

Finanční analýza vybraného podniku

Lenka Hlavová

Bakalářská práce
2021



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2020/2021

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Lenka Hlavová**
Osobní číslo: **M18928**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**
Forma studia: **Kombinovaná**
Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku**

Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Proveďte průzkum literárních zdrojů a zpracujte teoretické poznatky vztahující se k finanční analýze.

II. Praktická část

- Proveďte finanční analýzu podniku.
- Navrhněte opatření vedoucí ke zlepšení finanční stability podniku.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Forma zpracování bakalářské práce: **Tištěná/elektronická**

Seznam doporučené literatury:

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2011, 960 s. ISBN 9780073530734.
KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 9788073806460.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 8071793213.
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001, 220 s. ISBN 8072265628.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Marie Paseková, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **15. ledna 2021**
Termín odevzdání bakalářské práce: **18. května 2021**

L.S.

doc. Ing. David Tuček, Ph.D.
děkan

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitelka ústavu

Ve Zlíně dne 15. ledna 2021

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

Prohlašuji,

- že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
- že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení:

.....
podpis diplomanta

ABSTRAKT

Bakalářská práce „Finanční analýza vybraného podniku“ se zabývá tvorbou finanční analýzy zvolené společnosti během let 2014-2019 za pomoci zvolených metod a nástrojů. Cílem práce je vytvořit finanční analýzu podniku, interpretovat a vyhodnotit získané výsledky a následně vytvořit doporučení vedoucí ke zlepšení aktuálního stavu. Práce je rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou. V teoretické části je formou rešerše literárních zdrojů popsána finanční analýza obecně, dále jsou popsány metody a nástroje a postup jejího zpracování. V praktické části je představena společnost a odvětví a následuje tvorba samotné finanční analýzy. Závěrem práce jsou uvedeny výsledky analýzy, zhodnocení a doporučení pro zlepšení finanční stability podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, Altmanovo Z-Skóre, Du Pontův rozklad

ABSTRACT

The bachelor's thesis „Financial Analysis of the Chosen Company“ deals with the creation of a financial analysis of the chosen company during the years 2014-2019 using selected methods and tools. The aim of the work is to create a financial analysis of the company, interpret and evaluate the obtained results and then create recommendations to improve the current situation. The work is divided into two parts – theoretical and practical. The theoretical part describes the financial analysis in general in the form of a search of literary sources, then describes the methods and tools and the process of their processing. The practical part introduces the company and the industry, followed by the creation of the financial analysis. The conclusion contains the results of analysis, evaluations and recommendations for improving the financial stability of the company.

Keywords: financial analysis, horizontal and vertical analysis, difference indicators, ratio indicators, Altman's Z-Score, Du Pont decomposition

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé práce paní doc. Ing. Marii Pasekové, Ph.D. za cenné rady a připomínky při vedení mé bakalářské práce.

Ráda bych také poděkovala mé rodině a nejbližším za podporu během celé doby mého studia.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	9
CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 TEORETICKÉ ASPEKTY FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 PŘEDMĚT A FUNKCE FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....	13
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	15
1.3.1 Výkazy finančního účetnictví	15
1.3.2 Externí zdroje	18
1.4 MOŽNÉ KOMPLIKACE PŘI PRÁCE SE ZDROJI INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	18
2 METODY A NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	20
2.1.1 Horizontální analýza	20
2.1.2 Vertikální analýza	21
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	21
2.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	22
2.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	22
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	23
2.3.1 Ukazatele rentability	23
2.3.2 Ukazatele aktivity.....	25
2.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	27
2.3.4 Ukazatele likvidity	29
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu.....	30
2.3.6 Ostatní poměrové ukazatele	30
2.4 ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	32
2.4.1 Bankrotní modely (Altmanovo Z-Skóre, IN05).....	32
2.4.2 Bonitní modely (Kralicekův Quicktest)	34
2.4.3 Pyramidové soustavy ukazatelů	35
2.4.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	36
2.5 POSTUP ZPRACOVÁNÍ FINANČNÍ ANALÝZY	37
2.6 ZPŮSOB VYHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	38
II PRAKTICKÁ ČÁST	39
3 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI	40
3.1 PŘEDSTAVENÍ VYBRANÉHO PODNIKU	40
3.1.1 Vývoj počtu zaměstnanců	41
3.1.2 SWOT analýza	41

