MASARYKOVA UNIVERZITA

EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA

Hodnocení výkonnosti podniků dle velikosti a odvětví

Diplomová práce

BC. RADEK MACHÁČEK

Vedoucí práce: Ing. Gabriela Oškrdalová, Ph.D.

Katedra financí
Program Finance

Brno 2026

MUNI
ECON

Bibliografický záznam

Autor:	Bc. Radek Macháček Ekonomicko-správní fakulta Masarykova univerzita Katedra financí
Název práce:	Hodnocení výkonnosti podniků dle velikosti a odvětví
Studijní program:	Finance
Vedoucí práce:	Ing. Gabriela Oškrdalová, Ph.D.
Rok:	2026
Počet stran:	102
Klíčová slova:	finanční analýza, velikost podniku, ukazatele finanční analýzy, modely, odvětví, výkonnost podniků

Bibliographic record

Author: Bc. Radek Macháček
Faculty of Economics and Administration
Masaryk University
Department of Finance

Title of Thesis: Evaluation of Business Performance by Size and Industry

Degree Programme: Finance

Supervisor: Ing. Gabriela Oškrdalová, Ph.D.

Year: 2026

Number of Pages: 102

Keywords: financial analysis, company size, financial analysis indicators, models, industry, company performance

Anotace

Diplomová práce se zabývá hodnocením finanční situace podniků podle jejich velikosti a odvětví v České republice. Primárním cílem práce je na základě provedené finanční analýzy zhodnotit výkonnost podniků ve zpracovatelském průmyslu a v oblasti velkoobchodu a maloobchodu. Tento cíl je dále rozšířen o dílčí cíle zaměřené na posouzení finanční situace podniků, jejich stability, zadluženosti a vývoje v čase. Práce využívá horizontální analýzu, poměrové ukazatele, bonitní a bankrotní modely. Výsledky jsou porovnávány napříč velikostními kategoriemi podniků a odvětvími s důrazem na identifikaci rozdílů mezi jednotlivými sledovanými skupinami, vývojových trendů a jejich možného praktického využití.

Abstract

The thesis focuses on the evaluation of the financial situation of companies according to their size and industry in the Czech Republic. The primary objective of the thesis is to assess the performance of companies in the manufacturing sector and in wholesale and retail trade based on financial analysis. This objective is further extended by partial aims focused on evaluating the financial situation of companies, their stability, indebtedness, and development over time. The thesis employs horizontal analysis, financial ratio indicators, and selected creditworthiness and bankruptcy models. The results are compared across company size categories and industries, with an emphasis on identifying differences between individual groups, development trends, and their potential practical implications.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Hodnocení výkonnosti podniků dle velikosti a odvětví vypracoval samostatně pod vedením Ing. Gabriely Oškrdalové, Ph.D. a uvedl v ní všechny použité literární a jiné odborné zdroje v souladu s právními předpisy, vnitřními předpisy Masarykovy univerzity a vnitřními akty řízení Masarykovy univerzity a Ekonomicko-správní fakulty MU.

V Brně 29. března 2026 .....

Bc. Radek Macháček

Poděkování

Rád bych poděkoval Ing. Gabriele Oškrdalové, Ph.D., za vedení mé diplomové práce. Děkuji za cenné rady, ochotu při konzultacích a pomoc, díky které jsem získal nové informace a rozšířil své znalosti. Velmi si vážím Vaší trpělivosti a vstřícného přístupu při práci se mnou.

MUNI ECON

MASARYKOVA UNIVERZITA
EKONOMICKO-SPRÁVNÍ FAKULTA
LIPOVÁ 41A, 602 00 BRNO
IČ: 00216224
DIČ: CZ00216224

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Akademický rok: 2025/2026

Student:	Bc. Radek Macháček
Program:	Finance
Specializace:	Finanční řízení, účetnictví a daně
Název práce:	Hodnocení výkonnosti podniků dle velikosti a odvětví
Název práce anglicky:	Evaluation of Business Performance by Size and Industry
Cíl práce, postup a použité metody:	Cíl práce: Na základě provedené finanční analýzy zhodnotit výkonnost podniků různých velikostí napříč vybranými odvětvími. Postup práce: 1. Studium odborné literatury a dalších relevantních zdrojů. 2. Vymezení velikostí podniků a odvětví. 3. Teorie finanční analýzy – definice a výběr následně používaných ukazatelů. 4. Sběr dat. 5. Aplikace metod finanční analýzy na vybrané podniky. 6. Interpretace výsledků. 7. Formulace závěrů a doporučení. Použité metody: Komparace, analýza, syntéza, deskripce.
Rozsah grafických prací:	Podle pokynů vedoucího práce
Rozsah práce bez příloh:	60 – 80 stran
Literatura:	VERNIMMEN, Pierre. *Corporate finance: Theory and Practice*. 2017. vyd. John Wiley & Sons, 2017. 5. vyd. ISBN 978-1-119-45180-8. *Equity valuation and fixed income : CFA Program Curriculum 2024*.. Hoboken: Wiley, 2024, x, 651. ISBN 9781953337580. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019, 152 stran. ISBN 9788027120284. BREALEY, Richard A.; Stewart C. MYERS a Alan J. MARCUS. *Fundamentals of corporate finance*. Tenth edition. New York: McGraw-Hill Education, 2020, xxxi, 728. ISBN 9781260566093. MAŘÍK, Miloš a KOLEKTIV. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. 4. vyd. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.
Vedoucí práce:	Ing. Gabriela Oškrdalová, Ph.D.
Pracoviště vedoucího práce:	Katedra financí

STRANA 1 Z 2

Datum zadání práce: 3. 2. 2025

Termín odevzdání diplomové práce a vložení do IS je uveden v platném harmonogramu akademického roku.

Ing. Gabriela Oškrdalová, Ph.D., 15. 12. 2025
Ing. Dagmar Vágnerová Linnertová, Ph.D., 16. 12. 2025
V Brně dne: 29. 3. 2026

Obsah

Seznam tabulek 17

Seznam pojmů a zkratek 18

Seznam příloh 19

Úvod 20

1 Finanční analýza podniku 22

1.1 Podnik ... 22

1.2 Velikosti podniků ... 23

1.2.1 Velikosti podniků dle českého zákona 563/1991 Sb. o účetnictví ... 24

1.2.2 Velikosti podniků dle Směrnice 2013/34/EU ... 25

1.3 Odvětvová klasifikace podniků dle CZ-NACE ... 26

1.3.1 Sekce C – Zpracovatelský průmysl ... 26

1.3.2 Sekce G – Velkoobchod a maloobchod ... 26

1.4 Finanční analýza ... 27

1.5 Zdroje finanční analýzy ... 27

1.5.1 Rozvaha ... 27

1.5.2 Výkaz zisku a ztráty ... 28

1.5.3 Přehled o peněžních tocích ... 29

1.5.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu ... 29

2 Metody finanční analýzy 31

2.1 Absolutní ukazatele ... 31

2.2 Rozdílové ukazatele ... 31

2.3 Poměrové ukazatele ... 32

2.4 Analýza stavových ukazatelů ... 32

2.4.1 Horizontální analýza ... 33

2.4.2 Vertikální analýza ... 33

2.5 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů ... 34
2.6 Přímá analýza intenzivních ukazatelů ... 34
2.6.1 Ukazatele likvidity ... 34
2.6.2 Ukazatele rentability ... 36
2.6.3 Ukazatele aktivity ... 37
2.6.4 Ukazatele zadluženosti ... 38
2.6.5 Ukazatele cash flow ... 39
2.7 Analýza soustav ukazatelů ... 40
2.7.1 Bankrotní modely ... 41
2.7.2 Bonitní modely ... 42

3 Metodologie 47

3.1 Vymezení zkoumaného souboru podniků, zdroj dat a jejich struktura ... 47
3.2 Zdroj dat, sledované období a kritéria vybraných podniků ... 48
3.2.1 Odůvodnění výběru velikostních kategorií podniků ... 49
3.2.2 Uložení a struktura dat ... 49
3.3 Úpravy dat a metodické odlišnosti ... 49
3.4 Způsob zpracování dat a prezentace výsledků ... 50
3.5 Struktura praktické části ... 51

4 Finanční analýza sledovaných skupin podniků 53

4.1 Interpretace výsledků ... 53
4.1.1 Horizontální analýza vybraných položek rozvahy ... 53
4.1.2 Analýza ukazatelů likvidity ... 56
4.1.3 Analýza ukazatelů rentability ... 61
4.1.4 Analýza ukazatelů aktivity ... 67
4.1.5 Analýza ukazatelů zadluženosti ... 71
4.1.6 Analýza ukazatelů založených na cash flow ... 74
4.1.7 Bonitní modely ... 77
4.1.8 Bankrotní modely ... 81

5 Závěr **85**

Seznam literatury **88**

Příloha A Struktura a formát účetních výkazů exportovaných z databáze MagnusWeb **91**

Příloha B Souhrnný přehled výsledků finanční analýzy (mediánové hodnoty) **95**

Seznam tabulek

Tabulka 1 Velikostní kategorizace účetních jednotek dle 563/1991 Sb. 24
Tabulka 2 Velikostní kategorizace podniků dle (2013/34/EU) 25
Tabulka 3 Vzorce bilanční analýzy I 43
Tabulka 4 Vzorce bilanční analýzy II 43
Tabulka 5 Vzorce Kralickova Quicktestu 45
Tabulka 6 Bodování výsledků rovnic Kralickova Quicktestu 46
Tabulka 7 Vzor grafického znázornění 51
Tabulka 8 Horizontální analýza 54
Tabulka 9 Analýza ukazatelů likvidity 56
Tabulka 10 Analýza ukazatelů rentability 61
Tabulka 11 Analýza ukazatelů aktivity 67
Tabulka 12 Analýza ukazatelů zadluženosti 71
Tabulka 13 Analýza ukazatelů CF 74
Tabulka 14 Analýza bonitních modelů 77
Tabulka 15 Analýza bankrotních modelů 82

Seznam pojmů a zkratek

CZ-NACE	–	klasifikace ekonomické činnosti definována ve Sdělení č. 244/2007 Sb.
Odvětví C	–	odvětví CZ-NACE sekce C – Zpracovatelský průmysl
Odvětví G	–	odvětví CZ-NACE sekce G – Velkoobchod a maloobchod
S-C	–	sledovaná skupina středních podniků odvětví C
S-G	–	sledovaná skupina středních podniků odvětví G
V-C	–	sledovaná skupina velkých podniků odvětví C
V-G	–	sledovaná skupina velkých podniků odvětví G
EAT	–	čistý výsledek hospodaření
EBIT	–	výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
ROA	–	rentabilita celkových aktiv
ROE	–	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	–	rentabilita tržeb
ČPK	–	čistý pracovní kapitál
CF	–	cash flow
ČSÚ	–	Český statistický úřad

Seznam příloh

Přílohy v textu

Příloha A Struktura a formát účetních výkazů exportovaných z databáze MagnusWeb 91

Příloha B Souhrnný přehled výsledků finanční analýzy (mediánové hodnoty) 95

Ostatní přílohy

Příloha 1 Soubor dat S-G StředníG.xls

Příloha 2 Soubor dat S-C StředníC.xls

Příloha 3 Soubor dat V-G VelkéG.xls

Příloha 4 Soubor dat V-C VelkéC.xls

Úvod

Finanční situace podniků představuje klíčový faktor jejich dlouhodobé stability, výkonnosti a konkurenceschopnosti. Z hlediska udržení se na trhu a dlouhodobého fungování je nezbytné věnovat systematickou pozornost analýze hospodaření podniků, a to nejen z pohledu aktuální výkonnosti, ale také s ohledem na jejich budoucí vývoj. Finanční analýza tak představuje významný nástroj pro hodnocení finanční situace podniku, který je využíván širokým spektrem interních i externích uživatelů, zejména investory, věřiteli, managementem či vlastníky.

Primárním cílem této diplomové práce je na základě provedené finanční analýzy zhodnotit výkonnost podniků různých velikostí napříč vybranými odvětvími. Samotné hodnocení výkonnosti však neposkytuje dostatečně komplexní pohled na finanční situaci podniků, jelikož nevypovídá plně o jejich finanční stabilitě, likviditní situaci, zadluženosti či schopnosti generovat peněžní toky. Z tohoto důvodu je hlavní cíl práce rozšířen o další dílčí cíle, které směřují ke komplexnímu posouzení finanční situace podniků a jejich vývoje v čase.

Tato diplomová práce se zaměřuje na analýzu podniků působících v České republice v odvětvích klasifikovaných dle CZ-NACE jako sekce C – zpracovatelský průmysl a sekce G – velkoobchod a maloobchod. Podniky jsou členěny primárně podle velikostních kategorií definovaných českou legislativou, přičemž odvětví představuje sekundární hledisko komparace. Analýza je provedena na souboru 400 podniků za časové období posledních pěti let (2020–2024), což umožňuje sledovat vývojové trendy a posoudit stabilitu jednotlivých skupin podniků v čase.

Vedle hlavního cíle práce je dalším významným záměrem porovnání výsledků mezi jednotlivými velikostními kategoriemi podniků a mezi oběma sledovanými odvětvími. Důraz je přitom kladen na identifikaci a popis rozdílů v dosažených hodnotách finančních ukazatelů mezi těmito skupinami, přičemž velikost podniku představuje primární hledisko komparace a odvětví doplňující faktor. Současně je cílem zachytit vývoj těchto ukazatelů v čase a posoudit, které skupiny podniků vykazují z dlouhodobého hlediska za sledovaná období příznivější výsledky.

Práce vychází z aplikace vybraných metod finanční analýzy, které jsou vymezeny v teoretické části. V metodologické části je dále specifikován způsob výběru podniků, jejich velikostí a odvětví, které jsou

následně využity v praktické části. V praktické části jsou následně využity zejména poměrové ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability, dále analýza cash flow, horizontální analýza a vybrané bonitní a bankrotní modely. Prostřednictvím těchto nástrojů je posuzována nejen výkonnost podniků, ale také jejich finanční stabilita, schopnost dostát svým závazkům a celková míra rizikovosti. Výsledky jednotlivých analýz jsou následně porovnávány mezi definovanými skupinami podniků.

Důležitým aspektem práce je rovněž interpretace výsledků z pohledu dvou klíčových skupin uživatelů, a to investora a věřitele. Zatímco investor se zaměřuje především na výnosnost, efektivitu využití kapitálu a potenciál růstu hodnoty podniku, věřitel klade důraz na schopnost podniku dostát svým závazkům, úroveň zadlužení a likviditní situaci. Práce tak poskytuje komplexní a ucelený pohled na finanční situaci podniků z více perspektiv.

Výsledkem práce je souhrnné zhodnocení finanční situace analyzovaných podniků, identifikace klíčových rozdílů mezi jednotlivými skupinami a formulace závěrů týkajících se jejich finančního zdraví, stability a rizikovosti.

1 Finanční analýza podniku

Základním cílem podniků je dlouhodobá udržitelnost, maximalizace tržní hodnoty společnosti a ziskovost jejich činnosti (Růčková, 2019). Na tento cíl navazuje finanční analýza, která představuje významný nástroj pro hodnocení finanční situace podniku a podporu jeho efektivního řízení. Prostřednictvím finanční analýzy je možné posoudit například výkonnost, stabilitu i rizikovost podniku.

Aby bylo možné samotnou finanční analýzu pro naše účely využít, je nejprve nezbytné vymezit samotný pojem podniku, jeho velikostní kategorie a odvětvovou příslušnost.

Na závěr této kapitoly bude stručně charakterizována finanční analýza a následně budou vymezeny její hlavní zdroje, které budou využity v praktické části práce. Následující kapitola se již zaměří na konkrétní metody finanční analýzy, jež budou v práci využity.

1.1 Podnik

Pro účely finanční analýzy a vymezení velikosti podniku je nejprve nutné definovat samostatný podnik. Vzhledem k tomu, že velikostní kategorizace, se kterou se bude v této práci pracovat, je popsána a uvedena v českém zákoně č. 563/1991 Sb. o účetnictví, je nyní za podnik pro účely práce považována účetní jednotka dle tohoto zákona.

Účetní jednotka je definována dle § 1 odst. 2 tohoto zákona s tím, že jednotlivé subjekty jsou vymezeny v písmenech a) až l). Mezi tyto jednotky spadají například „právnické osoby se sídlem na území České republiky, fyzické osoby, které jsou jako podnikatelé zapsány v obchodním rejstříku nebo svěřenské fondy podle občanského zákoníku“ a další subjekty uvedené v těchto písmenech (563/1991 Sb.).

Do skupiny právnických osob dle občanského zákoníku (89/2012 Sb.) spadají také obchodní korporace definované v zákoně č. 90/2012 Sb. o obchodních společnostech a družstvech. Subjekty analyzované v této práci spadají do této kategorie obchodních korporací, proto nyní budou tyto obchodní korporace krátce popsány.

Obchodní korporace se rozdělují na dvě hlavní skupiny a to na obchodní společnosti a družstva (90/2012 Sb.). Mezi obchodní společnosti patří:

Společnost s ručením omezeným (s.r.o.)
Tato společnost je specifická tím, že za její dluhy ručí společníci společně a nerozdílně do výše nesplaceného vkladu. Kritéria a povinnosti pro společnost a její vlastníky jsou stanoveny zákonem, avšak je možné se u některých bodů na základě společenské smlouvy od těchto standardů odchýlit. Majitelé (společníci) se dělí dle výše vkladů a podílů. Do společnosti lze přijímat nové společníky, což umožňuje vstup investorů. Typickým znakem s.r.o. je nižší administrativní náročnost a minimální kapitálová náročnost, jelikož minimální výše vkladu je stanovena na 1 Kč (90/2012 Sb.).

Akciová společnost (a.s.)
Tato společnost je specifická tím, že její základní kapitál je rozdělen na určitý počet akcií, kde společnost zachází s akcionáři stejně za stejných podmínek, tedy žádný akcionář není zvýhodněn oproti ostatním. Samotné akcie mohou mít vícero forem a mohou představovat jiná práva akcionáře. Například prioritní akcie zpravidla představují přednostní právo týkající se podílu na zisku nebo na likvidačním zůstatku, avšak tyto akcie jsou vydávány bez hlasovacího práva. Prostřednictvím emisí nových akcií nebo obchodování s již existujícími akciemi je umožněn snadný vstup nových investorů. Oproti s.r.o. je minimální výše základního kapitálu vyšší, a to alespoň 2 mil Kč nebo 80 tis. EUR, tedy z finančního hlediska je tato společnost náročnější (90/2012 Sb.).

Mezi další obchodní společnosti patří **veřejná obchodní společnost** (v.o.s.), a **komanditní společnost** (k.s.) (90/2012 Sb.).

1.2 Velikosti podniků

Velikost podniků lze určit různými způsoby v závislosti na zvolených kritériích a účelu klasifikace. Mezi tyto způsoby patří kategorizace dle českého zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví či dle směrnice evropského parlamentu a rady č. 2013/34/EU. V této části budou tyto dva způsoby

krátce popsány a velikosti podniků dle těchto kategorizací budou zobrazeny.

1.2.1 Velikosti podniků dle českého zákona 563/1991 Sb. o účetnictví

Zákon o účetnictví rozděluje účetní jednotky do čtyř kategorií, a to do: mikro, malé, střední a velké. Zařazení do těchto kategorií se odvíjí od splnění alespoň dvou ze tří kritérií k rozvahovému dni – konkrétně se jedná o výši aktiv, roční úhrn čistého obratu a průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období, které musí spadat do stanovených rozmezí (563/1991 Sb.). Tato kritéria a jejich hodnoty zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 1 Velikostní kategorizace účetních jednotek dle 563/1991 Sb.

Velikost ÚJ	Aktiva	Roční úhrn čistého obratu	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro	*do 11 mil Kč*	*do 22 mil Kč*	*do 10*
Malá	*do 120 mil Kč*	*do 240 mil Kč*	*do 50*
Střední	*do 600 mil Kč*	*do 1200 mil Kč*	*do 250*
Velká	*nad 600 mil Kč*	*nad 1200 mil Kč*	*nad 250*

Zdroj: Vlastní zpracování; data dle 563/1991 Sb.

Kde:
ÚJ – účetní jednotka
Aktiva – úhrn aktiv zjištěný z rozvahy
Roční úhrn čistého obratu – čistý obrat vydělený počtem započatých měsíců, po které trvalo účetní období a vynásobený 12
Průměrný počet zaměstnanců – průměrný přepočtený evidenční počet zaměstnanců podle metodiky ČSÚ (563/1991 Sb.)

Určení velikosti podniků v prvním období po jejich vzniku je stanoveno na základě důvodného předpokladu, že účetní jednotka splní podmínky dané kategorie k rozvahovému dni prvního účetního období. V následujících obdobích jsou výše uvedená kritéria posuzována každoročně, přičemž se vychází z hodnot uvedených ve dvou po sobě jdoucích účetních závěrkách (563/1991 Sb.).

Pokud tedy podnik v roce 202x splňuje kritéria pro střední velikost a v roce 202x+1 splňuje kritéria pro velikost velkou, zůstává zařazen do kategorie středních podniků. Ke změně kategorie dochází až v případě, že podnik splňuje kritéria nové velikosti ve dvou po sobě jdoucích účetních obdobích. Pokud tedy podnik splňuje kritéria velké účetní jednotky i v roce 202x+2, je od tohoto období považován za velký.

1.2.2 Velikosti podniků dle Směrnice 2013/34/EU

Kategorizace dle Směrnice Evropského parlamentu a Rady Evropské unie je podobná kategorizaci dle českého zákona, přičemž český právní rámec z této směrnice vychází. I zde jsou podniky kategorizovány do čtyř velikostních kategorií s využitím stejných kritérií, avšak dané hranice jsou uváděny v eurech, na rozdíl od české právní úpravy, kde jsou uváděny v Kč (2013/34/EU). V následující tabulce jsou tyto hodnoty zobrazeny.

Tabulka 2 Velikostní kategorizace podniků dle (2013/34/EU)

Velikost	Bilanční suma	Čistý obrat	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro	*do 350 tis. EUR*	*do 700 tis. EUR*	*do 10*
Malá	*do 4 mil EUR*	*do 8 mil EUR*	*do 50*
Střední	*do 20 mil EUR*	*do 40 mil EUR*	*do 250*
Velká	*nad 20 mil EUR*	*nad 40 mil EUR*	*nad 250*

Zdroj: Vlastní zpracování; data dle 2013/34/EU.

Kde:
Bilanční suma – celková hodnota aktiv
Čistý obrat – „částky pocházející z prodeje výrobků a z poskytování služeb po odečtení prodejních slev, daně z přidané hodnoty a ostatních daní přímo spojených s obratem“ (2013/34/EU)

Jak již bylo dříve zmíněno, tato práce vychází z kategorizace dle zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví, velikosti podniků jsou proto dále posuzovány podle této právní úpravy.

