodnocení ekonomické situace podniku a navrhuje opatření, která povedou k jejímu zlepšení.

## **Abstract**

HOROVÁ, Markéta. *Assessment of the efficiency of the company based on the balance rules*. Bachelor Paper. Pilsen: Faculty of Economics, WBU in Pilsen, 69 p., 2015

**Key Words:** financial analysis, methods of financial analysis, balance rules

Bachelor thesis is focused on assessment of the efficiency of the company JAF HOLZ spol. s r.o. based on the balance rules and selected indicators of financial analysis. Theoretical part is followed by a practical part. As the main sources of the practical part were used basic financial statements of the company JAF HOLZ spol. s r.o. for the year 2010-2013.

The first chapter provides basic information about the selected company. The second chapter contains basic financial analysis methods - horizontal and vertical analysis. In the third chapter the issue financial ratios and working capital are discussed. The fourth chapter is focused on the balance rules. In the last part of the bachelor thesis is balanced the economic situation of the company. Proposed measures that could lead to improvements of the economic situation of the company are suggested.