3.2	CHARAKTERISTIKA PRŮMYSLOVÉHO ODVĚTVÍ.....	42
3.2.1	Základní produkční charakteristiky odvětví stavebnictví – Inženýrské stavitelství	42
4	FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI.....	44
4.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	44
4.1.1	Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti	44
4.1.2	Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví	46
4.1.3	Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti.....	47
4.1.4	Vertikální a horizontální analýza finanční struktury odvětví.....	49
4.1.5	Vertikální a horizontální analýza výnosů.....	50
4.1.6	Vertikální a horizontální analýza nákladů.....	51
4.1.7	Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření.....	53
4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	55
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	56
4.3.1	Ukazatele rentability	56
4.3.2	Ukazatele aktivity.....	57
4.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	59
4.3.4	Ukazatele likvidity	61
4.3.5	Spider analýza	62
4.3.6	Du Pontův rozklad.....	63
4.4	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	64
4.4.1	Altmanovo Z-Skóre.....	64
4.4.2	Index důvěryhodnosti IN05.....	65
4.4.3	Kralicekův Quicktest.....	66
4.4.4	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	67
5	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ.....	69
5.1	ZHODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY.....	69
5.2	DOPORUČENÍ PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ STABILITY PODNIKU	72
	ZÁVĚR	74
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	75
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	78
	SEZNAM OBRÁZKŮ	80
	SEZNAM TABULEK.....	81
	SEZNAM PŘÍLOH.....	83

ÚVOD

Stejně jako se v lékařském prostředí nedá léčit pacient bez jeho předchozí důkladné anamnézy, tak ani úspěšný podnik není možné řídit bez provedení finanční analýzy. Jen pouhé provedení analýzy však nestačí, je potřebné vypočteným výsledkům porozumět a na základě jejich výpovědi podniknout patřičné kroky. Ačkoliv se účel finanční analýzy nemusí zdát podstatný, a spousta společností se její tvorbou příliš nezabývá, opak je pravdou. Díky získaným výsledkům má vedení přehled o hospodaření svého podniku, má podklady dokazující jeho silné stránky, které by se měly dále rozvíjet, a slabé stránky, na kterých by se mělo pracovat. Zároveň vyhodnocená data pomáhají k dalším rozhodnutím, jako například se kterými obchodními partnery je výhodné spolupracovat, či zda je třeba obávat se konkurence na trhu.

Cílem této bakalářské práce je vytvořit a zhodnotit finanční analýzu podniku zaměřeného na odvětví stavebnictví. Finanční analýza je prováděna za roky 2014-2019 tak, aby vedení firmy poskytla dostatečné množství informací a dat o vývoji podniku. Účelem práce je interpretace vypočítaných hodnot a vytvoření doporučení sloužících k jejich optimalizaci.

Téma bakalářské práce je autorkou vybráno pro její blízký vztah ke zkoumané společnosti a pro její zájem o zjištění, jakým směrem se podnik v posledních letech ubíral, a hledání příčin, proč se tomu tak stalo.

Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou.

Teoretická část se zabývá podstatou finanční analýzy, tedy čím se zabývá, kdo jsou její uživatelé, odkud jsou čerpána data k vyhotovení analýzy. V další kapitole jsou, opět na teoretické úrovni, popsány metody a nástroje analýzy, se kterými se dále pracuje v praktické části. V neposlední řadě je zde zmíněn postup zpracování finanční analýzy.

Praktická část je zaměřena na zkoumaný podnik HLAVA-STAVBY s.r.o. Nechybí jeho důkladné představení a analýza odvětví, do něž je podnik řazen podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE. V pořadí už čtvrté kapitole se práce zabývá samotnou finanční analýzou. Je zde vypočítána analýza absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Mezi souhrnné ukazatele jsou zařazeny Altmanovo Z-Skóre, Index spolehlivosti IN05, Kralicekův Quicktest a EVA. Hodnoty všech ukazatelů jsou vždy porovnány s adekvátním průmyslovým odvětvím. Závěrem se práce zaměřuje na zhodnocení výsledků analýzy, hledání důvodů jejich vzniku a nabízí doporučení pro zlepšení finanční stability podniku.

CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem práce je zpracování finanční analýzy vybraného podniku za roky 2014-2019. Následuje vyhodnocení a interpretace výsledků, podle kterých jsou vyvozena doporučení sloužící k optimalizaci těchto výsledků a ke zlepšení finanční stability podniku.