1.3 Odvětvová klasifikace podniků dle CZ-NACE

Dalším způsobem členění podniků je jejich odvětvová klasifikace, která umožňuje rozlišit podniky podle charakteru jejich ekonomické činnosti. V České republice je toto třídění upraveno prostřednictvím klasifikace CZ-NACE, která je zavedena sdělením Českého statistického úřadu č. 244/2007 Sb., přičemž její struktura je uvedena v příloze tohoto sdělení.

Samotná klasifikace je hierarchicky uspořádána a jednotlivá odvětví jsou označena kódy. Na nejvyšší úrovni jsou jednotlivé sekce označeny písmeny A až V, přičemž každá sekce dále obsahuje oddíly, skupiny, třídy a podtřídy umožňující detailnější vymezení konkrétních ekonomických činností (244/2007 Sb.).

ČSÚ současně k této klasifikaci zveřejňuje doplňující informace, jako jsou metodické pokyny, vysvětlivky či příklady zařazení jednotlivých činností, a to prostřednictvím svých oficiálních webových stránek (244/2007 Sb.).

V rámci této práce budou analyzovány podniky spadající do sekce C – Zpracovatelský průmysl a sekce G – Velkoobchod a maloobchod.

1.3.1 Sekce C – Zpracovatelský průmysl

Tato sekce zahrnuje podniky zabývající se přeměnou vstupních surovin, materiálů či komponentů na nové výrobky, a to prostřednictvím různých procesů. Patří sem například výroba potravin, strojírenství, chemický průmysl nebo výroba kovových a plastových produktů (ČSÚ, 2026).

Pro tyto podniky je typické výrobní zaměření, vyšší kapitálová náročnost a důraz na efektivitu výroby, kvalitu produkce a řízení zásob.

1.3.2 Sekce G – Velkoobchod a maloobchod

Tato sekce zahrnuje činnosti spojené s nákupem a prodejem zboží bez jeho dalšího zpracování. Rozlišuje se zde velkoobchod, který obchoduje především s podnikatelskými subjekty, a maloobchod, který prodává konečným spotřebitelům (ČSÚ, 2026).

Typickými činnostmi jsou distribuce, skladování či logistika zboží. Podniky v tomto odvětví se vyznačují důrazem na řízení dodavatelsko-odběratelských vztahů, marketing a optimalizaci logistických procesů.

1.4 Finanční analýza

Hlavním cílem finanční analýzy je komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Jedná se o systematický proces vyhodnocování ekonomické situace podniku, jejího vývoje a identifikace příčin, které tento stav ovlivňují. Součástí finanční analýzy je také posuzování budoucího vývoje finanční situace podniku. Finanční analýza dále slouží jako podklad pro návrh opatření vedoucích ke zlepšení finanční situace podniku, zajištění jeho dlouhodobé stability a prosperity.

Tento nástroj je důležitý pro finanční řízení, a to jak z pohledu vlastníků, tak i manažerů podniku. Zároveň má význam i z hlediska externích subjektů, zejména investorů a věřitelů, kteří na jejím základě posuzují atraktivitu podniku a rozhodují o alokaci svých finančních prostředků. Finanční analýza je rovněž využívána pro statistické účely, odborné studie či akademické práce.

Její konkrétní vymezení, účel i okruh uživatelů se tedy mohou lišit v závislosti na potřebách jednotlivých subjektů a cílech, pro které je analýza zpracovávána (Konečný, 2006).

1.5 Zdroje finanční analýzy

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu podniku jsou účetní výkazy, které tvoří účetní závěrku. Mezi tyto výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, výkaz o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce (Knápková, 2010). Rozsah a forma těchto výkazů se odvíjí od velikosti účetní jednotky a souvisejících zákonných povinností.

1.5.1 Rozvaha

Dle Růčková (2019) rozvaha představuje základní účetní výkaz, který zachycuje stav majetku podniku a zdrojů jeho financování k určitému okamžiku. Na straně aktiv je zachycen majetek podniku, který se obecně člení na dlouhodobý majetek a oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek zahrnuje dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek, který podnik využívá zpravidla déle než jeden rok. Oběžná aktiva představují majetek

krátkodobého charakteru. Jedná se o zásoby, pohledávky či například krátkodobý finanční majetek.

Na straně pasiv jsou uvedeny zdroje financování tohoto majetku, které se dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál zahrnuje například základní kapitál, fondy, nerozdělený zisk/ztrátu minulých let a výsledek hospodaření běžného období, zatímco cizí zdroje představují závazky (dluhy) podniku vůči externím subjektům – například bankovní úvěry, závazky vůči dodavatelům či rezervy.

Mezi aktivy a pasivy vždy platí bilanční rovnost, tedy celková hodnota aktiv se musí rovnat celkové hodnotě pasiv. Tato rovnost vychází z toho, že veškerý majetek podniku musí být financován z konkrétních zdrojů, a proto nemůže nastat situace, kdy by hodnota majetku převyšovala hodnotu zdrojů financování nebo naopak.

Součástí rozvahy je rovněž časové rozlišení, které zajišťuje věcnou a časovou souvislost jednotlivých účetních případů s daným účetním obdobím. V rozvaze se projevuje prostřednictvím položek časového rozlišení na straně aktiv a pasiv, jako jsou například náklady a výnosy příštích období.

Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni účetního období, kterým je nejčastěji kalendářní rok. Účetní jednotka však může zvolit i hospodářský rok, který začíná jiným dnem než 1. lednem a končí odpovídajícím dnem následujícího roku (563/1991 Sb.).

Struktura, označení a obsah jednotlivých položek rozvahy jsou stanoveny vyhláškou č. 500/2002 Sb.

1.5.2 Výkaz zisku a ztráty

Dle Růčková (2019) výkaz zisku a ztráty podává přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku za určité období. Zachycuje tedy tokové hodnoty, konkrétně vznik nákladů a výnosů, nikoliv však příjmů a výdajů, což je zásadní rozdíl oproti přehledu o peněžních tocích, který je popsán níže.

Výnosy představují peněžně vyjádřené výkony podniku, zatímco náklady vyjadřují spotřebu ekonomických zdrojů vynaložených na jejich dosažení. Rozdíl mezi výnosy a náklady tvoří konečný výsledek hospodaření, který nabývá podoby zisku nebo ztráty.

Výsledek hospodaření po zdanění je následně promítnut do rozvahy v položce výsledek hospodaření běžného období, přičemž tyto hodnoty musí být shodné, tedy existuje provázanost mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty (563/1991 Sb.).

Forma a struktura výkazu zisku a ztráty jsou rovněž upraveny vyhláškou č. 500/2002 Sb.

1.5.3 Přehled o peněžních tocích

Dle Růčková (2019) přehled o peněžních tocích poskytuje informace o skutečných příjmech a výdajích peněžních prostředků v průběhu účetního období. Peněžní toky jsou členěny na provozní, investiční a finanční činnost.

Výsledná změna peněžních prostředků a následná konečná hodnota tohoto přehledu musí odpovídat rozdílu stavů peněžních prostředků mezi počátkem a koncem období vykázaných v rozvaze, tedy opět zde existuje provázanost, a to mezi Rozvahou a tímto přehledem.

Tento výkaz však není povinný pro všechny účetní jednotky, přičemž jeho sestavování závisí na velikosti podniku a zákonných požadavcích (563/1991 Sb.).

1.5.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Dle Růčková (2019) přehled o změnách vlastního kapitálu zachycuje změny jednotlivých položek vlastního kapitálu v průběhu účetního období. Zobrazuje tak změny způsobené například dosaženým výsledkem hospodaření, rozdělením zisku, úhradou ztráty, tvorbou a čerpáním fondů či dalšími operacemi, které mají vliv na výši vlastního kapitálu.

Stejně jako v případě přehledu o peněžních tocích není tento výkaz povinný pro všechny účetní jednotky. Na rozdíl od rozvahy a výkazu zisku a ztráty není pro přehled o peněžních tocích a pro přehled o změnách vlastního kapitálu závazně stanoven jednotný formát (563/1991 Sb.).

Rozsah účetní závěrky a povinnost sestavování jednotlivých výkazů se liší podle velikosti účetní jednotky. Mikro a malé účetní jednotky zpravidla sestavují účetní závěrku ve zjednodušeném rozsahu, což znamená

omezený rozsah vykazovaných informací a menší detailnost jednotlivých položek. Naopak střední a velké účetní jednotky mají povinnost sestavovat účetní závěrku v plném rozsahu, včetně přehledu o peněžních tocích a výkazu o změnách vlastního kapitálu (563/1991 Sb.).

Nedílnou součástí účetní závěrky je také **příloha**, která doplňuje a vysvětluje informace obsažené v jednotlivých výkazech. Jejím účelem je poskytnout detailnější popis použitých účetních metod, oceňovacích principů, struktury jednotlivých položek a dalších skutečností, které nelze přímo vyčíst z číselných údajů ve, již výše popsaných, výkazech (Růčková, 2019).

Příloha rovněž obsahuje informace o významných skutečnostech týkajících se podniku, jeho činnosti, organizační struktury, vztahů se spřízněnými osobami či případných rizik, která mohou ovlivnit jeho budoucí vývoj (500/2002 Sb.).

Kromě samotných účetních výkazů existují také další zdroje informací, které mohou být využity při finanční analýze podniku. Jedná se například o zprávy, makroekonomické ukazatele, legislativní úpravy nebo změny ekonomického prostředí – inflace, úrokové sazby či vývoj měnových kurzů (Knápková, 2010).

Tyto faktory sice nemají přímý dopad na účetní výkazy jako takové, avšak nepřímo ovlivňují činnost podniku, jeho hospodaření a celkovou finanční stabilitu. Z tohoto důvodu je vhodné tyto informace při finanční analýze také zohlednit, protože jejich využitím lze dosáhnout detailnějšího pochopení celkové situace podniku.

2 Metody finanční analýzy

Na výše uvedené vymezení finanční analýzy a jejích zdrojů navazují samotné metody finanční analýzy, prostřednictvím nichž jsou získaná data dále zpracovávána a interpretována.

Finanční analýza není jednoduchý a jednotně definovaný soubor postupů, ale naopak zahrnuje celou řadu metod, přístupů a nástrojů, které se liší podle cíle analýzy či potřeb uživatelů. Jednotlivé metody pracují s různými typy ukazatelů a modelů, přičemž jejich kombinací lze dosáhnout komplexního pohledu na finanční situaci podniku (Knápková, 2010).

Existuje tedy vícero způsobů členění metod finanční analýzy. Pro účely této práce bude využito členění dle Růčková (2019), které rozděluje ukazatele finanční analýzy do tří základních skupin – absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele. Toto členění představuje přehledný způsob, jak nahlížet na finanční data podniku a následně je interpretovat.

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z absolutních hodnot účetních výkazů, kde pracují s konkrétními částkami. Jedná se o základní formu analýzy, která se zaměřuje na sledování vývoje jednotlivých položek v čase (prostřednictvím horizontální analýzy) nebo na jejich strukturu (vertikální analýza). Tyto ukazatele umožňují identifikovat změny v majetku, zdrojích financování či výsledku hospodaření a poskytují základní přehled o velikosti a vývoji podniku (Růčková, 2019).

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou založeny na vzájemných rozdílech vybraných položek účetních výkazů. Jejich prostřednictvím lze analyzovat například finanční charakteristiky podniku, jako je čistý pracovní kapitál, který vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (Růčková, 2019).

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele představují nejrozšířenější a nejčastěji využívanou skupinu ukazatelů finanční analýzy. Jsou definovány jako podíl položek, čímž usnadňují srovnání v čase i mezi jednotlivými podniky. Poměrové ukazatele poskytují informace například o likviditě, zadluženosti, rentabilitě či aktivitě podniku a tvoří klíčový nástroj pro hodnocení jeho finanční výkonnosti (Růčková, 2019).

Z hlediska metodického přístupu lze finanční analýzu dále rozdělit na tzv. elementární a vyšší metody analýzy. Elementární metody představují základní analytické postupy, které vycházejí především z jednoduchých matematických operací a práce s jednotlivými ukazateli. Tyto metody tvoří výchozí rámec finanční analýzy a jsou předpokladem pro aplikaci složitějších analytických nástrojů.

Elementární metody finanční analýzy se člení do několika základních skupin. Patří mezi ně analýza stavových ukazatelů, analýza rozdílových a tokových ukazatelů, nejčastěji využívaná přímá analýza intenzivních (poměrových) ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (Růčková, 2019).

V následujících podkapitolách budou jednotlivé skupiny elementárních metod finanční analýzy podrobněji popsány a doplněny o konkrétní ukazatele.

2.4 Analýza stavových ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů vychází především z údajů obsažených v rozvaze, tedy ze stavových veličin, které zachycují majetek podniku a zdroje jeho financování k určitému okamžiku. Tato analýza se zaměřuje na hodnocení absolutních hodnot jednotlivých položek účetních výkazů a jejich změn, přičemž jejím cílem je identifikovat vývojové trendy a změny ve struktuře podniku.

Pro dosažení relevantních výsledků a závěrů je nutné sledovat vývoj těchto ukazatelů v delším časovém horizontu. Analýza založená pouze na jednom či dvou účetních obdobích má omezenou vypovídací schopnost a neumožňuje dostatečně zachytit skutečné trendy ani strukturální změny podniku.

Analýza stavových ukazatelů se typicky provádí prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy, které společně poskytují pohled na vývoj a strukturu finanční situace podniku (Knápková, 2010).

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zaměřuje na sledování změn absolutních hodnot jednotlivých položek účetních výkazů v čase, tedy zda dochází k jejich růstu, poklesu či stagnaci. Oproti absolutním změnám se často sledují relativní (procentuální) změny, které umožňují lépe posoudit intenzitu těchto změn. Horizontální analýza tak poskytuje informace o vývojových trendech jednotlivých položek aktiv a pasiv. Způsob výpočtu horizontální analýzy dle Růčková (2019) je uveden v následujícím vzorci.

$$Výsledná\ hodnota = \frac{Položka_{\ i+1} - Položka_i}{Položka_i} * 100 \qquad (1)$$

Kde:
$Položka_i$ *– hodnota položky rozvahy v období i*
$Položka_{i+1}$ *– hodnota položky rozvahy v období i+1*
Výsledná hodnota – je vyjádřena v procentech (%)

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se naopak zaměřuje na strukturu jednotlivých položek účetních výkazů k určitému okamžiku. Jednotlivé položky jsou vyjádřeny jako procentuální podíl na zvoleném základu, kterým je v případě rozvahy nejčastěji hodnota celkových aktiv (případně pasiv). Tato analýza umožňuje posoudit, jaké je vnitřní složení majetku podniku a jakým způsobem je tento majetek financován.

Vertikální analýza se provádí jak na straně aktiv, tak na straně pasiv. V případě aktiv poskytuje informace o tom, do jakých složek majetku byly investovány finanční prostředky, tedy jaká je struktura majetku podniku (např. podíl dlouhodobého a oběžného majetku). Na straně pasiv pak zobrazuje strukturu zdrojů financování, tedy podíl vlastního kapitálu a cizích zdrojů (Růčková, 2019). Při pohledu na vertikální analýzu pasiv lze zároveň v jednodušší podobě interpretovat základní ukazatele zadluženosti, konkrétně poměr vlastního a cizího kapitálu, vyjádřený jejich procentuálním zastoupením na celkové hodnotě pasiv. Způsob

výpočtu vertikální analýzy dle Růčková (2019) v procentech pro položky aktiv a pasiv je uveden v následujícím vzorci.

$$Výsledná\ hodnota = \frac{Položka\ rozvahy}{Celková\ hodnota\ aktiv\ (či\ pasiv)} * 100 \qquad (2)$$

2.5 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Tato analýza představuje další součást metod finanční analýzy, přičemž se zaměřuje především na hodnocení vztahů mezi vybranými položkami účetních výkazů a na sledování tokových veličin. Tato oblast analýzy se zaměřuje primárně na výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

Součástí této analýzy je však i rozvaha, a to zejména v souvislosti s rozdílovými ukazateli. Ty jsou založeny na rozdílech mezi vybranými položkami, typicky mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, přičemž jejich cílem je posouzení finanční rovnováhy a krátkodobé likvidity podniku (Růčková, 2019).

2.6 Přímá analýza intenzivních ukazatelů

Přímá analýza intenzivních ukazatelů patří mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy. Jejím cílem je posoudit finanční zdraví, výkonnost a stabilitu podniku prostřednictvím poměrových ukazatelů, které dávají do vztahu vybrané položky účetních výkazů. Do této skupiny patří především ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a ukazatele cash flow (Růčková, 2019). Jednotlivé skupiny ukazatelů budou dále stručně charakterizovány včetně uvedení konkrétních vzorců a doporučených hodnot pro jednotlivé ukazatele.

2.6.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Tato schopnost je klíčová pro dlouhodobou existenci podniku, neboť v případě neschopnosti podniku splácet své krátkodobé závazky může situace podniku vést až k bankrotu. Mezi základní ukazatele patří okamžitá likvidita (1. stupeň), pohotová likvidita (2. stupeň) a běžná likvidita (3. stupeň).

Okamžitá likvidita využívá nejlikvidnější složky majetku, tedy pohotové platební prostředky, mezi něž patří hotovost, peněžní prostředky na bankovních účtech, ale také například volně obchodovatelné cenné papíry či šeky. Pohotová likvidita rozšiřuje tento pohled o oběžná aktiva s výjimkou zásob, zatímco běžná likvidita zahrnuje veškerá oběžná aktiva.

Je však nutné zohlednit, že méně likvidní položky oběžných aktiv (zásoby a pohledávky) nemusí být vždy ihned přeměnitelné na peněžní prostředky v účetní hodnotě ani v požadovaném čase. Pohledávky nemusí být plně uhrazeny a zásoby nemusí být prodány za evidovanou cenu, což částečně omezuje vypovídací schopnost těchto ukazatelů.

Doplňkovým ukazatelem pro tyto ukazatele je čistý pracovní kapitál, který představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a poskytuje absolutní vyjádření likvidní rezervy podniku. Tento ukazatel lze dále analyzovat pomocí obratovosti a doby obratu, čímž je doplněn o relativní pohled oproti tržbám podniku. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou dle Růčková (2019) následující.

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{Pohotové\ platební\ prostředky}{KCZ} \tag{3}$$

$$Pohotová\ likvidita = \frac{(OA - Zásoby)}{KCZ} \tag{4}$$

$$Běžná\ likvidita = \frac{OA}{KCZ} \tag{5}$$

$$Čistý\ pracovní\ kapitál\ (ČPK) = OA - KCZ \tag{6}$$

$$Obratovost\ ČPK = \frac{Tržby}{ČPK} \tag{7}$$

$$Doba\ obratu\ ČPK = \frac{365}{Obratovost\ ČPK} \tag{8}$$

Kde:
OA – oběžná aktiva
KCZ – krátkodobé cizí zdroje

Za doporučené hodnoty lze pro okamžitou likviditu považovat interval 0,2–0,5 (Konečný, 2006). Pro pohotovou likviditu jsou tyto hodnoty v rozmezí 0,7–1,2 (Jadviščák, nedatováno) a pro běžnou likviditu by měly hodnoty minimálně dosahovat hodnoty 1, přičemž optimálně by se měly

pohybovat v rozmezí 1,5–2,5 (Růčková, 2019). Obecně platí, že nižší hodnoty signalizují zvýšené riziko platební neschopnosti, zatímco příliš vysoké hodnoty mohou naopak indikovat neefektivní využívání finančních prostředků.

Pro čistý pracovní kapitál nejsou stanoveny obecně doporučené hodnoty, či intervaly, avšak za žádoucí lze považovat kladnou hodnotu. Pro obratovost a dobu obratu taktéž nejsou stanoveny doporučené hodnoty, tyto ukazatele jsou převážně doplňkovými pro posouzení vztahu mezi likviditou a výkonností podniku (Růčková, 2019).

2.6.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability hodnotí schopnost podniku generovat zisk při využití dostupných zdrojů, tedy jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem a kapitálem. Vycházejí jak z rozvahy, tak z výkazu zisku a ztráty.

Mezi základní ukazatele patří rentabilita celkových aktiv (ROA), která měří efektivitu využití celkového kapitálu podniku. V závislosti na zvoleném přístupu může být v čitateli použit výsledek hospodaření po zdanění (EAT) nebo zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost vlastních zdrojů a je důležitá zejména pro vlastníky a potenciální investory. Rentabilita tržeb (ROS) pak ukazuje ziskovou marži podniku.

Doplňkově se sledují také ukazatele nákladovosti, rentability nákladů, obratu celkových aktiv a doby obratu aktiv, které rozšiřují pohled na efektivitu hospodaření a využití majetku (Růčková, 2019). Výpočty těchto ukazatelů jsou dle Růčková (2019) následující.

$$ROA = \frac{Zisková\ položka}{Celková\ aktiva} \tag{9}$$

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \tag{10}$$

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \tag{11}$$

$$Nákladovost = 1 - ROS \tag{12}$$

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{Náklady} \tag{13}$$

$$Obratovost\ aktiv = \frac{Tržby}{Celková\ aktiva} \tag{14}$$

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{365}{Obratovost\ aktiv} \tag{15}$$

Kde:
Zisková položka – EAT či EBIT

Za dobré hodnoty ukazatele ROA s využitím EAT jsou považovány hodnoty nad 5 %, zatímco nad 20 % jsou považovány za výborné (Hargrave, 2026). V případě využití EBIT se za velmi dobrou hodnotu považuje úroveň nad 15 % přičemž interval 12–15 % je považován za dobrý (Konečný, 2006). U ROE spíše závisí na individuálních požadavcích investorů a majitelů, avšak za doporučené je považováno rozmezí 12–15 % (Ideaclub, nedatováno). Pro ukazatel ROS jsou hodnoty nad 5 % považovány za výbornou marží, přičemž interval 2–5 % představuje průměrnou ziskovost (Baumruková, 2023).

2.6.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se zaměřují na efektivitu využívání majetku podniku, zejména na rychlost obratu položek oběžných aktiv a závazků. Vyjadřují, kolikrát za určité období dojde k obratu dané položky, případně za jak dlouhou dobu k tomuto obratu dochází.

Analyzuje se zde tedy obratovost a doba obratu pohledávek, zásob a závazků. Obratovost vyjadřuje počet cyklů za období, zatímco doba obratu převádí tento ukazatel na počet dnů v roce, čímž poskytuje jednodušší interpretaci. Položky pohledávek, zásob a závazků využívají

stejných jednotných vzorců obratovosti a doby obratu, které již byly uvedeny výše (Růčková, 2019). Tyto vzorce jsou následující.

$$Obratovost\ položky = \frac{Tržby}{Položka} \tag{16}$$

$$Doba\ obratu\ položky = \frac{365}{Obratovost\ položky} \tag{17}$$

Kde:
Položka – pohledávky, zásoby či závazky

Pro dobu obratu zásob je běžným intervalem u většiny podniků v České republice 50 až 100 dnů, přičemž hodnoty okolo 30 dnů lze považovat za velmi příznivý vývoj (Syrovátková, nedatováno B). Pro dobu obratu pohledávek je nežádoucí doba 90 dní a více (Syrovátková, nedatováno A). Doba obratu závazků nemá stanovené intervaly či hodnoty, avšak je žádoucí, aby tato doba byla delší než doba obratu oběžných aktiv, což by znamenalo, že podnik rychleji obrací oběžná aktiva a tím je schopen splácet své krátkodobé závazky (Knápková, 2010).

2.6.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu podniku a míru využívání cizích zdrojů financování. Tyto ukazatele souvisí jak s likviditou, tak s rentabilitou, a umožňují posoudit finanční stabilitu a rizikovost podniku.

Mezi základní ukazatele patří ukazatel debt ratio, který vyjadřuje podíl cizích zdrojů na celkových aktivech, a ukazatel vlastního kapitálu equity ratio, jenž představuje podíl vlastního financování. Dále se sleduje poměr dluhu k vlastnímu kapitálu debt/equity ratio, který porovnává velikost cizích a vlastních zdrojů.

Významným ukazatelem je také finanční páka, která vyjadřuje, kolik jednotek (korun) aktiv připadá na jednu jednotku (korunu) vlastního kapitálu. Vyšší hodnota tohoto ukazatele znamená vyšší míru zadlužení a tím i vyšší finanční riziko (Růčková, 2019). Výpočty jednotlivých ukazatelů dle Růčková (2019) jsou uvedeny ve vzorcích níže.

$$Debt\ ratio = \frac{Dizí\ zdroje}{Celková\ aktiva} \tag{18}$$

$$Equity\ ratio = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva} \tag{19}$$

$$Finanční\ páka = \frac{Celková\ aktiva}{Vlastní\ kapitál} \tag{20}$$

$$Debt/equity\ ratio = \frac{Cizí\ zdroje}{Vlastní\ kapitál} \tag{21}$$

Za doporučené hodnoty debt ratio se uvádí interval 30–60 % (Knápková, 2010). Equity ratio a finanční páka jsou závislé na velikosti debt ratio, takže jejich doporučené hodnoty se od tohoto ukazatele odvíjí. Pro ukazatel vlastního kapitálu – equity ratio je pak doporučený interval od 40 % do 70 %. Finanční páka by se měla pohybovat přibližně v intervalu 150 % až 250 %. Pro ukazatel debt/equity ratio je uváděna hodnota nižší než 0,7 za přijatelnou (Konečný, 2006).

2.6.5 Ukazatele cash flow

Ukazatele cash flow vycházejí z přehledu o peněžních tocích a poskytují doplňující pohled na finanční situaci podniku z hlediska peněžních toků. Zaměřují se především na schopnost podniku generovat peněžní prostředky z provozní činnosti a na riziko vzniku platebních potíží.

Tyto ukazatele poměřují provozní cash flow s vybranými položkami účetních výkazů a hodnotí jejich efektivitu tvorby finančních prostředků. Mezi hlavní ukazatele patří obratová rentabilita, stupeň oddlužení a finanční využití vlastního kapitálu (Růčková, 2019). Výpočty těchto ukazatelů dle Růčková (2019) jsou uvedeny ve vzorcích níže.

$$Obratová\ rentabilita = \frac{Provozní\ CF}{Tržby} \tag{22}$$

$$Stupeň\ oddlužení = \frac{Provozní\ CF}{Cizí\ zdroje} \tag{23}$$

$$Finanční\ využití\ vlastního\ kapitálu = \frac{Provozní\ CF}{Vlastní\ kapitál} \tag{24}$$

Pro ukazatel obratové rentability mohou hodnoty pod 5 % signalizovat finanční problémy (Valles, 2025). Za rozumnou hodnotu stupně oddlužení se považuje rozmezí 20 % až 30 % (Růčková, 2019).

Celkově lze vidět, že jednotlivé skupiny přímé analýzy intenzivních ukazatelů jsou vzájemně propojené a jejich kombinované využití umožňuje komplexnější hodnocení finanční situace podniku. Na tyto ukazatele dále navazují soustavy ukazatelů, které je využívají jako vstupy do složitějších modelů a umožňují hlubší interpretaci finanční výkonnosti podniku (Růčková, 2019).

2.7 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů představuje pokročilejší část elementárních metod finanční analýzy, která navazuje na předchozí postupy. Na rozdíl od dílčích analýz jednotlivých ukazatelů tato metoda využívá již definované ukazatele a vzájemně je kombinuje. Hlavním cílem této kombinace je vytvoření modelů, které dokáží komplexně zhodnotit finanční situaci podniku prostřednictvím jedné výsledné hodnoty.

Charakteristickým znakem těchto soustav je to, že výsledkem jejich aplikace je jedna hodnota, která se interpretuje na základě předem stanovených intervalů. Tyto intervaly následně určují, zda je finanční situace podniku příznivá, či ne. Vzhledem k tomu, že finanční situace podniku je ovlivňována řadou faktorů, zahrnují tyto modely do svých počtů více vstupních veličin (ukazatelů). Díky tomu je možné nejen stanovit výsledné hodnocení, ale také identifikovat konkrétní oblasti, které toto hodnocení ovlivňují, a dále je detailně analyzovat (Růčková, 2019).

Soustav ukazatelů existuje celá řada. Avšak v rámci této práce budou využity především bankrotní a bonitní modely, které jsou dále podrobněji rozpracovány v následujících podkapitolách. Tyto modely byly zvoleny zejména z důvodu jejich obecné použitelnosti při hodnocení finančního zdraví podniku. Zároveň vycházejí z obdobných vstupních údajů, které jsou součástí již uvedených ukazatelů (Růčková, 2019).

2.7.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží k posouzení, zda je podnik v dohledné době ohrožen rizikem bankrotu. Jsou založeny na předpokladu, že finanční potíže se projevují symptomy, které lze identifikovat prostřednictvím ukazatelů. Na základě jejich hodnot a vývoje je možné odhadnout pravděpodobnost budoucího úpadku podniku. Z tohoto hlediska je zapotřebí sledovat vývoj ukazatelů v delším časovém období, protože jednorázové hodnoty nemají dostatečnou vypovídací schopnost, zatímco jejich trend může odhalit postupné zhoršování finanční situace.

Do této skupiny patří vícero modelů. V rámci této práce jsou využity modely označované jako indexy IN (indexy důvěryhodnosti), konkrétně IN99 – vlastnický model a IN01 – index tvorby hodnoty (Růčková, 2019).

Konkrétní výpočty dle Růčková (2019) a intervaly výsledků jsou uvedeny níže.

$$IN99 = -0{,}017 * \left(\frac{CZ}{Aktiva}\right) + 4{,}573 * \left(\frac{EBIT}{Aktiva}\right) + 0{,}481 * \left(\frac{Výnosy}{Aktiva}\right) + 0{,}015 * \left(\frac{OA}{KZ + KBÚ}\right) \quad (25)$$

Kde:
CZ – cizí zdroje
OA – oběžná aktiva
KZ – krátkodobé závazky
KBÚ – krátkodobé bankovní úvěry

Hodnocení výsledků IN99:
IN99 ≥ 2,07 podnik s dobrým finančním zdravím
IN99 ~ 0,684-2,07 potenciální problémy
IN99 ≤ 0,684 projev finanční neduživosti (Růčková, 2019)

$$IN01 = 0{,}13 * \frac{Aktiva}{CZ} + 0{,}04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3{,}92 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0{,}21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0{,}09 * \left(\frac{OA}{KZ + KBÚ}\right) \quad (26)$$

Kde:
Ú – *nákladové úroky*

Hodnocení výsledků IN01:
IN01 > 1,77 podnik tvoří hodnotu
0,75 ≤ IN01 ≤ 1,77 šedá zóna – netvoří hodnotu, ale také nebankrotuje
IN01 < 0,75 míří k bankrotu (Růčková, 2019)

2.7.2 Bonitní modely

Bonitní modely se zaměřují na hodnocení celkové finanční situace podniku, tedy jeho bonity, a to prostřednictvím bodového systému. Tyto modely vycházejí z poměrových (intenzivních) ukazatelů, popsaných výše, na které přímo navazují. Tyto modely tedy mají nejen samostatnou vypovídací schopnost, ale zároveň slouží jako doplňující či konfirmující nástroj k výsledkům přímé analýzy intenzivních ukazatelů (Růčková, 2019).

V této práci budou využity bilanční analýzy I a II podle Rudolfa Douchy a dále Kralickův Quicktest. Tyto bonitní modely byly zvoleny s ohledem na jejich obecnou využitelnost, srozumitelnost a schopnost komplexně zhodnotit finanční situaci podniku (Růčková, 2019).

Bilanční analýzy I a II představují soustavy ukazatelů navržené tak, aby byly aplikovatelné na podniky bez ohledu na jejich velikost. Zahrnují základní oblasti finanční analýzy, konkrétně stabilitu, likviditu, aktivitu a rentabilitu. Ukazatele těchto oblastí vstupují do výpočtu celkového ukazatele, jehož hodnota je následně interpretována podle doporučených intervalů.

Bilanční analýza I pracuje se čtyřmi základními ukazateli, zatímco bilanční analýza II představuje její detailnější variantu. V případě bilanční analýzy II jsou jednotlivé základní ukazatele rozpracovány jako vážené průměry dílčích podukazatelů, přičemž celkově je využito širší spektrum (celkem 17) podukazatelů. Tyto podukazatele tvoří čtyři agregované ukazatele, které vstupují do výsledného ukazatele (Růčková, 2019). Bilanční analýza II tak poskytuje detailnější pohled na finanční situaci podniku. Vzorce a doporučené hodnoty jsou znázorněny níže.

Tabulka 3 Vzorce bilanční analýzy I

Bilanční analýza I:	
$ukazatel\ stability\ S = \frac{Vlastní\ kapitál}{Stálá\ aktiva}$	(27)
$ukazatel\ likvidity\ L = \frac{(Finanční\ majetek + Pohledávky)}{2{,}17 * Krátkodobé\ dluhy}$	(28)
$ukazatel\ aktivity\ A = \frac{Výkony}{2 * Pasiva\ celkem}$	(29)
$ukazatel\ rentability\ R = \frac{8 * EAT}{Vlastní\ kapitál}$	(30)
$celkový\ ukazatel\ C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}$	(31)

Zdroj: zpracování podle Růčková (2019)

Kde celkový ukazatel C je hodnocen pro obě bilanční analýzy stejně, a to: pokud je hodnota nad 1, je systém považován za dobrý, pokud dosahuje hodnot v rozmezí 0,5 a 1 je považován za únosný a pokud dosahuje hodnota pod 0,5, je považována situace za špatnou (Růčková, 2019).

Tabulka 4 Vzorce bilanční analýzy II

Bilanční analýza II:	
$S1 = \frac{Vlastní\ kapitál}{Stálá\ aktiva}$	(32)
$S2 = \frac{Vlastní\ kapitál}{Aktiva\ celkem} * 2$	(33)
$S3 = \frac{Vlastní\ kapitál}{Cizí\ zdroje}$	(34)
$S4 = \frac{Celková\ aktiva}{Krátkodobé\ dluhy * 5}$	(35)
$S5 = \frac{Celková\ aktiva}{Zásoby * 15}$	(36)

$$ukazatel\ stability\ S = \frac{(2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5)}{7} \quad (37)$$

$$L1 = \frac{2 * Finanční\ majetek}{Krátkodobé\ dluhy} \quad (38)$$

$$L2 = \left(\frac{(Finanční\ majetek + Pohledávky)}{Krátkodobé\ dluhy}\right)/2{,}17 \quad (39)$$

$$L3 = \left(\frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ dluhy}\right)/2{,}5 \quad (40)$$

$$L4 = \left(\frac{Pracovní\ kapitál}{Pasiva\ celkem}\right) * 3{,}33 \quad (41)$$

$$ukazatel\ likvidity\ L = \frac{(5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4)}{16} \quad (42)$$

$$A1 = \frac{Tržby\ celkem\ /\ 2}{Pasiva\ celkem} \quad (43)$$

$$A2 = \frac{Tržby\ celkem\ /\ 4}{Vlastní\ kapitál} \quad (44)$$

$$A3 = \frac{Přidaná\ hodnota * 4}{Tržby\ celkem} \quad (45)$$

$$ukazatel\ aktivity\ A = \frac{(A1 + A2 + A3)}{3} \quad (46)$$

$$R1 = \frac{10 * EAT}{Přidaná\ hodnota} \quad (47)$$

$$R2 = \frac{8 * EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad (48)$$

$$R3 = \frac{20 * EAT}{Pasiva\ celkem} \quad (49)$$

$$R4 = \frac{40 * EAT}{(Tržby + Výkony)} \quad (50)$$

$$R5 = \frac{1{,}33 * Provozní\ VH}{(Provozní\ VH + Finanční\ VH + Mimořádný\ VH)} \quad (51)$$

$$ukazatel\ rentability\ R = \frac{(3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5)}{17} \quad (52)$$

$$celkový\ ukazatel\ C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12} \quad (53)$$

Zdroj: zpracování podle Růčková (2019)

Kde:
VH – výsledek hospodaření

Jak již bylo zmíněno výše, hodnoty celkového ukazatele C se hodnotí na základě stejných hodnot, tedy pokud je hodnota vyšší než 1 je podnik považován za dobrý, pokud je v rozmezí 0,5 a 1 nachází se v šedé zóně a pokud je hodnota pod 0,5, je brán podnik za špatný (Růčková, 2019).

Kralickův Quicktest je dalším bonitním modelem, který je založen na soustavě čtyř rovnic. Výsledné hodnoty těchto rovnic jsou následně převedeny na bodové hodnocení podle stanovených intervalů. Interpretace výsledných bodových hodnot probíhá ve třech krocích – nejprve je hodnocena finanční stabilita podniku, poté jeho výnosová situace a nakonec celková finanční situace, která představuje syntézu předchozích dvou hodnocení (Růčková, 2019). Konkrétní výpočty, bodové ohodnocení i doporučené hodnoty jsou zobrazeny níže.

Tabulka 5 Vzorce Kralickova Quicktestu

Kralickův Quicktest:	
$$R1 = \frac{Vlastní\ aktiva}{Aktiva\ celkem}$$	(54)
$$R2 = \frac{(Cizí\ zdroje - Peníze - Účty\ u\ bank)}{Provozní\ cash\ flow}$$	(55)
$$R3 = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem}$$	(56)
$$R4 = \frac{Provozní\ cashflow}{Výkony}$$	(57)

Zdroj: zpracování podle Růčková (2019)

Výsledky těchto rovnic jsou následně porovnány s tabulkou bodového ohodnocení, kde na základě jejich hodnoty jsou jim přiřazeny body, které jsou následně interpretovány (Růčková, 2019). Bodování výsledků je zobrazené v následující tabulce.

Tabulka 6 Bodování výsledků rovnic Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0–0,1	0,1–0,2	0,2–0,3	> 0,3
R2	< 3	3–5	5–12	12–30	> 30
R3	< 0	0–0,08	0,08–0,12	0,12–0,15	> 0,15
R4	< 0	0–0,05	0,05–0,08	0,08–0,1	> 0,1

Zdroj: zpracování podle Růčková (2019)

Interpretace tohoto testu je následně provedena ve třech krocích. Jako první se zhodnotí finanční stabilita, kde se sečtou bodové hodnoty R1 a R2 vydělené 2. Dalším je hodnocení výnosové situace, zde se sečtou R3 a R4 opět dělené 2. Posledním hodnocením je celková situace, přičemž se sečtou bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace opět vydělené 2. Interpretace bodových hodnocení je poté následující: hodnoty vyšší než 3 prezentují bonitní firmu, hodnoty mezi 3 a 1 prezentují šedou zónu a hodnotu pod 1 prezentují potíže ve finančním hospodaření firmy (Růčková, 2019).

3 Metodologie

V této části bude stručně zprvu popsán zkoumaný soubor podniků, tedy jaké data jsou pro tuto práci vybírána, včetně zdroje dat a časového vymezení. Následně jsou uvedeny metodické úpravy dat a použité metody finanční analýzy. Dále je popsán způsob zpracování a způsob prezentace výsledků zkoumaného souboru podniků, který bude využit v praktické části. V závěru Metodologie bude krátce popsán postup praktické části, tedy jeho rozdělení a krátký popis jednotlivých rozdělení.

3.1 Vymezení zkoumaného souboru podniků, zdroj dat a jejich struktura

Zkoumaný soubor podniků je v této práci rozdělen do čtyř základních skupin podle velikosti a odvětví. Primárním kritériem je velikost podniku, přičemž jsou analyzovány pouze velké a střední podniky. Sekundárním kritériem je odvětví definované dle klasifikace CZ-NACE, kde budeme v této práci pracovat se sekcí *C – Zpracovatelský průmysl* a sekcí *G – Velkoobchod a maloobchod*.

Volba odvětví nebyla náhodná, ale vycházela z úvahy autora o jejich ekonomickém významu a vzájemné provázanosti. Sekce C představuje oblast tvorby produkce, zatímco sekce G na tuto činnost navazuje v podobě distribuce a prodeje výrobků. Autor práce považuje za přínosné sledovat, jak se tyto dvě na sebe navazující části ekonomiky liší z pohledu finanční analýzy.

Současně byla tato odvětví zvolena i s ohledem na dostatečné zastoupení středních a velkých podniků v databázi, což umožnilo výběr 100 podniků v rámci každé velikostní kategorie a vytvoření srovnatelných skupin pro následnou analýzu.

Na základě těchto kritérií vznikly čtyři analyzované skupiny podniků. Pro každou velikostní kategorii bylo vybráno 200 společností, kde byl výběr dále rovnoměrně (napůl) rozdělen mezi obě, výše zmíněná, odvětví (tj. 100 podniků z *odvětví C* a 100 podniků z *odvětví G*). Celkově tedy práce pracuje se čtyřmi analytickými skupinami, kde každá z nich obsahuje 100 podniků. Jednotlivé skupiny jsou strukturovány následovně:

- Velké podniky (200 společností)
  - 100 společností z CZ-NACE C (dále V-C)
  - 100 společností z CZ-NACE G (dále V-G)

- Střední podniky (200 společností)
  - 100 společností z CZ-NACE C (dále S-C)
  - 100 společností z CZ-NACE G (dále S-G)

Způsob výběru podniků spadajících do jednotlivých kategorií je ze strany autora práce náhodný. Při výběru nebyla využita žádná automatizovaná metoda či statistická funkce pro generování výběrového souboru. Na základě stanovených kritérií byly ze zdroje MagnusWeb identifikovány podniky splňující požadavky na velikostní kategorii a odvětvovou příslušnost, přičemž z takto vytvořeného souboru byly následně podniky vybírány náhodným způsobem.

Počet 100 podniků v každé skupině nebyl zvolen s cílem vytvořit statisticky reprezentativní vzorek celého odvětví a velikosti, ale jako dostatečně rozsáhlý soubor pro účely komparativní analýzy. Tento rozsah umožňuje eliminovat extrémní hodnoty prostřednictvím použití mediánu a současně poskytuje dostatečnou vypovídací schopnost pro identifikaci rozdílů mezi jednotlivými skupinami podniků. Zvolený počet podniků tak představuje kompromis mezi dostupností dat, jejich zpracovatelností a schopností zachytit základní charakteristiky analyzovaných skupin.

3.2 Zdroj dat, sledované období a kritéria vybraných podniků

Data byla získána z databáze MagnusWeb, přičemž byly využity individuální účetní závěrky sestavené dle českých účetních předpisů, konkrétně rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Sledované období zde zahrnuje roky 2020–2024. Při výběru podniků bylo zároveň požadováno, aby splňovaly kritéria dané velikostní kategorie během sledovaného období. Tedy aby velikost daných podniků byla ve sledovaném období stejná. Toto kritérium je zde proto, aby nedocházelo ke zbytečnému zvětšení, či zmenšení jednotlivých podniků, kdy by nebylo možné určit, do které kategorie by pro tuto práci daný podnik spadal.

3.2.1 Odůvodnění výběru velikostních kategorií podniků

Zaměření pouze na velké a střední podniky vychází z legislativních a praktických důvodů. Mikro a malé účetní jednotky nemají dle zákona o účetnictví povinnost sestavovat přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu (563/1991 Sb.), což výrazně omezuje rozsah dostupných dat. Zároveň tyto podniky vykazují jednodušší strukturu účetních výkazů, která neposkytuje dostatečný prostor pro hlubší finanční analýzu. Z těchto důvodů nebylo možné zajistit dostatečně rozsáhlý a kvalitní vzorek těchto podniků.

3.2.2 Uložení a struktura dat

Veškerá získaná data účetních závěrek za období 2020–2024 pro jednotlivé skupiny podniků jsou uložena v přílohách 1–4 této práce. Struktura a forma účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích), jak jsou exportovány z databáze MagnusWeb, je znázorněna v příloze A.

3.3 Úpravy dat a metodické odlišnosti

Data exportovaná z databáze MagnusWeb (přílohy 1–4) vykazují oproti standardní struktuře účetních výkazů odlišnosti (příloha A). Některé položky jsou shrnuty do obecnějších kategorií. Taktéž jsou všechny hodnoty zde zobrazené v netto hodnotách, tedy nemáme zobrazené bruto hodnoty a korekce, ale pouze již výsledné netto hodnoty.

Z tohoto důvodu bylo nutné pro některé vzorce ukazatelů finanční analýzy, uvedené v teoretické části, upravit tyto vzorce na základě položek vykázaných prostřednictvím formátu z databáze MagnusWeb.

Těmito ukazateli jsou index IN99 a IN01, kde:

$$IN99 = -0{,}017 * \left(\frac{CZ}{Aktiva}\right) + 4{,}573 * \left(\frac{EBIT}{Aktiva}\right) + 0{,}481 * \left(\frac{Výnosy}{Aktiva}\right) + 0{,}015 * \left(\frac{OA}{KZ}\right) \quad (58)$$

$$IN01 = 0,13 * \frac{Aktiva}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 * \frac{EBIT}{Aktiva} + 0,21 * \frac{Výnosy}{Aktiva} + 0,09 * (\frac{OA}{KZ}) \quad (59)$$

U obou indexů došlo k úpravě posledního zlomku, přičemž nyní jmenovatel daných zlomků obsahuje pouze krátkodobé závazky – v závěrkách uvedených v přílohách 1–4 nejsou přesně stanovené hodnoty úvěrů, přičemž jsou tyto úvěry sloučeny do obecnějších položek. Pro tyto dva bankrotní modely je nutné zohlednit, že výsledky v této práci budou mírně vyšší oproti hodnotám vypočteným v případě využití původních vzorců. Avšak vzhledem k nízkým váhám příslušných koeficientů (0,015 a 0,09) ve výpočtech je tento rozdíl poměrně malý a bude se pohybovat v řádech několika setin, maximálně desetin.