V teoretické části jsou zpracovány informace získané z odborné literatury, které se týkají finanční analýzy – její předmět a funkce, uživatelé a zdroje informací. Zdroje informací jsou rozděleny na výkazy finančního účetnictví a externí zdroje, jejichž podrobná charakteristika je zde blíže rozepsána. Teoretická část je v další kapitole zaměřena na analýzu absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. V jednotlivých krocích je také rozepsán postup zpracování analýzy a způsob vyhodnocení získaných výsledků.

Praktická část se nejprve zaměřuje na analyzovanou společnost, představuje ji i odvětví, do kterého patří. Následně je provedena horizontální a vertikální analýza podnikové rozvahy a výkazu zisku a ztráty, který je pro lepší přehlednost rozdělený zvlášť na analýzu výnosů a analýzu nákladů. V dalších podkapitolách jsou provedeny analýzy rozdílového ukazatele (ČPK), poměrových ukazatelů (rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity), je provedena Spider analýza a Du Pontův rozklad ROE. Provedením analýzy Altmanova Z-Skóre, Indexu spolehlivosti IN05, Kralicekova Quicktestu a Ekonomické přidané hodnoty jsou získána data o souhrnných ukazatelích podniku. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou vždy interpretovány a následně porovnány s odpovídajícími hodnotami z odvětví. Informace o odvětví jsou čerpány ze statistik a finančních analýz Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO).

Na základě sesbíraných dat z vytvořené analýzy je sepsáno zhodnocení finanční analýzy, které poskytuje náhled na hodnoty jednotlivých ukazatelů a nabízí důvody a vysvětlení vzniku těchto hodnot. V návaznosti na toto zhodnocení je autorem práce vytvořeno několik bodů jako doporučení pro zlepšení podniku „škodících“ hodnot.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 TEORETICKÉ ASPEKTY FINANČNÍ ANALÝZY

„Analýza je první krok k moudrému rozhodování.“ (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 11)

Podíváme-li se do historie, najdeme kořeny finanční analýzy v USA. V Čechách je zaznamenáván počátek „bilanční analýzy“ v období před druhou světovou válkou, po válce byl pojem změněn v nám dnes známou finanční analýzu. (Růčková, 2019, s. 10)

1.1 Předmět a funkce finanční analýzy

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky.“ (Holečková, 2008, s. 9) K této výstižné definici Hrdý a Krechovská (2009, s. 118) přispívají informací, že finanční analýza je tvořena za účelem vyjádření majetkové a finanční situace podniku, svým obsahem poskytuje podklady pro manažery pro jejich budoucí plánování a rozhodování. Důležitým požadavkem je, aby analýza byla prováděna soustavně a komplexně.

Prokúpková a Svoboda (2014, s. 92) dodávají, že finanční analýza je nástrojem a vrcholnou fází celého účetního procesu. Pro správné využití analýzy je zapotřebí, aby se analytik vyznal v účetních záznamech, účetních systémech a v neposlední řadě v příslušných výkazech. Finanční analýzu je možné rozdělit na externí a interní, v závislosti na tom, kdo analýzu provádí. (Holečková, 2008, s. 13)

Pešková a Jindřichovská (2012, s. 49) rozdělují analýzu na kauzální, komparativní, ex post a ex ante.

Analýza kauzální, komparativní, ex post a ex ante

Kauzální analýza zjišťuje důsledky vzniku vztahů mezi sledovanými jevy. U pyramidového rozkladu ukazatelů, blíže popsáném v druhé polovině teoretické části, sleduje rozložení syntetických ukazatelů na analytické. Komparativní analýza zprostředkovává srovnání sledovaných hodnot se standardem nebo hodnotami v oboru.

Pro analýzu ex post je typické její zaměření na minulost, naopak u analýzy ex ante její orientace na budoucnost. (Pešková a Jindřichovská, 2012, s. 49)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Podle Vochozky (2011, s. 12, 13) lze uživatele finanční analýzy rozdělit na externí a interní. Za externího uživatele považuje stát a jeho orgány, investory, banky a jiné věřitele, obchodní partnery, konkurenci a další. K interním uživatelům řadí manažery, zaměstnance a odboráře. Grünwald a Holečková (2007, s. 30) u obchodních partnerů popisují zvláště dodavatele a odběratele. Růčková (2019, s. 12) ještě zahrnuje věřitele krátkodobé a dlouhodobé a Dvořáková (2017, s. 7) zmiňuje i veřejnost.