3.4 Způsob zpracování dat a prezentace výsledků

Na základě získaných dat byly pro jednotlivé podniky vypočteny hodnoty vybraných ukazatelů finanční analýzy na základě neupravených vzorců uvedených v teoretické části či na základě upravených vzorců v této metodologické části. Následně byl pro každou skupinu podniků a každé sledované období stanoven medián těchto výsledných hodnot pro jednotlivé ukazatele a mezivýpočty.

Medián namísto aritmetického průměru je využit z důvodu snahy o eliminování vlivu extrémních hodnot, které se v analyzovaném souboru podniků vyskytují. Tyto extrémní hodnoty mohou být způsobeny například jednorázovými investicemi, mimořádnými ztrátami či jinými situacemi, které mohou významně zkreslit průměrné hodnoty. Medián tak poskytuje reprezentativnější obraz typického podniku v rámci dané skupiny.

Tyto výsledné mediánové hodnoty pro všechny ukazatele, včetně jejich mezivýpočtů, jsou souhrnně uvedeny v příloze B – tabulce, která představuje základní datový výstup praktické části práce. Tato příloha obsahuje kompletní přehled všech vypočtených ukazatelů pro jednotlivé skupiny podniků a sledovaná období. V samotné praktické části práce jsou následně prezentovány pouze výřezy, tedy vybrané části těchto dat (příloha B) ve formě tabulek, které odpovídají v daných částech konkrétně analyzovaným oblastem finanční analýzy. Následující tabulka

zobrazuje formát jejich zobrazení, tedy způsob, jakým budou tabulky v praktické části vypadat:

Tabulka 7 Vzor grafického znázornění

Ukazatele	i+4	i+3	i+2	i+1	i
Ukazatel V-G	$U_{VG_{i+4}}$	$U_{VG_{i+3}}$	$U_{VG_{i+2}}$	$U_{VG_{i+1}}$	U_{VG_i}
Ukazatel S-G	$U_{SG_{i+4}}$	$U_{SG_{i+3}}$	$U_{SG_{i+2}}$	$U_{SG_{i+1}}$	U_{SG_i}
Ukazatel V-C	$U_{VC_{i+4}}$	$U_{VC_{i+3}}$	$U_{VC_{i+2}}$	$U_{VC_{i+1}}$	U_{VC_i}
Ukazatel S-C	$U_{SC_{i+4}}$	$U_{SC_{i+3}}$	$U_{SC_{i+2}}$	$U_{SC_{i+1}}$	U_{SC_i}

Vlastní zpracování

Kde:
U_{VG_x} *– hodnota ukazatele pro skupinu velkých podniků odvětví G pro x-té časové období*
U_{SG_x} *– hodnota ukazatele pro skupinu středních podniků odvětví G pro x-té časové období*
U_{VC_x} *– hodnota ukazatele pro skupinu velkých podniků odvětví C pro x-té časové období*
U_{SC_x} *– hodnota ukazatele pro skupinu středních podniků odvětví C pro x-té časové období*

3.5 Struktura praktické části

Praktická část práce je zaměřena na interpretaci výsledků provedených analýz a jejich aplikaci na vybrané soubory podniků. Tato část je členěna do tří hlavních podčástí, a to na horizontální analýzu vybraných položek, přímou analýzu intenzivních ukazatelů a analýzu pomocí bankrotních a bonitních modelů.

V každé z těchto podčástí jsou výsledky prezentovány formou tabulek a následně interpretovány, a to nejprve na úrovni jednotlivých ukazatelů a poté souhrnně v rámci dané oblasti finanční analýzy. Důraz je kladen zejména na komparaci mezi jednotlivými skupinami podniků z hlediska jejich velikosti a odvětvové příslušnosti a na zachycení vývoje těchto ukazatelů v čase.

Souhrnné zhodnocení výsledků, jejich celková interpretace a formulace závěrů jsou následně obsaženy v závěrečné části práce, kde dochází k propojení zjištěných poznatků s hlavním a dílčími cíli práce.

4 Finanční analýza sledovaných skupin podniků

Praktická část práce navazuje na metodologickou část a soustředí se na aplikaci zvolených metod (ukazatelů a modelů) finanční analýzy na sledovaný soubor podniků.

Tato část má výhradně interpretační charakter, přičemž souhrnné zhodnocení dosažených výsledků a formulace závěrů jsou následně uvedeny v závěrečné části práce.

4.1 Interpretace výsledků

Interpretace výsledků je členěna do celkem tří hlavních částí, a to na meziroční změny (horizontální analýza) konkrétních položek rozvahy, po niž následuje přímá analýza intenzivních ukazatelů (likvidita, rentabilita, aktivita, zadluženost, CF) a následně bonitní a bankrotní modely.

U jednotlivých analýz bude nejprve znázorněno, za pomocí tabulek, jakých mediánových hodnot sledované skupiny za dané období dosahují. Dále budou pro jednotlivé ukazatele či modely uvedeny doporučené meze, kterých by stabilní a zdravý podnik měl dosahovat, poté budou jednotlivé hodnoty popisovány a na konci daných podčástí bude krátce shrnuto, vyhodnocení. Tyto výsledky a jejich shrnutí slouží také pro závěr práce, tedy následné souhrnné zhodnocení.

4.1.1 Horizontální analýza vybraných položek rozvahy

Část interpretace výsledků je zahájena horizontální analýzou vybraných položek rozvahy. Zmíněné položky jsou celková aktiva, cizí zdroje a vlastní kapitál.

Důvodem této základní formy finanční analýzy je identifikovat meziroční změny ve sledovaných obdobích a posoudit, zda se u jednotlivých sledovaných skupin podniků objevují určité vývojové trendy, které by mohly ovlivňovat hodnoty dalších ukazatelů použitých v následujících částech této praktické části.

Horizontální analýza zároveň s identifikací výrazných změn, které v průběhu sledovaných obdodí nastaly, umožňuje zachytit dynamiku

vývoje finanční struktury a situace podniků, díky čemuž lze prvotně zpozorovat, jak se mohou ukazatele v následujících částech vyvíjet. Následující tabulka zobrazuje výsledné hodnoty.

Tabulka 8 Horizontální analýza

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
			Horizontální analýza		
TA change V-G	*5,11%*	*3,79%*	*10,97%*	*9,59%*	
TA change S-G	*1,24%*	*1,21%*	*10,71%*	*7,61%*	
TA change V-C	*2,45%*	*2,19%*	*10,43%*	*7,00%*	
TA change S-C	*2,15%*	*-2,15%*	*6,71%*	*7,65%*	
TL change V-G	*4,14%*	*0,73%*	*15,61%*	*11,31%*	
TL change S-G	*-2,71%*	*-4,82%*	*7,21%*	*7,81%*	
TL change V-C	*-1,83%*	*-3,47%*	*13,75%*	*9,09%*	
TL change S-C	*-4,86%*	*-9,04%*	*6,71%*	*8,19%*	
EQ change V-G	*4,84%*	*5,80%*	*7,35%*	*8,46%*	
EQ change S-G	*1,28%*	*4,06%*	*12,26%*	*10,24%*	
EQ change V-C	*7,12%*	*6,21%*	*7,74%*	*6,65%*	
EQ change S-C	*3,89%*	*5,30%*	*4,80%*	*5,05%*	

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Kde:
TA change – horizontální analýza Celkových aktiv
TL change – horizontální analýza Cizích zdrojů
EQ change – horizontální analýza Vlastního kapitálu

Z hlediska meziročních změn celkových aktiv lze pozorovat, že obecně vyšší dynamiku růstu vykazují velké podniky, a to jak V-G, tak V-C. Nejvyšší hodnoty meziročního růstu aktiv jsou patrné u V-G, kde růst aktiv dosahuje ve sledovaných obdobích hodnot mezi 3,79 % a 10,97 %. Tyto výsledky naznačují poměrně stabilní a zároveň relativně dynamický růst majetkové struktury těchto podniků. Podobně také V-C vykazují růst aktiv ve všech sledovaných obdobích s tím, že hodnoty růstu se pohybují mezi 2,19 % a 10,43 %. Ve srovnání s V-G je však jejich růst mírně nižší, primárně v posledních dvou sledovaných letech.

U velkých podniků lze take zpozorovat, že růst celkových aktiv je ve většině sledovaných období doprovázen také růstem cizích zdrojů, což

naznačuje, že část růstu majetkové základny je financována cizími zdroji – růst položky cizích zdrojů. Tento vztah je patrný zejména u V-G, kde cizí zdroje rostou v jednotlivých obdobích mezi 0,73 % a 15,61 %. U V-C je situace mírně odlišná, protože v posledních dvou sledovaných obdobích dochází k mírnému poklesu cizích zdrojů, a to o 3,47 % a následně o 1,83 %, zatímco aktiva mírně rostou. Tento vývoj může naznačovat částečné splácení cizího financování pomocí vlastních zdrojů.

Vývoj vlastního kapitálu u velkých podniků je obecně stabilní a vykazuje ve všech skupinách meziroční růst. U V-G se růst vlastního kapitálu pohybuje mezi 4,84 % a 8,46 %, zatímco u V-C jsou hodnoty v rozmení 6,21 % a 7,74 %, což lze brát jako pozitivní a atraktivní. Velké podniky tedy současně s růstem aktiv take vykazují růst vlastního kapitálu.

Poněkud odlišný vývoj lze pozorovat u středních podniků, kde je růst celkových aktiv obecně nižší než u velkých podniků. U S-G se meziroční změna aktiv pohybuje mezi 1,21 % a 10,71 %, přičemž v posledních dvou sledovaných obdobích je růst oproti 10,71% z roku 2022 relativně nízký – 1,21 % a následně 1,24 %. U S-C je dynamika ještě nižší, kde v jednom období (2023) dokonce dochází k poklesu aktiv o 2,15 %. Dle těchto hodnot lze říci, že růst celkových aktiv u středních podniků je v porovnání s velkými obecně pomalejší/menší.

Zajímavý vývoj lze však pozorovat u změn struktury financování středních podniků. U obou odvětví totiž v posledních dvou sledovaných obdobích dochází k poměrně výraznému poklesu cizích zdrojů. U S-G klesají cizí zdroje o 4,82 % a následně o 2,71 %, zatímco u S-C dokonce o 9,04 % a 4,86 %. Tento vývoj naznačuje, že střední podniky postupně snižují objem cizího financování.

Současně lze u středních podniků pozorovat růst vlastního kapitálu, který je patrný ve všech sledovaných obdobích. U S-G se růst vlastního kapitálu pohybuje mezi 1,28 % a 12,26 %, zatímco u S-C mezi 3,89 % a 5,30 %. Lze tedy vidět, že tyto skupiny postupně posilují své kapitálové struktury prostřednictvím vlastních zdrojů.

Shrnutí

Z výše popsaného lze říci, že velké podniky vykazují obecně dynamičtější růst celkových aktiv, přičemž nejvýraznější růst je patrný u V-G. Tento vývoj je ve většině případů doprovázen také růstem cizích zdrojů.

U středních podniků je růst aktiv spíše mírnější. Zároveň je však patrné výraznější snižování cizích zdrojů a postupné zvyšování vlastního kapitálu. Tento vývoj lze z hlediska finanční stability hodnotit pozitivně, protože může naznačovat postupné snižování zadluženosti těchto podniků.

V této části byly zatím pouze obecně zhodnoceny vývojové tendence základních položek rozvahy, které mohou následně ovlivňovat hodnoty analyzovaných ukazatelů. Zejména změny v objemu cizích zdrojů a vlastního kapitálu mohou mít významný dopad na ukazatele zadluženosti, rentability či finanční stability podniků. Detailnější analýza těchto souvislostí bude proto provedena v následujících částech praktické části práce.

4.1.2 Analýza ukazatelů likvidity

V této části budou zobrazeny poměrové ukazatele vypovídající o schopnosti skupin společností splácet své závazky. Tuto schopnost lze vyčíst/posoudit za pomoci několika finančních ukazatelů. V této práci jsou těmito ukazateli základní tři stupně likvidity – okamžitá (1. stupeň), pohotová (2. stupeň) a běžná (3. stupeň). Tyto ukazatele jsou následně doplněny o analýzu čistého pracovního kapitálu a související obratovost a dobu obratu tohoto kapitálu. Následující tabulka zobrazuje hodnoty těchto ukazatelů, které jsou použity pro posouzení likvidity/schopnosti splácet.

Tabulka 9 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
			Ukazatele likvidity		
Okamžitá V-G	*0,06*	*0,06*	*0,05*	*0,07*	*0,12*
Okamžitá S-G	*0,15*	*0,14*	*0,15*	*0,24*	*0,21*
Okamžitá V-C	*0,09*	*0,08*	*0,06*	*0,06*	*0,10*
Okamžitá S-C	*0,13*	*0,14*	*0,14*	*0,17*	*0,18*
Pohotová V-G	*1,12*	*0,98*	*0,97*	*1,15*	*0,96*
Pohotová S-G	*1,20*	*1,16*	*1,10*	*1,20*	*1,17*
Pohotová V-C	*1,05*	*1,03*	*0,90*	*0,94*	*0,93*
Pohotová S-C	*1,42*	*1,26*	*1,08*	*1,11*	*1,21*
Běžná V-G	*1,68*	*1,66*	*1,67*	*1,85*	*1,59*
Běžná S-G	*2,01*	*1,90*	*1,90*	*1,80*	*1,82*

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
Běžná V-C	*1,73*	*1,72*	*1,58*	*1,64*	*1,59*
Běžná S-C	*2,21*	*2,28*	*2,04*	*2,31*	*2,00*
ČPK V-G	*397 688*	*408 649*	*409 285*	*365 269*	*329 482*
ČPK S-G	*91 171*	*90 596*	*98 133*	*81 043*	*71 173*
ČPK V-C	*381 594*	*389 393*	*264 862*	*303 646*	*204 721*
ČPK S-C	*147 482*	*161 398*	*145 631*	*144 628*	*135 813*
Obrat ČPK V-G	*6,32*	*5,56*	*6,07*	*6,26*	*7,41*
Obrat ČPK S-G	*5,43*	*6,25*	*6,10*	*5,93*	*5,72*
Obrat ČPK V-C	*3,75*	*4,31*	*4,45*	*4,29*	*4,15*
Obrat ČPK S-C	*3,35*	*3,25*	*3,90*	*3,97*	*3,53*
DO ČPK V-G	*43,30*	*45,92*	*37,70*	*45,36*	*34,34*
DO ČPK S-G	*51,88*	*49,31*	*50,40*	*45,35*	*44,02*
DO ČPK V-C	*52,29*	*53,04*	*47,32*	*51,05*	*43,62*
DO ČPK S-C	*88,22*	*77,56*	*76,08*	*77,59*	*72,34*

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Kde:
Okamžitá – okamžitá likvidita (1. stupeň)
Pohotová – pohotová likvidita (2. stupeň)
Běžná – běžná likvidita (3. stupeň)
ČPK – čistý pracovní kapitál
Obrat ČPK – obratovost čistého pracovního kapitálu
DO ČPK – doba obratu čistého pracovního kapitálu

Okamžitá likvidita (1. stupeň)

Ukazatel okamžité likvidity představuje nejpřísnější formu hodnocení likvidity podniku. V literatuře lze nalézt různé doporučené hodnoty. Často je uváděn interval přibližně 0,9–1,1 (Konečný, 2006), který však vychází především z americké odborné literatury (Růčková, 2019). V české literatuře se častěji uvádí nižší doporučené rozmezí přibližně 0,2–0,5 (Konečný, 2006).

Z výsledků analýzy podniků vyplývá, že hodnoty okamžité likvidity jsou ve všech sledovaných skupinách relativně nízké a pohybují se pod uvedenými doporučenými intervaly. U V-G se hodnoty pohybují mezi 0,05 a 0,12, zatímco u V-C mezi 0,06 a 0,10. U středních podniků jsou hodnoty mírně vyšší, mezi 0,14 a 0,24 pro S-G a mezi 0,13 a 0,18 pro S-C.

Tyto nižší hodnoty oproti doporučeným však nelze automaticky interpretovat jako negativní jev. Podniky působící v těchto oblastech podnikání zpravidla nedrží velký objem peněžních prostředků, protože jejich provoz je založen na rychlém obratu zásob a pohledávek, což lze vidět pomocí tohoto ukazatele a také pomocí malých hodnot peněžních prostředků v poměru k celkovým aktivům u jednotlivých podniků. Peněžní prostředky jsou tedy neustále využívány v rámci provozního cyklu podniků. Okamžitá likvidita proto představuje pouze prvotní pohled na schopnost splácet závazky a je nutné likviditu interpretovat společně s dalšími ukazateli likvidity.

Pohotová likvidita (2. stupeň)

Pohotová likvidita již představuje širší pohled na schopnost podniku splácet své závazky, protože jsou zde společně s peněžními prostředky zahrnuty také pohledávky. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí 0,7–1,2 (Jadviščák, nedatováno), případně 1–1,5 (Růčková, 2019).

Ve všech analyzovaných skupinách podniků jsou hodnoty tohoto ukazatele relativně stabilní a pohybují se v uvedeném rozmezí 0,7 – 1,2 nebo mírně nad jeho horní hranicí.

U V-G jsou vykazovány hodnoty mezi 0,96 a 1,15, zatímco V-C mezi 0,90 a 1,05. U středních podniků jsou hodnoty opět o něco vyšší. U S-G se hodnoty pohybují mezi 1,10 a 1,20, zatímco u S-C mezi 1,08 a 1,42.

Tyto výsledky naznačují, že analyzované podniky jsou obecně schopny splácet své krátkodobé závazky prostřednictvím relativně likvidních oběžných aktiv, především pohledávek. Na tento ukazatel je však nutné nahlížet s určitou opatrností. Je důležité mít na paměti, že ne všechny pohledávky jsou plně likvidní a jejich vykázaná hodnota nemusí vždy odpovídat 100% schopnosti podniku získat peněžní prostředky od protistran těchto pohledávek. Tyto hodnoty mohou tak do určité míry zkreslovat reálnou situaci, zejména v případech, kdy dochází k pozdním úhradám nebo k neschopnosti odběratelů pohledávky splatit. Avšak i přes toto možné zkreslení jsou dosažené hodnoty dobré a lze říci, že podniky jsou schopny dostát svým závazkům. Zároveň lze pozorovat, že střední podniky vykazují o něco vyšší hodnoty tohoto ukazatele než podniky velké, což může naznačovat konzervativnější řízení krátkodobého financování.

Běžná likvidita (3. stupeň)

Tato likvidita zobrazuje nejširší pohled na likviditu podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele bývá v rozmezí 1,5–2,5 (Růčkovám 2019), přičemž za minimálně přijatelnou hodnotu je považována hodnota 1 (Konečný, 2006).

Všechny analyzované skupiny podniků se nacházejí nad minimální hranicí a také nad minimální hranicí v doporučeném rozmezí. U V-G se běžná likvidita pohybuje mezi 1,59 a 1,85, zatímco u V-C mezi 1,58 a 1,73. U středních podniků jsou hodnoty opět vyšší, kde u S-G se pohybují mezi 1,80 a 2,01 a u S-C mezi 2,00 a 2,31.

Z hlediska srovnání lze vidět, že střední podniky vykazují obecně vyšší úroveň běžné likvidity než podniky velké, což je způsobeno relativně vyšším podílem oběžných aktiv ve vztahu ke krátkodobým závazkům.

Tyto výsledky celkově značí dobrou schopnost podniků pokrýt krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv. Podobně jako u likvidity 2. stupně je zde zapotřebí tyto hodnoty interpretovat s určitou opatrností. Ne všechny položky oběžných aktiv jsou totiž plně likvidní. U pohledávek nemusí jejich vykazovaná hodnota vždy odpovídat skutečné schopnosti podniku získat z nich peněžní prostředky a zásoby navíc nelze okamžitě přeměnit na peněžní prostředky. Z tohoto důvodu je vhodné na dosažené hodnoty nahlížet s určitým odstupem. Navíc je důležité zdůraznit, že ukazatele likvidity jsou vypočítávány na základě ročních účetních dat, a tedy neodrážejí každodenní nebo měsíční řízení peněžních toků a oběžných aktiv v podniku. Tyto ukazatele proto spíše poskytují orientační pohled na finanční stabilitu podniku. Při této analýze je kladen důraz také na to, zda v průběhu období neklesaly hodnoty těchto ukazatelů, což by mohlo naznačovat postupnou neschopnost splácet své závazky, avšak k takovéto situaci nedošlo.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a jedná se o rozdílový ukazatel. Na rozdíl od předchozích ukazatelů pro něj neexistuje obecně doporučená optimální hodnota, protože jeho velikost závisí na charakteru podnikání, velikosti podniku i rozsahu jeho provozní činnosti.

Ve všech analyzovaných skupinách podniků dosahuje čistý pracovní kapitál kladných hodnot, což znamená, že oběžná aktiva převyšují

krátkodobé závazky. Tento výsledek je v souladu s hodnotami běžné likvidity a naznačuje, že analyzované podniky mají dostatečný objem oběžných aktiv pro pokrytí svých krátkodobých závazků. Z hlediska absolutní velikosti pracovního kapitálu je logicky nejvyšší u velkých podniků, zatímco u středních podniků dosahuje nižších hodnot.

Na základě dříve analyzovaných meziročních změn lze navíc pozorovat, že čistý pracovní kapitál v dlouhodobějším horizontu u většiny skupin podniků spíše roste, což naznačuje postupné posilování krátkodobé finanční stability.

Obratovost pracovního kapitálu a doba obratu pracovního kapitálu

Ukazatele obratovosti pracovního kapitálu a doby jeho obratu představují doplňující relativní ukazatele, které dávají do vztahu velikost pracovního kapitálu k dosaženým tržbám. Ani u těchto ukazatelů neexistují jednoznačně doporučené hodnoty, proto se zde zaměřujeme na jejich stabilitu a vývoj v čase.

Z výsledků lze pozorovat, že podniky působící ve zpracovatelském průmyslu vykazují nižší obratovost pracovního kapitálu, a to jak u velkých, tak u středních podniků. Nižší obratovost zároveň znamená delší dobu obratu pracovního kapitálu. Naopak podniky v odvětví velkoobchodu a maloobchodu vykazují vyšší obratovost pracovního kapitálu a kratší dobu jeho obratu.

V této fázi analýzy však nelze jednoznačně určit, která konkrétní složka pracovního kapitálu tyto rozdíly způsobuje. Detailnější analýza položek pracovního kapitálu bude proto provedena v následující části práce, která se zaměřuje na ukazatele aktivity.

Obecně lze vidět, že hodnoty obratovosti ani doby obratu pracovního kapitálu se nepohybují ve vyšších intervalech. Také lze vidět, že analyzované hodnoty naznačují relativně stabilní vztah mezi pracovním kapitálem a tržbami podniků.

Souhrnné zhodnocení likvidity

Celkově lze konstatovat, že analyzované podniky vykazují relativně stabilní úroveň likvidity ve všech sledovaných skupinách. Ačkoliv se okamžitá likvidita pohybuje pod doporučenými hodnotami uváděnými v zahraniční i české literatuře, tak pohotová i běžná likvidita se ve většině případů pohybují v doporučených intervalech, což naznačuje schopnost

podniků pokrývat své krátkodobé závazky prostřednictvím oběžných aktiv.

Z hlediska srovnání jednotlivých skupin lze pozorovat, že střední podniky dosahují ve většině případů vyšších hodnot likviditních ukazatelů než podniky velké, což může naznačovat opatrnější řízení pracovního kapitálu nebo nižší využívání krátkodobého cizího financování.

Rozdíly mezi jednotlivými odvětvími nejsou výrazné u základních ukazatelů likvidity (1.–3. stupně), kde se hodnoty napříč skupinami podniků pohybují v relativně podobných intervalech. Naopak u ukazatelů čistého pracovního kapitálu, jeho obratovosti a doby obratu jsou rozdíly mezi odvětvími patrnější, kde lze pozorovat, že podniky v odvětví C vykazují nižší obratovost pracovního kapitálu než podniky v odvětví G, a tedy i delší dobu jeho obratu.

Na základě uvedených výsledků lze konstatovat, že analyzované podniky jsou podle likviditních ukazatelů obecně schopny plnit své krátkodobé závazky a jejich finanční situace v oblasti likvidity nevykazuje výrazné známky nestability. Tyto výsledky jsou relevantní zejména pro investory a věřitele, kteří posuzují schopnost podniků splácet své závazky v krátkodobém horizontu.

4.1.3 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele rentability hodnotí schopnost podniku vytvářet zisk při využití dostupných zdrojů. Tyto ukazatele tedy vyjadřují efektivitu hospodaření podniků a posuzují, jak efektivně podnik využívá svůj kapitál, aktiva nebo tržby k tvorbě zisku. V rámci této práce jsou analyzovány ukazatele rentability aktiv (ROA), rentability vlastního kapitálu (ROE), rentability tržeb, nákladovosti, rentability nákladů a také ukazatele související s efektivitou využití aktiv, tedy obratovost a doba obratu celkových aktiv. V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty těchto ukazatelů za sledovaná období pro analyzované skupiny podniků.

Tabulka 10 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
			Ukazatele Rentability		
ROA EAT V-G	*4,56%*	*4,82%*	*6,62%*	*6,57%*	*4,74%*
ROA EAT S-G	*6,32%*	*7,63%*	*9,06%*	*6,60%*	*5,44%*

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
ROA EAT V-C	*5,20%*	*5,56%*	*5,90%*	*6,31%*	*4,81%*
ROA EAT S-C	*4,65%*	*4,73%*	*4,53%*	*5,62%*	*5,14%*
ROA EBIT V-G	*7,35%*	*6,92%*	*9,61%*	*8,84%*	*6,36%*
ROA EBIT S-G	*9,08%*	*10,31%*	*12,14%*	*9,23%*	*7,24%*
ROA EBIT V-C	*7,82%*	*7,92%*	*7,42%*	*7,94%*	*6,25%*
ROA EBIT S-C	*6,60%*	*6,89%*	*6,65%*	*7,27%*	*6,67%*
ROE V-G	*11,79%*	*11,19%*	*15,69%*	*19,22%*	*10,56%*
ROE S-G	*11,22%*	*13,58%*	*18,30%*	*15,83%*	*12,94%*
ROE V-C	*9,69%*	*9,02%*	*11,77%*	*11,39%*	*9,55%*
ROE S-C	*7,05%*	*8,14%*	*9,74%*	*10,21%*	*9,23%*
ROS V-G	*1,94%*	*2,09%*	*2,54%*	*2,40%*	*2,05%*
ROS S-G	*2,36%*	*3,64%*	*3,64%*	*2,92%*	*2,60%*
ROS V-C	*3,38%*	*3,80%*	*3,62%*	*4,25%*	*4,29%*
ROS S-C	*2,82%*	*3,44%*	*3,00%*	*4,16%*	*3,88%*
Náklad V-G	*98,06%*	*97,91%*	*97,46%*	*97,60%*	*97,94%*
Náklad S-G	*97,64%*	*96,36%*	*96,36%*	*97,08%*	*97,40%*
Náklad V-C	*96,62%*	*96,20%*	*96,38%*	*95,75%*	*95,71%*
Náklad S-C	*97,18%*	*96,56%*	*97,00%*	*95,84%*	*96,12%*
RNáklad V-G	*1,88%*	*2,02%*	*2,41%*	*2,39%*	*1,92%*
RNáklad S-G	*2,38%*	*3,70%*	*3,59%*	*2,99%*	*2,68%*
RNáklad V-C	*3,21%*	*3,55%*	*3,38%*	*4,19%*	*4,09%*
RNáklad S-C	*2,78%*	*3,28%*	*2,89%*	*4,26%*	*3,83%*
Obrat TA V-G	*2,37*	*2,41*	*2,39*	*2,31*	*2,28*
Obrat TA S-G	*2,49*	*2,39*	*2,46*	*2,50*	*2,36*
Obrat TA V-C	*1,37*	*1,37*	*1,40*	*1,36*	*1,31*
Obrat TA S-C	*1,39*	*1,43*	*1,44*	*1,43*	*1,34*
DO TA V-G	*154,00*	*151,15*	*152,52*	*157,90*	*159,13*
DO TA S-G	*146,61*	*152,93*	*148,52*	*145,95*	*154,84*
DO TA V-C	*265,98*	*267,22*	*261,48*	*268,36*	*278,65*
DO TA S-C	*262,38*	*254,57*	*253,45*	*254,49*	*272,13*

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Kde:
ROA EAT – rentabilita aktiv s využitím čistého výsledku hospodaření
ROA EBIT – rentabilita aktiv s využitím výsledku hospodaření před zdaněním a před úroky
ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb
Náklad – nákladovost
RNáklad – rentabilita nákladů
Obrat TA – obratovost celkových aktiv
DO TA – doba obratu celkových aktiv

ROA – rentabilita celkových aktiv

Ukazatel ROA vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá svá aktiva k tvorbě zisku. Tento ukazatel je zde použit ve dvou variantách. Prvním je ROA na základě čistého zisku (EAT) a druhým je ROA na základě zisku před úroky a zdaněním (EBIT). ROA založené na EAT představuje standardně používaný ukazatel, zatímco ROA založené na EBIT odstraňuje vliv daní a úroků a umožňuje tak porovnávat provozní výkonnost podniků.

Hodnoty ROA EAT nad 5 % bývají považovány za dobré, zatímco hodnoty nad 20 % bývají označovány za výborné (Hargrave, 2026). Některé zdroje zároveň uvádějí, že ROA EAT by obecně neměla klesat pod hranici 5 % (Baumruková, 2023). U ukazatele ROA založeného na EBIT se v zahraniční literatuře za velmi dobrou hodnotu považuje úroveň nad 15 %, přičemž rozmezí 12–15 % je považováno za dobré (Konečný, 2006).

Z analyzovaných dat ukazatele ROA EAT vyplývá, že ve většině sledovaných období (kromě S-G v období 2023 a 2022, kde hodnoty dosahovaly 7,63 % a 9,06 %) se skupiny pohybují přibližně okolo nebo mírně nad hranicí 5 %, což lze považovat za relativně uspokojivou úroveň rentability aktiv. Nejvyšší hodnoty ROA EAT dosahuje S-G, kde se hodnoty pohybují mezi 5,44 % a 9,06 %. Poměrně dobrých hodnot dosahuje také V-C, kde se ROA EAT vykazuje mezi 4,81 % a 6,31 %. Zatímco nejnižší hodnoty lze vidět u S-C, kde se ukazatel pohybuje mezi 4,53 % a 5,62 %.

Z hlediska odvětvového srovnání lze pozorovat, že podniky v odvětví G dosahují ve většině období vyšších hodnot ROA než podniky v odvětví C. Tento rozdíl lze zpozorovat jak u velkých, tak u středních podniků. Podobný vývoj lze pozorovat také u ROA založeného na EBIT, kde se hodnoty u většiny skupin pohybují přibližně mezi 6 % a 12 %. Ačkoliv tyto hodnoty nedosahují hranic považovaných v zahraniční literatuře za dobré, stále značí relativně stabilní schopnost podniků vytvářet provozní zisk vzhledem k velikosti jejich aktiv.

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel ROE vyjadřuje výnosnost vlastního kapitálu, tedy jaká je schopnost generovat zisk na jednu korunu zainvestovaného kapitálu vlastníky podniku. V případě kladného vlastního kapitálu by logicky hodnoty tohoto ukazatele měly být vyšší než ukazatel ROA, protože vlastní kapitál představuje podmnožinu celkových zdrojů financování podniku – čitatel výpočtu zůstává stejný, zatímco jmenovatel ve výpočtu je nižší.

Za doporučené hodnoty ROE je považováno rozmezí 12 % – 15 % (Ideaclub, nedatováno). Avšak tento ukazatel bývá spíše porovnáván s výnosností alternativních investic ze strany investorů. Doporučenou hodnotu lze tedy spíše interpretovat na základě individuálních potřeb jedinců zainteresovaných v daných podnicích. Například u konzervativních investorů může sloužit jako referenční hodnota výnos státních dluhopisů. Například při využití mladého (datum vypořádání = 12.12.2025) českého dlouhodobého státního dluhopisu CZ0001007025 s kupónem 5,75 % (ČNB, 2025) by investice do podniku byla atraktivní tehdy, pokud by výnosnost vlastního kapitálu tuto relativně bezpečnou investici převyšovala.

Ze získaných výsledků vyplývá, že nejvyšší hodnoty ROE dosahují podniky v odvětví G, především skupina S-G, kde se ukazatel pohybuje mezi 11,22 % a 18,30 %. Tyto hodnoty lze považovat za velmi dobré a z investičního hlediska velmi atraktivní. Relativně dobrých hodnot dosahují také V-G, kde ROE dosahuje hodnot mezi 10,56 % a 19,22 %.

Naopak podniky ve zpracovatelském průmyslu vykazují obecně nižší hodnoty tohoto ukazatele. V-C vykazuje hodnoty mezi 9,02 % a 11,77 %, zatímco u S-C mezi 7,05 % a 10,21 %. Z hlediska odvětví je tedy patrné, že podniky v obchodním sektoru dosahují vyšší ziskovosti vlastního kapitálu než podniky ve zpracovatelském průmyslu.

Rentabilita tržeb a nákladovost

Rentabilita tržeb vyjadřuje podíl čistého zisku (EAT) na dosažených tržbách, a tím představuje ukazatel ziskové marže podniku. Pro tento ukazatel hodnoty mezi 2–5 % představují průměrnou ziskovost, zatímco hodnoty nad 5 % lze považovat za výbornou marži (ABRA, 2026).

Z analyzovaných dat vyplývá, že většina sledovaných skupin se pohybuje právě v rozmezí 2–4 %, tedy v oblasti průměrné ziskovosti. Zajímavým zjištěním je, že vyšších hodnot rentability tržeb dosahují podniky ve zpracovatelském průmyslu. Nejvyšší hodnoty lze pozorovat u V-C, kde

rentabilita tržeb dosahuje hodnot mezi 3,38 % a 4,29 %. Podobně také S-C vykazují relativně dobré hodnoty v rozmezí 2,82 % až 4,16 %. Oproti tomu se skupiny spadající do odvětví G pohybují v rozmezí přibližně 2 %–3,5 %, kde je horší skupinou V-G, která vykazuje hodnoty okolo 2 %, kdy dokonce v roce 2024 dosáhla hodnoty pod 2 %. Oproti tomu S-G dosahuje hodnot vyšších, avšak také došlo ke snížení v roce 2024, kde byla hodnota rovna 2,36 %. Lze tedy vidět, že úroveň marže je lepší u skupin spadajících do odvětví zpracovatelského průmyslu.

Nákladovost představuje doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb, kde je definována jako $1 - rentabilita\ tržeb$. Tento ukazatel vyjadřuje, jak velkou část tržeb tvoří náklady. Z analyzovaných hodnot vyplývá, že nákladovost se u všech skupin pohybuje přibližně mezi 95 % a 98 %, což odpovídá relativně nízkým, výše popsaným, maržím. Na základě výše uvedeného jsou tyto hodnoty přívětivější u společností V-C a S-C, kdežto méně atraktivní jsou u skupin S-G a V-G.

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů vyjadřuje poměr čistého zisku k celkovým nákladům a ukazuje, jak efektivně podnik dokáže generovat zisk z vynaložených nákladů. Základním předpokladem je, že hodnota tohoto ukazatele by měla být kladná, což znamená, že výnosy převyšují náklady, tedy podnik vykazuje zisk.

Z výsledků vyplývá, že všechny skupiny vykazují kladné hodnoty rentability nákladů, což potvrzuje jejich schopnost generovat zisk. Podobně jako u rentability tržeb lze i zde pozorovat vyšší hodnoty u podniků v odvětví C. Nejvyšších hodnot dosahují V-C, kde se rentabilita pohybuje mezi 3,21 % a 4,19 %. Naopak u podniků v odvětví G jsou hodnoty mírně nižší, mezi 1,88 % a 3,70 %.

Stejně jako u rentability tržeb je nejhorší skupinou V-G, kde se hodnoty nacházejí okolo 2procentního bodu.

Neboť se jedná o podobný ukazatel jako je nákladovost, tedy pomáhá naznačit marži podniků, lze tedy vidět, že marže podniků v odvětví G je obecně horší než u odvětví zpracovatelského.

Obratovost a doba obratu celkových aktiv

Ukazatel obratovosti celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát za sledované období podnik „otočí“ svá aktiva prostřednictvím tržeb. Za minimální

doporučovanou hodnotu se považuje hodnota 1 (Knápková, 2010), což znamená, že podnik dokáže vytvořit alespoň stejné tržby, jako je hodnota jeho aktiv. Avšak v zahraničí se dobré hodnoty pohybují od 1,6 do 2,9 (Konečný, 2006).

Z analyzovaných výsledků vyplývá, že všechny skupiny podmínku minimální hodnoty 1 splňují. Zároveň je patrné, že podniky v odvětví G dosahují výrazně vyšší obratovosti aktiv než podniky v odvětví C. U skupin V-G a S-G se obratovost aktiv pohybuje mezi 2,3 a 2,5, zatímco u skupin V-C a S-C přibližně mezi 1,3 a 1,4. Můžeme tedy říci, že V-C a S-C nespadají do dobrých hodnot dle zahraničních zdrojů a lze doporučit například navýšení tržeb, které však může vyústit v nižší marži.

Dle těchto výsledků lze zpozorovat, že tržby jsou v porovnání s celkovými aktivy skupin v odvětví zpracovatelského průmyslu velmi malé a lze tak dodatečně částečně odůvodnit výši marže (zjištěnou pomocí rentability tržeb a nákladů) s využitím hodnot ROA a tohoto ukazatele.

Tomuto ukazateli následně odpovídá doba obratu celkových aktiv, která je u podniků v odvětví G výrazně kratší – rozmezí 145 až 160 dnů, zatímco u podniků ve zpracovatelském průmyslu mezi 250 a 270 dny. Rozdíly mezi velikostmi nejsou v tomto případě tak výrazné, protože hodnoty velkých i středních podniků jsou v rámci jednotlivých odvětví velmi podobné.

Souhrnné zhodnocení rentability

Celkově analyzované podniky vykazují relativně stabilní úroveň rentability. Většina hodnot ROA EAT se pohybuje okolo hranice 5 %, což lze považovat za přijatelnou úroveň rentability aktiv. Nejlepších výsledků dosahují podniky S-G, které vykazují nejvyšší hodnoty jak u ROA, tak u ROE.

Z hlediska odvětvové kategorizace lze pozorovat určité rozdíly v charakteru hospodaření. Podniky v odvětví G vykazují vyšší efektivitu využití aktiv a vyšší rentabilitu kapitálu, což se projevuje vyššími hodnotami ROA, ROE a obratovosti aktiv. Naopak podniky ve zpracovatelském průmyslu dosahují vyšších ziskových marží, což je patrné z vyšších hodnot rentability tržeb, nákladovosti a rentability nákladů.

Při komparaci podle velikosti podniku lze obecně pozorovat pouze mírné rozdíly ve většině analyzovaných ukazatelů, kde V-C dosahuje lepších výsledků než S-C, avšak V-G dosahuje mírně horších výsledků než S-G. Výraznější rozdíly však lze pozorovat mezi jednotlivými odvětvími,

zatímco hodnoty velkých a středních podniků se v rámci stejného odvětví často pohybují na podobné úrovni.

Celkově tedy analyzované podniky vykazují relativně stabilní schopnost generovat zisk a efektivní využívání svých zdrojů.

4.1.4 Analýza ukazatelů aktivity

Tato analýza slouží k vyhodnocení efektivity využívání majetku podniku v rámci jeho provozní činnosti. Ukazatele se zaměřují především na rychlost obratu konkrétních položek rozvahy ve vztahu k tržbám podniků, tedy jak rychle podnik přeměňuje své zdroje na tržby a jak řídí svůj provozní cyklus. V rámci této analýzy jsou sledovány jak ukazatele obratovosti, které vyjadřují počet obratů položek za rok, tak také na nich závislé doby obratu, které udávají počet dní potřebných k jednomu obratu dané položky. Tyto dva ukazatele jsou navzájem provázané, tedy čím vyšší obratovost tím kratší je doba obratu a naopak. V této práci provádíme analýzu těchto dvou ukazatelů pro položky zásob, pohledávek a závazků z rozvahy. Následující tabulka zobrazuje výsledky analýzy.

Tabulka 11 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
			Ukazatele aktivity		
Obrat zás V-G	*7,41*	*6,76*	*6,99*	*8,59*	*7,37*
Obrat zás S-G	*8,82*	*9,02*	*8,83*	*9,52*	*9,67*
Obrat zás V-C	*7,31*	*7,91*	*7,36*	*7,65*	*8,18*
Obrat zás S-C	*6,13*	*6,55*	*5,63*	*5,94*	*6,89*
DO zás V-G	*48,07*	*51,28*	*51,19*	*42,49*	*48,24*
DO zás S-G	*36,55*	*36,51*	*34,87*	*36,15*	*32,98*
DO zás V-C	*49,91*	*46,21*	*49,59*	*47,73*	*44,69*
DO zás S-C	*59,55*	*55,74*	*64,83*	*61,51*	*52,99*
Obr pohl V-G	*7,29*	*6,72*	*7,31*	*6,90*	*8,07*
Obr pohl S-G	*6,96*	*7,78*	*7,53*	*7,01*	*7,22*
Obr pohl V-C	*6,13*	*6,30*	*6,37*	*5,97*	*5,89*
Obr pohl S-C	*6,04*	*6,53*	*6,77*	*6,74*	*6,14*
DO pohl V-G	*50,10*	*54,34*	*49,93*	*52,89*	*44,20*

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
DO pohl S-G	*52,44*	*46,92*	*48,47*	*52,07*	*50,58*
DO pohl V-C	*59,54*	*57,93*	*57,36*	*61,10*	*61,94*
DO pohl S-C	*60,42*	*55,90*	*53,89*	*54,18*	*59,43*
Obrat záv V-G	*5,30*	*5,63*	*5,25*	*5,28*	*5,39*
Obrat záv S-G	*5,94*	*5,61*	*5,94*	*5,74*	*5,53*
Obrat záv V-C	*4,58*	*4,11*	*3,89*	*3,83*	*3,45*
Obrat záv S-C	*4,42*	*4,92*	*4,13*	*4,20*	*4,62*
DO záv V-G	*69,07*	*64,82*	*69,56*	*69,14*	*66,94*
DO záv S-G	*61,49*	*65,02*	*61,42*	*63,56*	*66,06*
DO záv V-C	*79,74*	*88,75*	*93,76*	*95,40*	*105,73*
DO záv S-C	*82,51*	*74,24*	*88,45*	*86,82*	*78,92*

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Kde:
Obrat zás – obratovost zásob
DO zás – doba obratu zásob
Obr pohl – obratovost pohledávek
DO pohl – doba obratu pohledávek
Obrat záv – obratovost závazků
DO záv – doba obratu závazků

Obratovost a doba obratu zásob

Jak již bylo zmíněno běžný interval doby obratu zásob se u většiny podniků v České republice pohybuje přibližně mezi 50 až 100 dny, přičemž hodnoty kolem 30 dnů mohou být považovány za velmi příznivý vývoj (Syrovátková, nedatováno B).

Z analyzovaných dat vyplývá, že nejrychlejší obrat zásob vykazují podniky S-G, kde se obratovost pohybuje kolem hodnot 8,8 až 9,7. To se následně propisuje do poměrně krátké doby obratu zásob, která je mezi 33 a 37 dny. Tyto výsledky naznačují velmi efektivní práci se zásobami. Podobně také V-G dosahují relativně vysoké obratovosti zásob, která je v rozmezí 6,7 až 8,6 obratů ročně, přičemž hodnoty doby obratu jsou díky tomu mezi 42 a 51 dny. Hodnoty se nacházejí v příznivém nebo běžném intervalu. U podniků ve zpracovatelském průmyslu je situace odlišná. V-C vykazuje obratovost zásob mezi 7,3 a 8,2, přičemž doba obratu se pohybuje okolo 44 až 50 dnů, což je stále dobrý výsledek. Naopak S-C dosahují nejnižší obratovosti zásob z analyzovaných skupin, a to mezi 5,6 a

6,9, což se promítá do delší doby obratu zásob v rozmezí přibližně 53 až 65 dnů.

Celkově tedy platí, že podniky v odvětví G pracují se zásobami rychleji než podniky v odvětví C. Tento výsledek lze očekávat, neboť odvětví G působí jako prostředník obchodu dvou stran (kupující a prodávající) a jeho primární cíl není držet zásoby pro budoucí využití, ale co nejrychleji se zásob zbavit – tedy prodat.

Obratovost a doba obratu pohledávek

Jak již bylo uvedeno za nežádoucí je často považována doba obratu pohledávek delší než přibližně 90 dní (Syrovátková, nedatováno A).

Ve sledovaných skupinách se ve všech sledovaných obdobích hodnoty pohybují výrazně pod touto hranicí. Nejrychlejší inkaso pohledávek vykazuje S-G, kde se obratovost pohledávek pohybuje mezi 6,9 až 7,8. Doba obratu se zde většinou pohybuje kolem 47 až 52 dnů. Poměrně podobných výsledků dosahuje i V-G, kde se obratovost pohybuje kolem 6,7 až 8,1 a doba obratu přibližně mezi 44 až 54 dny. U podniků ve zpracovatelském průmyslu je inkaso pohledávek o něco pomalejší. V-C vykazuje obratovost pohledávek zhruba mezi 5,9 až 6,4, což odpovídá době inkasa přibližně 57 až 62 dní. Podobné hodnoty lze pozorovat také u S-C, kde se doba obratu pohledávek pohybuje přibližně mezi 54 a 60 dny.

Stejně jako u obratovosti a doby obratu zásob je i zde skupina S-C nejpomalejší, tedy má nejnižší hodnoty obratovosti, a proto vykazuje nejvyšší hodnoty doby obratu. I v tomto případě lze tedy pozorovat, že podniky působící v odvětví G inkasují své pohledávky rychleji než podniky ve zpracovatelském průmyslu.

Obratovost a doba obratu závazků

Z ekonomického hlediska je žádoucí, aby podnik dokázal hradit své závazky později, než inkasuje své pohledávky a prodá zásoby. Tedy je žádoucí, aby obratovost závazků byla ve vztahu k souhrnné obratovostí pohledávek a zásob nižší, tedy doba obratu byla vyšší.

Tento vztah je patrný také v analyzovaných výsledcích. U V-G se doba obratu závazků pohybuje přibližně mezi 65 a 69 dny, zatímco u S-G se nachází mezi 61 a 66 dny. Podniky v odvětví C vykazují ještě delší dobu obratu závazků. U S-C se hodnoty pohybují mezi 74 a 88 dny, zatímco u V-C se hodnoty pohybují přibližně mezi 80 a 106 dny, což v porovnání s ostatními skupinami je poměrně velká hodnota. Této horní hranice 106

dnů se dosáhlo v období 2020, kdy následně tato hodnota klesá, přičemž následně dochází k jejímu poklesu až na přibližně 80 dnů v roce 2024. I tak lze říci, že v porovnání s tržbami má tato skupina relativně vysoký podíl závazků.

Tyto výsledky jsou zároveň v souladu s předchozí analýzou likvidity, kde bylo zjištěno, že čistý pracovní kapitál je ve všech sledovaných skupinách kladný. To znamená, že oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky, což potvrzuje schopnost podniků financovat část svého provozu prostřednictvím vlastních zdrojů.

Souhrnné zhodnocení aktivity

Celkově lze z výsledků ukazatelů aktivity pozorovat poměrně jasné rozdíly mezi jednotlivými odvětvími. Podniky v odvětví G vykazují obecně vyšší obratovost a kratší dobu obratu sledovaných položek, což znamená, že jejich majetek se v rámci provozního cyklu otáčí rychleji. Naopak podniky ve zpracovatelském průmyslu vykazují pomalejší obrat zásob, pohledávek i závazků, což se projevuje delší dobou jejich obratu.

Tento výsledek je do určité míry očekávatelný, protože, jak již bylo zmíněno, podniky v obchodním sektoru fungují jako prostředník mezi dodavatelem a konečným zákazníkem. Jejich hlavní činností je nákup a následný prodej zboží, což přirozeně vede k rychlejšímu obratu zásob i souvisejících pohledávek. Naopak ve zpracovatelském průmyslu probíhá výrobní proces, který může prodlužovat dobu držení zásob a celkový provozní cyklus podniku. Z tohoto důvodu je přirozené, že se jednotlivé složky oběžných aktiv v tomto odvětví otáčejí pomaleji.

Z hlediska velikosti podniků nejsou rozdíly tak výrazné jako mezi jednotlivými odvětvími. Přesto lze pozorovat, že střední podniky v odvětví G vykazují velmi rychlý obrat zásob, zatímco u podniků ve zpracovatelském průmyslu jsou hodnoty velkých i středních podniků relativně podobné.

Celkově analyzované podniky vykazují relativně stabilní provozní cyklus a efektivně využívají své oběžné prostředky, přičemž hlavní rozdíly v ukazatelích aktivity vyplývají především z charakteru jednotlivých odvětví.

4.1.5 Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k posouzení finanční struktury podniku a míry jeho závislosti na cizím financování oproti využití financování z vlastních zdrojů. Vypovídají tedy o tom, jakým způsobem je podnik financován – zda převažuje vlastní kapitál, nebo cizí. Tyto ukazatele jsou hodnoceny jak za jednotlivá období, tak i v čase, aby bylo možné na základě jejich vývoje identifikovat míru finančního rizika spojeného s daným podnikem. Základní ukazatele, které v této části budeme analyzovat, jsou debt ratio, finanční páka a poměr cizích a vlastních zdrojů (debt/equity ratio). V následující tabulce jsou zobrazeny výsledky analýzy.

Tabulka 12 Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
			Ukazatele zadluženosti		
Debt ratio V-G	*57,51%*	*53,09%*	*56,67%*	*54,79%*	*59,17%*
Debt ratio S-G	*45,77%*	*47,64%*	*50,86%*	*52,48%*	*48,90%*
Debt ratio V-C	*41,02%*	*44,37%*	*44,88%*	*44,61%*	*43,41%*
Debt ratio S-C	*36,95%*	*37,06%*	*37,34%*	*35,28%*	*34,76%*
EQ ratio V-G	*38,88%*	*44,16%*	*39,83%*	*41,79%*	*39,00%*
EQ ratio S-G	*53,39%*	*52,20%*	*48,29%*	*47,49%*	*49,20%*
EQ ratio V-C	*56,79%*	*54,59%*	*53,81%*	*52,39%*	*56,16%*
EQ ratio S-C	*63,05%*	*62,92%*	*61,62%*	*64,37%*	*65,20%*
Fin páka V-G	*257,19%*	*226,49%*	*240,14%*	*224,90%*	*251,24%*
Fin páka S-G	*185,72%*	*190,99%*	*202,56%*	*193,33%*	*187,65%*
Fin páka V-C	*174,92%*	*183,23%*	*184,36%*	*185,63%*	*172,40%*
Fin páka S-C	*157,35%*	*157,38%*	*157,86%*	*154,73%*	*148,99%*
D/E V-G	*154,83%*	*118,77%*	*133,89%*	*121,54%*	*150,13%*
D/E S-G	*84,10%*	*90,25%*	*99,02%*	*93,30%*	*83,66%*
D/E V-C	*73,58%*	*83,23%*	*81,02%*	*80,19%*	*72,40%*
D/E S-C	*57,26%*	*56,01%*	*46,96%*	*54,11%*	*48,61%*

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Kde:
EQ ratio – equity ratio
Fin páka – finanční páka
D/E – debt/equity ratio

Debt ratio

Ukazatel debt ratio vyjadřuje podíl cizích zdrojů na celkových aktivech podniku, přičemž za doporučené hodnoty se považují ty spadající do intervalu 30 % až 60 % (Knápková, 2010), kde obecně vyšší hodnoty znamenají vyšší zadluženost, a tedy i vyšší finanční riziko.

Z výsledků lze pozorovat, že všechny skupiny se pohybují v rámci daného doporučeného intervalu, avšak existují mezi nimi poměrně výrazné rozdíly. Nejvyšší hodnoty vykazuje V-G, kde se zadluženost pohybuje zhruba mezi 53 % a 59 %, což představuje horní hranici doporučeného intervalu. Tato skupina je tedy více závislá na cizím financování oproti vlastnímu. Naopak nejnižší hodnoty lze pozorovat u S-C, kde se debt ratio pohybuje přibližně mezi 35 % a 37 %, což naznačuje relativně nízkou míru zadlužení a vyšší podíl vlastního kapitálu. Podobně také V-C vykazuje nižší zadluženost, přibližně mezi 41 % a 45 %. S-G se nachází mezi hodnotami výše zmíněných skupin, přičemž její zadluženost se pohybuje zhruba mezi 46 % a 52 %. Tedy vlastní kapitál ve většině období převyšuje cizí zdroje.

Obecně tedy platí, že odvětví C vykazuje nižší zadluženost než odvětví G, a zároveň sledované střední podniky mají nižší míru zadlužení než sledované podniky velké.

Finanční páka

Finanční páka vyjadřuje poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Optimální hodnota tohoto ukazatele není jednoznačně stanovena, protože závisí na preferencích investorů a jejich vztahu k riziku. Konzervativní investoři mohou obvykle preferovat nižší hodnoty (např. 100% –150 %), zatímco agresivnější investoři mohou akceptovat i výrazně vyšší. V návaznosti na doporučené hodnoty ukazatele debt ratio by se finanční páka měla pohybovat okolo rozmezí 150 % až 250 %. Z analyzovaných dat však vyplývá, že některé skupiny se nacházejí i nad touto hranicí.

Nejvyšší hodnoty dosahuje opět V-G, kde se finanční páka pohybuje přibližně mezi 225 % a 257 %. Tyto hodnoty naznačují poměrně vysokou míru využití cizích zdrojů, a tedy i vyšší rizikovost z pohledu investora. Naopak nejnižší hodnoty vykazuje S-C, kde se finanční páka pohybuje zhruba kolem 155 %, což odpovídá konzervativnějšímu financování a nižšímu riziku. V-C a S-G se pohybují v přijatelných hodnotách, přibližně mezi 175 % až 200 %.

Lze tedy konstatovat, že vyšší finanční páka je typická pro odvětví G, zatímco odvětví C vykazuje konzervativnější přístup k financování. Zároveň platí, že velké podniky využívají vyšší finanční páku než podniky střední.

Debt/Equity ratio

Ukazatel debt/equity ratio vyjadřuje poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu a patří mezi důležité ukazatele sledované zejména bankami a věřiteli. Důležitá je nejen jeho individuální hodnota za jedno období, ale také jeho vývoj v čase, tedy zda podnik zvyšuje svou zadluženost, či nikoliv. Za obecně přijatelnou hodnotu se považuje hodnota nižší než 0,7 (70 %) (Konečný, 2006).

Z analyzovaných výsledků vyplývá, že nejméně příznivá situace nastává u V-G, kde se hodnoty pohybují přibližně mezi 119 % až 155 %. Vývoj tohoto ukazatele zde není zcela stabilní – od roku 2020, kdy se hodnota pohybovala okolo 150 %, došlo k jejímu poklesu v následujících letech, avšak v roce 2024 opět vzrostla na přibližně 155 %. U S-G lze pozorovat odlišný trend. Hodnota se z přibližně 84 % v roce 2020 postupně zvyšovala až k hodnotám okolo 99 %, avšak následně v roce 2024 opět klesla na přibližně 84 %. Přesto se i tyto hodnoty nacházejí nad doporučenou hranicí. Podobný průběh lze sledovat také u V-C, kde ukazatel nejprve rostl a následně v roce 2024 poklesl na přibližně 74 %, tedy mírně nad doporučenou hranicí. Nejpříznivější situace je u S-C, kde se hodnoty pohybují přibližně mezi 47 % a 57 %, tedy pod hranicí 70 %. V posledních letech zde však nastal patrný mírný nárůst na daných 57 %.

Z hlediska celkového srovnání je zřejmé, že podniky v odvětví G vykazují vyšší hodnoty tohoto ukazatele než podniky v odvětví C, což značí jejich vyšší závislost na cizích zdrojích. Naopak S-C představuje z pohledu zadluženosti nejstabilnější a nejméně rizikovou skupinu.

Souhrnné zhodnocení zadluženosti

Na základě provedené analýzy se finanční struktura podniků výrazně liší především podle odvětví. Podniky v odvětví G jsou obecně více zadlužené, což se projevuje vyššími hodnotami debt ratio, finanční páky i debt/equity ratio. Tento přístup vede k vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, který již byl zpozorován v části ukazatelů rentability, avšak zároveň zvyšuje finanční riziko. Naopak podniky ve zpracovatelském průmyslu vykazují nižší míru zadlužení a stabilnější kapitálovou strukturu, což je

patrné zejména u skupiny S-C, která dosahuje nejnižších hodnot u všech sledovaných ukazatelů.

Z hlediska velikosti podniků lze pozorovat, že velké podniky obecně využívají více cizího kapitálu než podniky střední velikosti, což se promítá do vyšších hodnot ukazatelů zadluženosti.

Celkově lze tedy shrnout, že analyzované podniky se sice většinou pohybují v přijatelných intervalech jednotlivých ukazatelů, avšak odvětví G představuje z pohledu finanční struktury rizikovější odvětví, zatímco odvětví C, zejména u podniků střední velikosti vykazuje konzervativnější a stabilnější poměr financování.

4.1.6 Analýza ukazatelů založených na cash flow

Ukazatele založené na cash flow doplňují klasickou finanční analýzu o pohled na peněžní toky podniku, konkrétně v této analýze z provozní činnosti. V této části jsou analyzovány ukazatele obratové rentability, stupně oddlužení a finančního využití vlastního kapitálu. Stejně jako u ukazatelů zadluženosti se zde kromě individuální hodnoty ukazatele za dané období hodnotí také vývoj v čase. Výsledky této analýzy jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tabulka 13 Analýza ukazatelů CF

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
			Ukazatele CF		
Obrat Ren V-G	2,66%	3,15%	2,15%	3,18%	3,35%
Obrat Ren S-G	3,21%	3,91%	1,87%	3,29%	3,68%
Obrat Ren V-C	8,66%	7,42%	5,16%	5,89%	9,00%
Obrat Ren S-C	5,38%	5,10%	3,71%	4,36%	7,21%
Stup odd V-G	14,52%	15,07%	9,90%	14,44%	15,57%
Stup odd S-G	17,35%	21,18%	12,56%	18,20%	18,04%
Stup odd V-C	29,11%	26,65%	19,54%	20,44%	28,47%
Stup odd S-C	24,71%	23,52%	17,45%	17,78%	27,90%
FinVyEQ V-G	19,78%	19,40%	13,63%	16,51%	20,70%
FinVyEQ S-G	13,03%	19,64%	10,34%	15,45%	16,88%
FinVyEQ V-C	20,39%	19,90%	16,37%	17,32%	18,65%
FinVyEQ S-C	14,41%	13,98%	11,75%	11,76%	18,22%

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Kde:
Obrat Ren – obratová rentabilita
Stup odd – stupeň oddlužení
FinVyEQ – finanční využití vlastního kapitálu

Obratová rentabilita

Obratová rentabilita zachycuje, jaký podíl z tržeb se promítne do provozního cash flow. Hodnoty pod 5 % lze považovat za rizikové (Valles, 2025), jelikož indikují nízkou schopnost generovat peněžní prostředky z realizovaných tržeb.

Z analyzovaných dat je zřejmé, že odvětví C dosahuje výrazně lepších výsledků než odvětví G. U S-G se hodnoty pohybují přibližně kolem 3 %, přičemž v roce 2022 dochází k výraznému poklesu, a to až na 1,87 %, následně však dochází k určitému zotavení na hodnotu 3,21 % v roce 2024. Podobný průběh lze sledovat i u V-G, kde se ukazatel pohybuje kolem 3 %, s propadem na 2,15 % v roce 2022, přičemž i přes následný růst hodnota ani v roce 2024 nedosahuje hranice 3 %. Obě tyto skupiny se tak dlouhodobě nacházejí pod danou hranicí 5 %.

Naopak S-C vykazuje příznivější hodnoty, přestože zde lze pozorovat pokles z 7,21 % v roce 2020 na 3,71 % v roce 2022, následovaný opětovným růstem nad hranici 5 %. Ještě výraznější hodnoty dosahuje V-C, kde ukazatel klesl z 9 % na 5,16 % v roce 2022, ale následně vzrostl až na 8,66 % v roce 2024. I přes pokles zůstávají hodnoty u V-C nad hranicí 5 %, což ukazuje na stabilně dobrou schopnost generovat cash flow.

Celkově lze tedy říci, že podniky v odvětví G vykazují nižší efektivitu přeměny tržeb na cash flow, zatímco odvětví C, zejména V-C, dosahuje výrazně lepších výsledků.

Stupeň oddlužení

Stupeň oddlužení vyjadřuje schopnost podniku splácet své závazky z provozního cash flow. Za rozumnou hodnotu se považuje rozmezí 20 % až 30 % (Růčková, 2019), které naznačuje přiměřenou schopnost splácet dluhy.

Z výsledků je patrné, že nejlepších hodnot dosahují podniky v odvětví C, zejména V-C, kde se ukazatel pohybuje převážně v doporučeném intervalu, s výjimkou roku 2022, kdy dochází k poklesu na 19,54 %. Podobně u S-C se ve většině období hodnoty pohybují v tomto rozmezí, přičemž nejlepší hodnoty dosahuje v roce 2020, a to 27,90 %. U odvětví G

jsou hodnoty obecně nižší. S-G dosahuje maximálně 21,18 % v roce 2023, jinak se hodnoty pohybují spíše pod hranicí doporučeného intervalu. V-G vykazuje ještě nižší hodnoty, kolem 14–15 %, což znamená, že by teoreticky tato skupina splatila své závazky přibližně za 7 let (100 % / 14 %).

Z časového hlediska je patrný shodný trend napříč všemi skupinami – od roku 2020 do 2022 dochází k poklesu, následně v letech 2023 a 2024 k opětovnému růstu. Tento vývoj naznačuje, že v roce 2022 došlo k výraznému snížení provozního cash flow, což se negativně promítlo do těchto ukazatelů, a tedy do schopnosti podniků splácet své závazky.

Finanční využití vlastního kapitálu

Ukazatel finančního využití vlastního kapitálu vyjadřuje, jak efektivně podnik generuje cash flow ve vztahu k vloženému vlastnímu kapitálu. Nemá sice přesně stanovené doporučené hodnoty, ale jeho interpretace souvisí s ostatními ukazateli kapitálové struktury.

Z výsledků vyplývá, že vývoj tohoto ukazatele kopíruje trend stupně oddlužení, tedy pokles v období 2020–2022 a následný růst do roku 2024. Meziroční změny však nejsou tak výrazné, což je ovlivněno i změnami ve velikosti vlastního kapitálu za sledovaná období. Nejvyšších hodnot dosahuje opět V-C, kde se ukazatel pohybuje přibližně mezi 16 % až 20 %, což ukazuje na velmi dobrou schopnost generovat cash flow z vlastních zdrojů. Podobně V-G dosahuje relativně vysokých hodnot, často kolem 19–20 %, i přes nižší obratovou rentabilitu. S-C a S-G vykazují o něco nižší hodnoty, přičemž u S-G je patrná výraznější kolísavost.

Souhrnné zhodnocení ukazatelů CF

Analýza ukazatelů založených na cash flow potvrzuje závěry z předchozích částí finanční analýzy. Odvětví C vykazuje celkově lepší schopnost generovat provozní cash flow, což se odráží v hodnotách daných ukazatelů. Naopak odvětví G dosahuje nižších hodnot, zejména z důvodu vysokého objemu tržeb, které snižují relativní efektivitu tvorby cash flow.

Z hlediska velikosti podniků se jako nejvýkonnější skupina se jeví V-C, která dosahuje nejlepších hodnot napříč všemi ukazateli. Naopak V-G a S-G se pohybují spíše v nižších hodnotách, zejména u obratové rentability a stupně oddlužení.

Významným zjištěním je také propad hodnot v roce 2022, který je patrný u všech skupin a ukazatelů. Tento vývoj ukazuje na zhoršenou

schopnost podniků generovat provozní cash flow, přičemž v následujících letech dochází k postupnému zotavení z této situace.

Ukazatele založené na cash flow poskytují doplňující pohled na finanční zdraví podniků, přičemž potvrzují, že rozdíly mezi odvětvími i velikostmi podniku jsou výrazné u schopnosti generovat peněžní toky a splácet závazky.

4.1.7 Bonitní modely

V této části budou analyzovány bonitní modely, jejichž cílem je pomocí jediné výsledné hodnoty zhodnotit finanční situaci podniku. Bonitní modely využité v této práci jsou bilanční analýza I a II podle Rudolfa Douchy a dále Kralickův Quicktest.

Je zde nutné dodatečně zmínit, že zobrazené hodnoty jednotlivých veličin, mezivýpočtů a výsledných hodnot v následující tabulce představují medián z našich pozorování. Výsledné hodnoty daných modelů tedy nelze zpětně přesně dopočítat dosazením těchto (zobrazených v tabulce) mediánů do vzorců těchto modelů. Následující tabulka obsahuje výsledky těchto modelů.

Tabulka 14 Analýza bonitních modelů

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
			Bonitní modely		
			Bilanční analýza I		
S V-G	*3,26*	*3,04*	*3,06*	*3,00*	*2,92*
S S-G	*2,51*	*2,34*	*2,43*	*2,27*	*2,45*
S V-C	*1,29*	*1,26*	*1,21*	*1,19*	*1,22*
S S-C	*1,73*	*1,73*	*1,63*	*1,54*	*1,58*
L V-G	*0,52*	*0,54*	*0,46*	*0,54*	*0,49*
L S-G	*0,59*	*0,55*	*0,54*	*0,59*	*0,56*
L V-C	*0,55*	*0,53*	*0,44*	*0,47*	*0,46*
L S-C	*0,65*	*0,65*	*0,52*	*0,53*	*0,58*
A V-G	*1,18*	*1,20*	*1,20*	*1,14*	*1,14*
A S-G	*1,24*	*1,19*	*1,23*	*1,24*	*1,18*
A V-C	*0,68*	*0,68*	*0,68*	*0,67*	*0,65*
A S-C	*0,70*	*0,72*	*0,71*	*0,73*	*0,67*
R V-G	*0,94*	*0,90*	*1,25*	*1,54*	*0,84*

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
R S-G	*0,90*	*1,09*	*1,46*	*1,27*	*1,04*
R V-C	*0,77*	*0,72*	*0,94*	*0,91*	*0,76*
R S-C	*0,56*	*0,65*	*0,78*	*0,82*	*0,74*
Celkový V-G	*1,66*	*1,51*	*1,69*	*1,77*	*1,48*
Celkový S-G	*1,48*	*1,54*	*1,82*	*1,92*	*1,58*
Celkový V-C	*0,87*	*0,90*	*0,93*	*0,95*	*0,91*
Celkový S-C	*0,89*	*0,94*	*0,92*	*0,96*	*0,97*
Bilanční analýza II					
S V-G	*1,41*	*1,39*	*1,41*	*1,37*	*1,37*
S S-G	*1,54*	*1,37*	*1,36*	*1,47*	*1,42*
S V-C	*1,03*	*1,02*	*0,96*	*0,96*	*1,01*
S S-C	*1,32*	*1,35*	*1,26*	*1,21*	*1,18*
L V-G	*0,52*	*0,51*	*0,52*	*0,55*	*0,54*
L S-G	*0,71*	*0,67*	*0,60*	*0,63*	*0,69*
L V-C	*0,58*	*0,51*	*0,42*	*0,45*	*0,46*
L S-C	*0,69*	*0,67*	*0,54*	*0,60*	*0,68*
A V-G	*1,18*	*1,12*	*1,14*	*1,15*	*1,12*
A S-G	*1,00*	*1,05*	*1,06*	*1,04*	*1,00*
A V-C	*0,80*	*0,81*	*0,79*	*0,78*	*0,77*
A S-C	*0,81*	*0,84*	*0,80*	*0,83*	*0,85*
R V-G	*3,10*	*3,15*	*3,57*	*3,72*	*3,29*
R S-G	*2,99*	*3,31*	*3,63*	*3,39*	*3,02*
R V-C	*3,18*	*3,03*	*3,09*	*2,97*	*2,72*
R S-C	*2,89*	*3,10*	*2,70*	*3,03*	*3,04*
Celkový V-G	*2,20*	*2,27*	*2,35*	*2,36*	*2,16*
Celkový S-G	*2,43*	*2,59*	*2,47*	*2,39*	*2,32*
Celkový V-C	*1,90*	*1,82*	*1,68*	*1,77*	*1,76*
Celkový S-C	*1,88*	*1,96*	*1,80*	*1,94*	*2,03*
Kralickův Quicktest					
Fin Stab V-G	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Fin Stab S-G	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Fin Stab V-C	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Fin Stab S-C	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Vyn Sit V-G	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*1,50*
Vyn Sit S-G	*1,50*	*2,00*	*2,00*	*1,50*	*1,50*
Vyn Sit V-C	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,50*

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
Vyn Sit S-C	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*2,00*
Celk Sit V-G	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*1,88*
Celk Sit S-G	*2,00*	*2,00*	*2,25*	*2,25*	*2,00*
Celk Sit V-C	*2,25*	*2,00*	*2,25*	*2,25*	*2,25*
Celk Sit S-C	*2,00*	*2,00*	*2,13*	*2,13*	*2,25*

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Kde:
Pro obě Bilanční analýzy:
S – celkový ukazatel stability
L – celkový ukazatel likvidity
A – celkový ukazatel aktivity
R – celkový ukazatel rentability
C – celkový ukazatel
Pro Kralickův Quicktest:
Fin Stab – bodové hodnocení finanční stability
Vyn Sit – bodové hodnocení výnosové situace
Celk Sit – bodové hodnocení celkové situace

Bilanční analýza I

Bilanční analýza I hodnotí podnik prostřednictvím čtyř základních oblastí – stability, likvidity, aktivity a rentability. Celkový ukazatel následně interpretujeme tak, že hodnoty nad 1 značí dobrý podnik, interval 0,5–1 únosnou situaci a hodnoty pod 0,5 nepříznivý stav (Růčková, 2019).

V oblasti stability dosahují vyšších hodnot podniky v odvětví G, přičemž u této skupiny jsou na tom lépe velké podniky. Naopak u odvětví C vykazují lepší výsledky podniky střední velikosti. U likvidity lepších hodnot dosahují střední podniky, přičemž mírně lepší výsledky vykazuje odvětví C. V případě aktivity je patrná lepší situace u odvětví G, přičemž zároveň lze sledovat mírně lepší hodnoty u středních podniků. Rentabilita vykazuje obecně vyšší hodnoty u odvětví G, přičemž s výjimkou roku 2021 dosahují lepších výsledků střední podniky. Za zmínku stojí zejména hodnota u V-G v roce 2021, která výrazně převyšuje ostatní období.

Z pohledu celkového ukazatele lze říci, že odvětví G vykazuje lepší finanční situaci než odvětví C. U obou odvětví dosahují mírně lepších hodnot střední podniky oproti velkým. Celkově se podniky v odvětví G

pohybují nad hranicí 1, tedy jsou hodnoceny jako finančně zdravé, zatímco podniky v odvětví C se nacházejí v pásmu únosných hodnot.

Bilanční analýza II

Bilanční analýza II vychází ze stejného principu jako první varianta, avšak využívá detailnější strukturu výpočtu, což následně vede k nižší volatilitě výsledků a přesnějšímu zachycení situace podniků. Interpretace intervalů výsledných hodnot zůstává stejná jako u bilanční analýzy I (Růčková, 2019).

U stability opět dominují podniky v odvětví G, nicméně na rozdíl od předchozí bilanční analýzy I zde dosahují lepších výsledků střední podniky, a to jak u G, tak u C. Likvidita je opět lepší u středních podniků, přičemž lze pozorovat pokles v roce 2022 u skupin V-C a S-C, následovaný opětovným růstem. Z hlediska odvětví jsou lepší výsledky u G. U aktivity je v lepším postavení odvětví G oproti C, přičemž nejlepší hodnoty dosahuje V-G. V-C a S-C se zde pohybují na velmi podobné úrovni, kde S-C dosahuje mírně lepších hodnot. Rentabilita vykazuje vyšší hodnoty u odvětví G, přičemž v tomto případě dosahují v porovnání se středními podniky lepších výsledků velké podniky.

Z pohledu celkového ukazatele vycházejí výsledky oproti bilanční analýze I o něco lépe, protože všechny skupiny se nacházejí ve všech obdobích nad hodnotou 1, tedy v pásmu dobrého hodnocení. Nejlépe si vedou střední podniky v odvětví G a celkově je vidět, že odvětví G dosahuje lepších výsledků než odvětví C. Z hlediska velikosti dosahují střední podniky mírně vyšších (lepších) hodnot v porovnání s velkými.

Lze vidět, že tato analýza dodatečně potvrdila závěry z předchozích analýz, kde oproti bilanční analýze I snížila rozdíly mezi jednotlivými skupinami.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest představuje jednodušší bonitní model založený na bodovém hodnocení. Výsledná bodová hodnota se pohybuje v rozmezí, kde hodnota 3 značí bonitní podnik, interval 1–3 představuje tzv. šedou zónu a hodnoty pod 1 indikují finanční problémy (Růčková, 2019). Model lze zároveň interpretovat na základě dvou podvýsledků, a to finanční stabilita a výnosová situace. Tyto dva podvýsledky nemají přímo definované doporučené hodnoty, či intervaly, avšak lze pomocí nich detailněji

nahlédnout na situaci, která je promítnuta ve výsledné hodnotě tohoto testu.

Z celkového hodnocení vyplývá, že nejlepších výsledků dosahují podniky V-C, které se ve většině období pohybují kolem hodnoty 2,25, s mírným poklesem v roce 2023 na hodnotu 2. Následují skupiny S-C a S-G, jejichž hodnoty se pohybují přibližně mezi 2 a 2,25. U obou středních skupin zde lze pozorovat mírné kolísání v čase. Nejslabší, avšak stále velmi podobné výsledky vykazuje skupina V-G, která se z hodnoty 1,875 v roce 2020 postupně stabilizuje na úrovni 2.

Zajímavým zjištěním je, že hodnocení finanční stability je u všech skupin konstantní na hodnotě 2. Rozdíly mezi skupinami jsou tak způsobeny především výnosovou situací, kde nejlepších výsledků dosahuje právě V-C.

Celkově se dle tohoto modelu všechny analyzované skupiny nacházejí v šedé zóně, tedy nejsou ani výrazně rizikové, ani vysoce bonitní. Tento model má však v této práci spíše doplňkový charakter a jeho vypovídací schopnost je poměrně omezená na základě jeho jednoduššího výpočtu. Výsledky zde tedy především potvrzují závěry bilančních analýz a analýz předchozích poměrových ukazatelů, podle nichž jsou analyzované podniky obecně finančně stabilní a nevykazují zásadní problémy.

Souhrnné zhodnocení bonitních modelů

Bonitní modely jako celek potvrzují závěry předchozí finanční analýzy. Podniky v odvětví G dosahují lepších výsledků z hlediska komplexního hodnocení, zejména díky vyšší aktivitě a rentabilitě, zatímco odvětví C vykazuje mírně slabší, avšak stále stabilní výsledky.

Z hlediska velikosti podniků se jako mírně lepší jeví střední podniky. Rozdíly mezi jednotlivými skupinami však nejsou velmi zásadní a většina podniků se pohybuje v pásmu dobrého či alespoň únosného hodnocení.

Celkově lze tedy konstatovat, že analyzované podniky jsou finančně stabilní a nevykazují známky výrazných finančních problémů, což je v souladu s již zjištěnými výsledky poměrových ukazatelů.

4.1.8 Bankrotní modely

Bankrotní modely, podobně jako modely bonitní, se snaží pomocí jedné souhrnné hodnoty popsat finanční situaci podniku, avšak s důrazem na identifikaci potenciálního rizika bankrotu. Jejich interpretace však

nebývá primárně založena na jednom období, ale především na vývoji v čase, neboť krátkodobé výkyvy nemusí nutně znamenat dlouhodobé problémy. V rámci této práce mají tyto modely spíše doplňkový charakter a slouží jako konfirmace závěrů vyplývajících z předchozích analýz. V této práci budou využity dva indexové modely, které vyplývají z původního modelu IN (index důvěryhodnosti). Jsou jimi index vlastnického modelu (IN99) a index IN01 (index tvorby hodnoty). V následující tabulce jsou zobrazeny výsledné hodnoty těchto indexových modelů.

Tabulka 15 Analýza bankrotních modelů

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
IN99 – vlastnický model					
IN99 V-G	1,52	1,60	1,67	1,73	1,53
IN99 S-G	1,68	1,76	1,93	1,78	1,71
IN99 V-C	1,16	1,11	1,12	1,20	0,96
IN99 S-C	1,05	1,07	1,10	1,11	1,08
IN01– Index tvorby hodnoty					
IN01 V-G	1,94	1,89	2,20	2,58	2,04
IN01 S-G	2,11	2,18	2,07	2,12	1,97
IN01 V-C	2,00	1,78	1,99	3,37	2,10
IN01 S-C	1,59	1,72	1,64	2,01	1,88

Zdroj: Vlastní zpracování; dle dat z Přílohy B

Model IN99 – vlastnický model

Model IN99 hodnotí celkové finanční zdraví podniku z pohledu vlastníků. Doporučené hodnoty jsou rozděleny do tří pásem – hodnoty nad 2,07 značí dobré finanční zdraví, interval 0,684 až 2,07 představuje šedou zónu a hodnoty pod 0,684 indikují finanční problémy (Růčková, 2019).

Z dosažených výsledků vyplývá, že všechny sledované skupiny se ve všech obdobích nacházejí v šedé zóně. To znamená, že z výsledků modelu nemůžeme sami o sobě jednoznačně potvrdit ani vyvrátit dobrou finanční situaci podniků. Při detailnějším pohledu je patrné, že podniky v odvětví G dosahují systematicky vyšších hodnot než podniky v odvětví C, což odpovídá již dříve analyzovaným lepším výsledkům zejména v oblasti aktivity a rentability. Nejlépe si vede skupina S-G, která vykazuje hodnoty přibližně v rozmezí 1,68 až 1,93 a zároveň poměrně stabilní vývoj bez výrazných výkyvů. U V-G je patrný růst do roku 2022, následně

dochází k mírnému poklesu, avšak hodnoty zůstávají na relativně dobré úrovni. Naopak podniky v odvětví C vykazují nižší, ale velmi stabilní hodnoty.

I přes zařazení všech skupin na základě výsledných hodnot do šedé zóny nevykazují podniky výrazné známky finanční nestability. Stabilita hodnot a relativně vyšší úrovně u odvětví G potvrzují závěry z předchozích analýz.

Model IN01 – Index tvorby hodnoty

Model IN01 se zaměřuje na schopnost podniku vytvářet ekonomickou přidanou hodnotu. Doporučené hodnoty jsou následující – hodnoty nad 1,77 značí, že podnik vytváří hodnotu, interval 0,75 až 1,77 představuje šedou zónu a hodnoty pod 0,75 indikují směřování k bankrotu (Růčková, 2019).

Na základě výsledků lze vidět, že ve většině sledovaných období sledované skupiny dosahují hodnot nad hranicí 1,77, což znamená, že podniky jsou schopny vytvářet ekonomickou hodnotu. Opět se potvrzuje lepší postavení podniků v odvětví G. Skupina S-G vykazuje velmi stabilní hodnoty pohybující se okolo 2,1 napříč celým sledovaným obdobím, což značí dlouhodobě vyrovnanou výkonnost. U V-G dochází k výraznému nárůstu mezi lety 2020 a 2021, následně se hodnoty mírně snižují, avšak stále zůstávají nad hranicí tvorby hodnoty. Podobný vývoj lze pozorovat i u V-C, kde je však nárůst v roce 2021 výraznější – na hodnotu 3,37 a následně dochází k poklesu a stabilizaci okolo hodnoty 2. Skupina S-C dosahuje nejnižších hodnot a jako jediná se v letech 2022 až 2024 pohybuje v šedé zóně, a to mezi 1,59 a 1,72, avšak i tyto hodnoty se nacházejí relativně blízko hranice tvorby hodnoty.

Souhrnné zhodnocení bankrotních modelů

Výsledky bankrotních modelů navazují na předchozí části analýzy a v zásadě je potvrzují. Ani jedna ze sledovaných skupin nevykazuje hodnoty, které by bezprostředně signalizovaly riziko bankrotu. Naopak lze pozorovat relativně stabilní vývoj v čase a přívětivé hodnoty ukazatelů.

Z hlediska porovnání jednotlivých skupin se opět ukazuje, že podniky v odvětví G dosahují lepších výsledků než podniky v odvětví C, což souvisí zejména s vyšší efektivitou a aktivitou. Nejlépe se jeví skupina S-G, která kombinuje stabilitu i vyšší hodnoty ukazatelů. Podniky v odvětví C jsou charakteristické nižšími, avšak stabilními hodnotami, což

odpovídá jejich konzervativnějšímu finančnímu nastavení. Velikost podniku zde nehraje tak výraznou roli jako samotné odvětví, i když střední podniky v oblasti G v některých případech dosahují velmi příznivých výsledků.

Celkově lze tedy konstatovat, že bankrotní modely nepřinášejí zásadně odlišné závěry, ale spíše potvrzují, že sledované podniky se nacházejí ve stabilní finanční situaci bez výrazných známek ohrožení.

5 Závěr

Primárním cílem této diplomové práce bylo na základě provedené finanční analýzy zhodnotit výkonnost podniků různých velikostí napříč vybranými odvětvími. Samotné hodnocení výkonnosti však neposkytuje dostatečně komplexní pohled na fungování podniku, a proto byly stanoveny také dílčí cíle zaměřené na posouzení finanční situace, stability, zadluženosti a celkového vývoje sledovaných podniků v čase. Tyto cíle byly naplněny prostřednictvím aplikace soustavy metod finanční analýzy, včetně poměrových ukazatelů, analýzy cash flow a vybraných bonitních a bankrotních modelů.

Na základě provedených analýz bylo možné identifikovat rozdíly mezi jednotlivými skupinami podniků a zároveň posoudit jejich finanční situaci v širším kontextu.

Z hlediska likvidity lze výraznější rozdíly pozorovat mezi velikostními kategoriemi než mezi odvětvími. Střední podniky dosahují ve většině případů vyšších hodnot likvidity než podniky velké, což poukazuje na konzervativnější přístup k řízení krátkodobých závazků a oběžných aktiv. Naopak rozdíly mezi odvětvími se v této oblasti neprojevují tak výrazně. Přestože podniky obecně vykazují schopnost dostát svým krátkodobým závazkům, slabší stránkou zůstává zejména okamžitá likvidita, která se pohybuje na nižších hodnotách. Doporučením je zde primárně zvýšení objemu peněžních prostředků, aby okamžitá likvidita nedosahovala relativně nízkých hodnot, a tedy aby zde neexistovalo potenciální riziko v oblasti krátkodobé platební schopnosti.

V oblasti rentability lze naopak zpozorovat, že významnější rozdíly lze pozorovat mezi odvětvími než mezi velikostními kategoriemi. Podniky v odvětví G dosahují vyšších hodnot ukazatelů ROA a ROE, přičemž velmi dobrých výsledků dosahuje zejména S-G, zatímco podniky v odvětví C vykazují vyšší rentabilitu tržeb, tedy vyšší marže. Tento rozdíl je dán především vyšší obratovostí aktiv v odvětví G, kde podniky generují vyšší tržby při nižších maržích. Z tohoto pohledu závisí hodnocení na preferencích uživatele. Jako doporučení je u odvětví G mírné zvýšení marží, i za cenu možného snížení tržeb, což by následně mohlo vést ke snížení nákladů a následně ke zvýšení zisku a rentability. Naopak u odvětví C je vhodné zaměřit se na růst tržeb, a to například prostřednictvím získání nových odběratelů.

U ukazatelů aktivity lze opět vidět větší rozdíl u odvětví než u velikostí podniků. Nejlepších hodnot dosahují podniky S-G, následované V-G, zatímco v odvětví C vykazují lepší výsledky velké podniky oproti středním. Celkově jsou však hodnoty u všech skupin na relativně dobré úrovni. Skupina S-C působí spíše jako stabilní a konzervativní, zatímco S-G lze charakterizovat jako dynamičtější a potenciálně atraktivnější pro investory s vyšší tolerancí k riziku. Doporučení v této oblasti navazuje na předchozí závěry, tedy zaměřit se na optimalizaci vztahu mezi tržbami a maržemi.

V oblasti zadluženosti lze vidět rozdíly jak u velikostí, tak u odvětví. Podniky v odvětví G jsou obecně více zadlužené než podniky v odvětví C. Taktéž velké podniky vykazují vyšší zadluženost než střední, přičemž nejrizikovější skupinou je V-G, zatímco nejkonzervativnější S-C. Vyšší zadluženost sice zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, avšak zároveň zvyšuje finanční riziko. Doporučením je zejména u velkých podniků a podniků v odvětví G snížit závislost na cizích zdrojích a více využívat vlastní kapitál. U skupin V-C a S-G není tato potřeba tak výrazná jako u V-G.

V případě ukazatelů založených na cash flow lze rozdíly pozorovat jak mezi velikostmi podniků, tak mezi odvětvími. Nejlepších výsledků dosahuje skupina V-C, následovaná S-C, zatímco nejnižší hodnoty vykazují podniky v odvětví G. Tyto výsledky souvisejí především s objemem tržeb. Doporučení spočívá opět v optimalizaci objemu tržeb a zároveň ve zlepšení struktury financování. Skupina S-C se i zde jeví jako stabilní a konzervativní, zatímco podniky v odvětví G jako rizikovější.

V případě bonitních a bankrotních modelů se potvrzuje, že výraznější rozdíly lze sledovat u odvětví než u velikostí. Přesto lze pozorovat, že střední podniky dosahují mírně lepších výsledků než podniky velké, avšak tento rozdíl není tak výrazný jako rozdíl mezi odvětvími. Tyto modely zároveň potvrzují závěry z předchozích analýz a ukazují, že podniky se nacházejí ve stabilní finanční situaci bez výrazných známek ohrožení. Jako doplňující doporučení lze uvést možnost optimalizace portfolia odběratelů a dodavatelů, což může pozitivně ovlivnit ukazatele aktivity a následně i celkovou finanční výkonnost.

Na základě provedené komparativní analýzy lze konstatovat, že mezi jednotlivými skupinami podniků existují rozdíly v dosažených hodnotách finančních ukazatelů, a to jak z hlediska velikosti podniku, tak jeho odvětvové příslušnosti. Výsledky však neprokazují jednoznačný přímý vliv těchto faktorů, ale spíše poukazují na to, že pro jednotlivé

kategorie sledovaných podniků jsou typické odlišné hodnoty ukazatelů. Rozdíly se přitom výrazněji projevují v určitých oblastech – například u ukazatelů likvidity a zadluženosti v rámci velikostních kategorií a u ukazatelů rentability a aktivity mezi odvětvími.

Z hlediska naplnění dílčích cílů práce lze konstatovat, že finanční situace sledovaných podniků je obecně stabilní, přičemž mezi jednotlivými skupinami byly identifikovány rozdíly odpovídající jejich velikostnímu a odvětvovému vymezení. Současně byly zaznamenány i určité vývojové tendence, zejména pokles některých ukazatelů v roce 2022 a jejich následné zlepšení v dalších letech.

Z pohledu praktického využití lze výsledky práce interpretovat i ve vztahu k investičnímu rozhodování. Jednotlivé skupiny podniků vykazují odlišné charakteristiky, které mohou být relevantní pro různé typy investorů. Například podniky skupiny S-G se vyznačují dynamičtějšími hodnotami vybraných ukazatelů, zatímco podniky skupiny S-C působí stabilněji. Střední podniky zároveň v rámci sledovaných ukazatelů vykazují určité odlišnosti oproti podnikům velkým, což může být zohledněno při investičních úvahách.

Celkově lze konstatovat, že stanovený hlavní cíl práce byl naplněn. Prostřednictvím komparace výsledků finanční analýzy byla zhodnocena výkonnost podniků různých velikostí napříč vybranými odvětvími a byly identifikovány rozdíly mezi jednotlivými skupinami. Dílčí cíle zaměřené na posouzení finanční situace, stability a vývoje podniků byly rovněž splněny.

Seznam literatury

ABRA; 2026; *Finanční zdraví společnosti*; Online dostupné z: https://www.flexibee.eu/doplnky/financni-zdravi-spolecnosti/; [cit. 2026-03-21]

BAUMRUKOVÁ Petra; 2023; *Jak zjistit rentabilitu firmy a proč je dobré tento ukazatel sledovat?*; Online dostupné z: https://cashbot.cz/blog/jak-zjistit-rentabilitu-firmy-a-proc-je-dobre-tento-ukazatel-sledovat/ [cit. 2026-03-12]

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA (ČNB); 2025; *Aukce SD a jejich výsledky Oznámení České národní banky o výsledku aukce 8. tranše 153. emise státních dluhopisů České republiky 10.12.2025*; Online dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni-trhy/trh-statnich-dluhopisu/stredne-a-dlouhodobe-dluhopisy-sdd/sd/sd-vysledek/index.html?lang=CZ&cisloEmise=153&cisloTranse=8 [cit. 2026-02-27]

ČESKO; Vyhláška č. 500/2002 Sb. *Vyhláška, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění* pozdějších předpisů, *pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví*;

ČESKO; Zákon č. 89/2012 Sb. *občanský zákoník*;

ČESKO; Zákon č. 90/2012 Sb. *o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)*;

ČESKO; Zákon č. 304/2013 Sb. *veřejných rejstřících právnických a fyzických osob*;

ČESKO; Zákon č. 563/1991 Sb. *o účetnictví*;

ČESKO; Sdělení č. 244/2007 Sb. *ČSÚ o zavedení Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)*;

ČSÚ; 2026; *KLASIFIKACE EKONOMICKÝCH ČINNOSTÍ (CZ-NACE 2025) Vysvětlivky*; Oline dostupné z: https://csu.gov.cz/klasifikace-

ekonomickych-cinnosti-cz-nace-platna-od-1-1-2025 [cit. 2026-03-25]

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE; Směrnice č. 2013/34/EU *o ročních účetních závěrkách, konsolidovaných účetních závěrkách a souvisejících zprávách některých forem podniků, o změně směrnice Evropského parlamentu a Rady 2006/43/ES a o zrušení směrnic Rady 78/660/EHS a 83/349/EHS*;

HARGRAVE Marshall; 2026; *Understanding the Return on Assets (ROA) Ratio for Profitability*; Online dostupné z: https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp [cit. 2026-03-08]

IDEACLUB; nedatováno; *Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)*; Online dostupné z: https://ideaclub.cz/slovnik-pojmu/rentabilita-vlastniho-kapitalu-roe [cit. 2026-03-12]

JADVIŠČÁK Daniel; nedatováno; *Finanční analýza – Ukazatelé likvidity*; Online dostupné z: https://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-likvidity/; [cit. 2026-03-18]

KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra; 2010; *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3349-4.

KONEČNÝ, Miloš; 2006; *Finanční analýza*; 2. Vydání; V Brně: Akademie Sting. ISBN 80-86342-55-7.

RŮČKOVÁ, Petra; 2019; *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Finanční řízení. Praha: Grada Publishing; ISBN 978-80-271-2028-4.

SYROVÁTKOVÁ Jaroslava; nedatováno A; *Základy finančních dovedností pro nefinančníky - Případová studie: Finanční analýza podnikatelského subjektu - Doba obratu pohledávek*; Online dostupné z: https://turbo.cdv.tul.cz/mod/book/view.php?id=5984&chapterid=6384#mod_book-chapter; [cit. 2026-03-20]

SYROVÁTKOVÁ Jaroslava; nedatováno B; *Základy finančních dovedností pro nefinančníky - Případová studie: Finanční analýza podnikatelského subjektu - Doba obratu zásob;* Online dostupné z: https://turbo.cdv.tul.cz/mod/book/view.php?id=5984&chapterid=6385#mod_book-chapter; [cit. 2026-03-20]

Příloha A Struktura a formát účetních výkazů exportovaných z databáze MagnusWeb

Tabulka Formát účetních výkazů exportovaných z databáze MagnusWeb

Položka	Hodnota
Rozvaha	
AKTIVA CELKEM	*X*
Pohledávky za upsaný základní kapitál	*X*
Dlouhodobý majetek	*X*
Dlouhodobý nehmotný majetek	*X*
Dlouhodobý hmotný majetek	*X*
Dlouhodobý finanční majetek	*X*
Oběžná aktiva	*X*
Zásoby	*X*
Pohledávky	*X*
Dlouhodobé pohledávky	*X*
Krátkodobé pohledávky	*X*
Časové rozlišení aktiv	*X*
Krátkodobý finanční majetek	*X*
Peněžní prostředky	*X*
Časové rozlišení	*X*
PASIVA CELKEM	*X*
Vlastní kapitál	*X*
Základní kapitál	*X*
Kapitálové fondy celkem	*X*
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	*X*
Výsledek hospodaření minulých let	*X*
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	*X*
Rozhodnuto o zálohách na podílu na zisku	*X*
Cizí zdroje	*X*
Rezervy	*X*
Závazky	*X*
Dlouhodobé závazky	*X*
Krátkodobé závazky	*X*

Položka	Hodnota
Časové rozlišení pasiv	*X*
Časové rozlišení	*X*
Výkaz zisku a ztráty	
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	*X*
Tržby za prodej zboží	*X*
Výkonová spotřeba	*X*
Změna stavu zásob vlastní činnosti	*X*
Aktivace	*X*
Osobní náklady	*X*
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	*X*
Ostatní provozní výnosy	*X*
Ostatní provozní náklady	*X*
Provozní výsledek hospodaření	*X*
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	*X*
Prodané cenné papíry a podíly	*X*
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	*X*
Náklady z finančního majetku	*X*
Výnosové úroky	*X*
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	*X*
Nákladové úroky	*X*
Ostatní finanční výnosy	*X*
Ostatní finanční náklady	*X*
Finanční výsledek hospodaření	*X*
Hospodářský výsledek před zdaněním	*X*
Daň z příjmu za běžnou činnost	*X*
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	*X*
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	*X*
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	*X*
Čistý obrat za účetní období	*X*
Přehled o peněžních tocích	
Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	*X*
Účetní hospodářský výsledek z běžné činnosti před zdaněním	*X*
Úpravy o nepeněžní operace	*X*
Odpisy stálých aktiv	*X*

Položka	Hodnota
Změna stavu opr. položek,rezerv a změna zůstatku přech. účtů aktiv a pasiv	*X*
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	*X*
Výnosy z dividend a podílů na zisku	*X*
Vyúčtované nákladové úroky	*X*
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	*X*
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním,změnami prac.kap. a mimoř. položkami	*X*
Změny pracovního kapitálu	*X*
Změna stavu pohledávek	*X*
Změna stavu krátkodobých závazků	*X*
Změna stavu zásob	*X*
Změna stavu krátkodobého finančního majetku	*X*
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimoř. položkami	*X*
Výdaje z plateb úroků	*X*
Přijaté úroky	*X*
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	*X*
Příjmy a výdaje spojené s mimoř. účet. případy	*X*
Přijaté dividendy a podíly na zisku	*X*
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	*X*
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	*X*
Příjmy z prodeje stálých aktiv	*X*
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	*X*
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	*X*
Změna stavu dlouhodobých závazků	*X*
Zvýšení a snížení vlastního jmění z vybraných operací	*X*
Zvýšení základního jmění	*X*
Vyplacení podílu na vlastním jmění společníkům	*X*
Peněžní dary a dotace	*X*
Úhrada ztráty společníky	*X*
Přímé platby na vrub fondů	*X*
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku	*X*
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	*X*
Čisté zvýšení (snížení) peněžních prostředků a ekvivalentů	*X*
Stav peněních prostředků na konci účetního období	*X*

Zdroj: Vlastní zpracování; Formát získán prostřednictvím výkazů exportovaných z MagnusWeb v Přílohách 1-4

Příloha B Souhrnný přehled výsledků finanční analýzy (mediánové hodnoty)

Tabulka Přehled výsledků finanční analýzy

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
Horizontální analýza					
TA change V-G	*5,11%*	*3,79%*	*10,97%*	*9,59%*	
TA change S-G	*1,24%*	*1,21%*	*10,71%*	*7,61%*	
TA change V-C	*2,45%*	*2,19%*	*10,43%*	*7,00%*	
TA change S-C	*2,15%*	*-2,15%*	*6,71%*	*7,65%*	
TL change V-G	*4,14%*	*0,73%*	*15,61%*	*11,31%*	
TL change S-G	*-2,71%*	*-4,82%*	*7,21%*	*7,81%*	
TL change V-C	*-1,83%*	*-3,47%*	*13,75%*	*9,09%*	
TL change S-C	*-4,86%*	*-9,04%*	*6,71%*	*8,19%*	
EQ change V-G	*4,84%*	*5,80%*	*7,35%*	*8,46%*	
EQ change S-G	*1,28%*	*4,06%*	*12,26%*	*10,24%*	
EQ change V-C	*7,12%*	*6,21%*	*7,74%*	*6,65%*	
EQ change S-C	*3,89%*	*5,30%*	*4,80%*	*5,05%*	
Ukazatele likvidity					
Okamžitá V-G	*0,06*	*0,06*	*0,05*	*0,07*	*0,12*
Okamžitá S-G	*0,15*	*0,14*	*0,15*	*0,24*	*0,21*
Okamžitá V-C	*0,09*	*0,08*	*0,06*	*0,06*	*0,10*
Okamžitá S-C	*0,13*	*0,14*	*0,14*	*0,17*	*0,18*
Pohotová V-G	*1,12*	*0,98*	*0,97*	*1,15*	*0,96*
Pohotová S-G	*1,20*	*1,16*	*1,10*	*1,20*	*1,17*
Pohotová V-C	*1,05*	*1,03*	*0,90*	*0,94*	*0,93*
Pohotová S-C	*1,42*	*1,26*	*1,08*	*1,11*	*1,21*
Běžná V-G	*1,68*	*1,66*	*1,67*	*1,85*	*1,59*
Běžná S-G	*2,01*	*1,90*	*1,90*	*1,80*	*1,82*
Běžná V-C	*1,73*	*1,72*	*1,58*	*1,64*	*1,59*
Běžná S-C	*2,21*	*2,28*	*2,04*	*2,31*	*2,00*
ČPK V-G	*397 688*	*408 649*	*409 285*	*365 269*	*329 482*
ČPK S-G	*91 171*	*90 596*	*98 133*	*81 043*	*71 173*
ČPK V-C	*381 594*	*389 393*	*264 862*	*303 646*	*204 721*

SOUHRNNÝ PŘEHLED VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY (MEDIÁNOVÉ HODNOTY)

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
ČPK S-C	*147 482*	*161 398*	*145 631*	*144 628*	*135 813*
Obrat ČPK V-G	*6,32*	*5,56*	*6,07*	*6,26*	*7,41*
Obrat ČPK S-G	*5,43*	*6,25*	*6,10*	*5,93*	*5,72*
Obrat ČPK V-C	*3,75*	*4,31*	*4,45*	*4,29*	*4,15*
Obrat ČPK S-C	*3,35*	*3,25*	*3,90*	*3,97*	*3,53*
DO ČPK V-G	*43,30*	*45,92*	*37,70*	*45,36*	*34,34*
DO ČPK S-G	*51,88*	*49,31*	*50,40*	*45,35*	*44,02*
DO ČPK V-C	*52,29*	*53,04*	*47,32*	*51,05*	*43,62*
DO ČPK S-C	*88,22*	*77,56*	*76,08*	*77,59*	*72,34*
Ukazatele rentability					
ROA EAT V-G	*4,56%*	*4,82%*	*6,62%*	*6,57%*	*4,74%*
ROA EAT S-G	*6,32%*	*7,63%*	*9,06%*	*6,60%*	*5,44%*
ROA EAT V-C	*5,20%*	*5,56%*	*5,90%*	*6,31%*	*4,81%*
ROA EAT S-C	*4,65%*	*4,73%*	*4,53%*	*5,62%*	*5,14%*
ROA EBIT V-G	*7,35%*	*6,92%*	*9,61%*	*8,84%*	*6,36%*
ROA EBIT S-G	*9,08%*	*10,31%*	*12,14%*	*9,23%*	*7,24%*
ROA EBIT V-C	*7,82%*	*7,92%*	*7,42%*	*7,94%*	*6,25%*
ROA EBIT S-C	*6,60%*	*6,89%*	*6,65%*	*7,27%*	*6,67%*
ROE V-G	*11,79%*	*11,19%*	*15,69%*	*19,22%*	*10,56%*
ROE S-G	*11,22%*	*13,58%*	*18,30%*	*15,83%*	*12,94%*
ROE V-C	*9,69%*	*9,02%*	*11,77%*	*11,39%*	*9,55%*
ROE S-C	*7,05%*	*8,14%*	*9,74%*	*10,21%*	*9,23%*
ROS V-G	*1,94%*	*2,09%*	*2,54%*	*2,40%*	*2,05%*
ROS S-G	*2,36%*	*3,64%*	*3,64%*	*2,92%*	*2,60%*
ROS V-C	*3,38%*	*3,80%*	*3,62%*	*4,25%*	*4,29%*
ROS S-C	*2,82%*	*3,44%*	*3,00%*	*4,16%*	*3,88%*
Náklad V-G	*98,06%*	*97,91%*	*97,46%*	*97,60%*	*97,94%*
Náklad S-G	*97,64%*	*96,36%*	*96,36%*	*97,08%*	*97,40%*
Náklad V-C	*96,62%*	*96,20%*	*96,38%*	*95,75%*	*95,71%*
Náklad S-C	*97,18%*	*96,56%*	*97,00%*	*95,84%*	*96,12%*
RNáklad V-G	*1,88%*	*2,02%*	*2,41%*	*2,39%*	*1,92%*
RNáklad S-G	*2,38%*	*3,70%*	*3,59%*	*2,99%*	*2,68%*
RNáklad V-C	*3,21%*	*3,55%*	*3,38%*	*4,19%*	*4,09%*
RNáklad S-C	*2,78%*	*3,28%*	*2,89%*	*4,26%*	*3,83%*
Obrat TA V-G	*2,37*	*2,41*	*2,39*	*2,31*	*2,28*
Obrat TA S-G	*2,49*	*2,39*	*2,46*	*2,50*	*2,36*
Obrat TA V-C	*1,37*	*1,37*	*1,40*	*1,36*	*1,31*
Obrat TA S-C	*1,39*	*1,43*	*1,44*	*1,43*	*1,34*

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
DO TA V-G	*154,00*	*151,15*	*152,52*	*157,90*	*159,13*
DO TA S-G	*146,61*	*152,93*	*148,52*	*145,95*	*154,84*
DO TA V-C	*265,98*	*267,22*	*261,48*	*268,36*	*278,65*
DO TA S-C	*262,38*	*254,57*	*253,45*	*254,49*	*272,13*
		Ukazatele aktivity			
Obrat zás V-G	*7,41*	*6,76*	*6,99*	*8,59*	*7,37*
Obrat zás S-G	*8,82*	*9,02*	*8,83*	*9,52*	*9,67*
Obrat zás V-C	*7,31*	*7,91*	*7,36*	*7,65*	*8,18*
Obrat zás S-C	*6,13*	*6,55*	*5,63*	*5,94*	*6,89*
DobaO zás V-G	*48,07*	*51,28*	*51,19*	*42,49*	*48,24*
DobaO zás S-G	*36,55*	*36,51*	*34,87*	*36,15*	*32,98*
DobaO zás V-C	*49,91*	*46,21*	*49,59*	*47,73*	*44,69*
DobaO zás S-C	*59,55*	*55,74*	*64,83*	*61,51*	*52,99*
Obr pohl V-G	*7,29*	*6,72*	*7,31*	*6,90*	*8,07*
Obr pohl S-G	*6,96*	*7,78*	*7,53*	*7,01*	*7,22*
Obr pohl V-C	*6,13*	*6,30*	*6,37*	*5,97*	*5,89*
Obr pohl S-C	*6,04*	*6,53*	*6,77*	*6,74*	*6,14*
DO pohl V-G	*50,10*	*54,34*	*49,93*	*52,89*	*44,20*
DO pohl S-G	*52,44*	*46,92*	*48,47*	*52,07*	*50,58*
DO pohl V-C	*59,54*	*57,93*	*57,36*	*61,10*	*61,94*
DO pohl S-C	*60,42*	*55,90*	*53,89*	*54,18*	*59,43*
Obrat záv V-G	*5,30*	*5,63*	*5,25*	*5,28*	*5,39*
Obrat záv S-G	*5,94*	*5,61*	*5,94*	*5,74*	*5,53*
Obrat záv V-C	*4,58*	*4,11*	*3,89*	*3,83*	*3,45*
Obrat záv S-C	*4,42*	*4,92*	*4,13*	*4,20*	*4,62*
DO záv V-G	*69,07*	*64,82*	*69,56*	*69,14*	*66,94*
DO záv S-G	*61,49*	*65,02*	*61,42*	*63,56*	*66,06*
DO záv V-C	*79,74*	*88,75*	*93,76*	*95,40*	*105,73*
DO záv S-C	*82,51*	*74,24*	*88,45*	*86,82*	*78,92*
		Ukazatele zadluženosti			
Debt ratio V-G	*57,51%*	*53,09%*	*56,67%*	*54,79%*	*59,17%*
Debt ratio S-G	*45,77%*	*47,64%*	*50,86%*	*52,48%*	*48,90%*
Debt ratio V-C	*41,02%*	*44,37%*	*44,88%*	*44,61%*	*43,41%*
Debt ratio S-C	*36,95%*	*37,06%*	*37,34%*	*35,28%*	*34,76%*
EQ ratio V-G	*38,88%*	*44,16%*	*39,83%*	*41,79%*	*39,00%*
EQ ratio S-G	*53,39%*	*52,20%*	*48,29%*	*47,49%*	*49,20%*
EQ ratio V-C	*56,79%*	*54,59%*	*53,81%*	*52,39%*	*56,16%*
EQ ratio S-C	*63,05%*	*62,92%*	*61,62%*	*64,37%*	*65,20%*

SOUHRNNÝ PŘEHLED VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY (MEDIÁNOVÉ HODNOTY)

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
Fin páka V-G	*257,19%*	*226,49%*	*240,14%*	*224,90%*	*251,24%*
Fin páka S-G	*185,72%*	*190,99%*	*202,56%*	*193,33%*	*187,65%*
Fin páka V-C	*174,92%*	*183,23%*	*184,36%*	*185,63%*	*172,40%*
Fin páka S-C	*157,35%*	*157,38%*	*157,86%*	*154,73%*	*148,99%*
D/E V-G	*154,83%*	*118,77%*	*133,89%*	*121,54%*	*150,13%*
D/E S-G	*84,10%*	*90,25%*	*99,02%*	*93,30%*	*83,66%*
D/E V-C	*73,58%*	*83,23%*	*81,02%*	*80,19%*	*72,40%*
D/E S-C	*57,26%*	*56,01%*	*46,96%*	*54,11%*	*48,61%*
Ukazatele CF					
Obrat Ren V-G	2,66%	3,15%	2,15%	3,18%	3,35%
Obrat Ren S-G	3,21%	3,91%	1,87%	3,29%	3,68%
Obrat Ren V-C	8,66%	7,42%	5,16%	5,89%	9,00%
Obrat Ren S-C	5,38%	5,10%	3,71%	4,36%	7,21%
Stup odd V-G	14,52%	15,07%	9,90%	14,44%	15,57%
Stup odd S-G	17,35%	21,18%	12,56%	18,20%	18,04%
Stup odd V-C	29,11%	26,65%	19,54%	20,44%	28,47%
Stup odd S-C	24,71%	23,52%	17,45%	17,78%	27,90%
FinVyEQ V-G	19,78%	19,40%	13,63%	16,51%	20,70%
FinVyEQ S-G	13,03%	19,64%	10,34%	15,45%	16,88%
FinVyEQ V-C	20,39%	19,90%	16,37%	17,32%	18,65%
FinVyEQ S-C	14,41%	13,98%	11,75%	11,76%	18,22%
Bilanční analýza I					
S V-G	*3,26*	*3,04*	*3,06*	*3,00*	*2,92*
S S-G	*2,51*	*2,34*	*2,43*	*2,27*	*2,45*
S V-C	*1,29*	*1,26*	*1,21*	*1,19*	*1,22*
S S-C	*1,73*	*1,73*	*1,63*	*1,54*	*1,58*
L V-G	*0,52*	*0,54*	*0,46*	*0,54*	*0,49*
L S-G	*0,59*	*0,55*	*0,54*	*0,59*	*0,56*
L V-C	*0,55*	*0,53*	*0,44*	*0,47*	*0,46*
L S-C	*0,65*	*0,65*	*0,52*	*0,53*	*0,58*
A V-G	*1,18*	*1,20*	*1,20*	*1,14*	*1,14*
A S-G	*1,24*	*1,19*	*1,23*	*1,24*	*1,18*
A V-C	*0,68*	*0,68*	*0,68*	*0,67*	*0,65*
A S-C	*0,70*	*0,72*	*0,71*	*0,73*	*0,67*
R V-G	*0,94*	*0,90*	*1,25*	*1,54*	*0,84*
R S-G	*0,90*	*1,09*	*1,46*	*1,27*	*1,04*
R V-C	*0,77*	*0,72*	*0,94*	*0,91*	*0,76*
R S-C	*0,56*	*0,65*	*0,78*	*0,82*	*0,74*

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
Celkový V-G	*1,66*	*1,51*	*1,69*	*1,77*	*1,48*
Celkový S-G	*1,48*	*1,54*	*1,82*	*1,92*	*1,58*
Celkový V-C	*0,87*	*0,90*	*0,93*	*0,95*	*0,91*
Celkový S-C	*0,89*	*0,94*	*0,92*	*0,96*	*0,97*
Bilanční analýza II					
S V-G	*1,41*	*1,39*	*1,41*	*1,37*	*1,37*
S S-G	*1,54*	*1,37*	*1,36*	*1,47*	*1,42*
S V-C	*1,03*	*1,02*	*0,96*	*0,96*	*1,01*
S S-C	*1,32*	*1,35*	*1,26*	*1,21*	*1,18*
L V-G	*0,52*	*0,51*	*0,52*	*0,55*	*0,54*
L S-G	*0,71*	*0,67*	*0,60*	*0,63*	*0,69*
L V-C	*0,58*	*0,51*	*0,42*	*0,45*	*0,46*
L S-C	*0,69*	*0,67*	*0,54*	*0,60*	*0,68*
A V-G	*1,18*	*1,12*	*1,14*	*1,15*	*1,12*
A S-G	*1,00*	*1,05*	*1,06*	*1,04*	*1,00*
A V-C	*0,80*	*0,81*	*0,79*	*0,78*	*0,77*
A S-C	*0,81*	*0,84*	*0,80*	*0,83*	*0,85*
R V-G	*3,10*	*3,15*	*3,57*	*3,72*	*3,29*
R S-G	*2,99*	*3,31*	*3,63*	*3,39*	*3,02*
R V-C	*3,18*	*3,03*	*3,09*	*2,97*	*2,72*
R S-C	*2,89*	*3,10*	*2,70*	*3,03*	*3,04*
Celkový V-G	*2,20*	*2,27*	*2,35*	*2,36*	*2,16*
Celkový S-G	*2,43*	*2,59*	*2,47*	*2,39*	*2,32*
Celkový V-C	*1,90*	*1,82*	*1,68*	*1,77*	*1,76*
Celkový S-C	*1,88*	*1,96*	*1,80*	*1,94*	*2,03*
Kralickův Quicktest					
Fin Stab V-G	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Fin Stab S-G	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Fin Stab V-C	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Fin Stab S-C	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*
Vyn Sit V-G	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*1,50*
Vyn Sit S-G	*1,50*	*2,00*	*2,00*	*1,50*	*1,50*
Vyn Sit V-C	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,50*
Vyn Sit S-C	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*1,50*	*2,00*
Celk Sit V-G	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*2,00*	*1,88*
Celk Sit S-G	*2,00*	*2,00*	*2,25*	*2,25*	*2,00*
Celk Sit V-C	*2,25*	*2,00*	*2,25*	*2,25*	*2,25*
Celk Sit S-C	*2,00*	*2,00*	*2,13*	*2,13*	*2,25*

SOUHRNNÝ PŘEHLED VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY (MEDIÁNOVÉ HODNOTY)

Ukazatele	2024	2023	2022	2021	2020
IN99 – vlastnický model					
IN99 V-G	1,52	1,60	1,67	1,73	1,53
IN99 S-G	1,68	1,76	1,93	1,78	1,71
IN99 V-C	1,16	1,11	1,12	1,20	0,96
IN99 S-C	1,05	1,07	1,10	1,11	1,08
IN01– Index tvorby hodnoty					
IN01 V-G	1,94	1,89	2,20	2,58	2,04
IN01 S-G	2,11	2,18	2,07	2,12	1,97
IN01 V-C	2,00	1,78	1,99	3,37	2,10
IN01 S-C	1,59	1,72	1,64	2,01	1,88

Zdroj: Vlastní zpracování prostřednictvím dat z příloh 1-4