Externí uživatelé

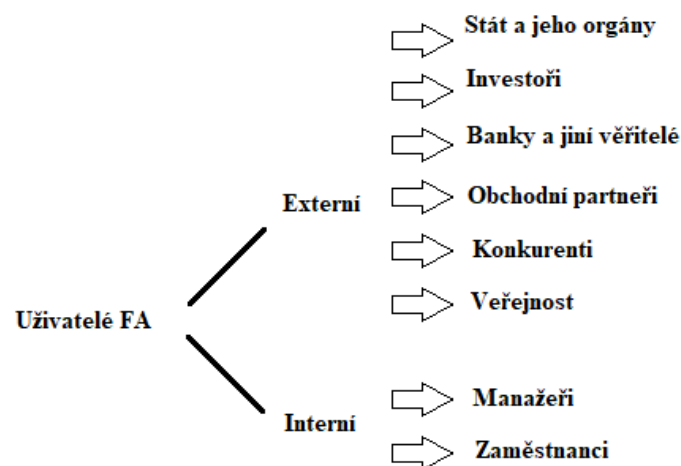
- Stát a jeho orgány – zaměřují se na statistické průzkumy, kontroly, rozdělují finanční výpomoci, kontrolují finanční zdraví podniků provádějících státní zakázky. (Vochozka, 2011, s. 13)
- Investoři – poskytují kapitál podnikům, zaměřují se na míru rizika investice, sledují finanční výkonnost a hospodaření s vloženými prostředky investora. (Vochozka, 2011, s. 13)
- Banky a jiní věřitelé – zjišťují finanční zdraví potenciálního dlužníka, v závislosti na tomto zdraví určují výši a podmínky zapůjčeného úvěru. (Vochozka, 2011, s. 13)
- Věřitelé krátkodobí – jejich pohled směřuje především k ověření, zda je klient schopný včas platit, jakou má strukturu oběžných aktiv, jakožto zdrojů finančních prostředků. V neposlední řadě sledují tok cash flow a množství a typ již uzavřených krátkodobých závazků. (Růčková, 2019, s. 12)
- Věřitelé dlouhodobí – jejich zaměření se orientuje na likviditu a ziskovost podniku, a to v dlouhodobém časovém výhledu. Stejně jako u krátkodobých věřitelů se zaměřují na tok finančních prostředků. (Růčková, 2019, s. 12)
- Obchodní partneři – jejich zájem se upíná na schopnost podniku splnit své závazky plynoucí z obchodních vztahů, zajímají se o jeho zadluženost a solventnost jak z krátkodobého, tak z dlouhodobého hlediska. (Vochozka, 2011, s. 13)
- Dodavatelé – jejich zájem směřuje především k tomu, zda je podnik schopný včas splácet své závazky. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 30)
- Odběratelé – jejich zájem je orientován na finanční situaci dodavatele. V případě, že se jedná o dlouhodobou spolupráci, je podnik na jeho dodávkách v podstatě závislý.

Z toho důvodu potřebuje mít podnik jasno, zda jsou dodavatelé schopni plnit své závazky, a zda by byl i v případě jejich bankrotu podnik schopný pokračovat ve výrobě. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 30)

- Konkurenti – využívají finanční informace pro možnost porovnání obdobných podniků s jejich vlastním podnikáním. Ačkoliv pro podniky není povinné poskytovat tyto své finanční informace, rozhodně je pro ně nevýhodné je zatajovat. Takovým zatajováním může podnik získat špatnou pověst a může vzniknout i podezření, že společnost nejspíš něco „skrývá“. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 30)
- Veřejnost – zajímá se o fungování podniku v rámci svého regionu, nejčastěji z hlediska jeho perspektivy, vývoje, možných pracovních příležitostí, ale i dopadu fungování firmy na životní prostředí. (Dvořáková, 2017, s. 7)

Interní uživatelé

- Manažeři – využívají finanční analýzu pro následné rozhodování týkající se řízení podniku a stanovování cílů podniku. Věnují se také zpracování samotné analýzy, neboť mají nejlepší přístup k potřebným informacím. (Vochozka, 2011, s. 13)
- Zaměstnanci – jejich hlavní zájem se zaměřuje na prosperitu podniku a jistou pozici v zaměstnání. (Vochozka, 2011, s. 13)



Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy
(vlastní zpracování)

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro to, aby mohla být analýza kvalitně zpracována, je zapotřebí poskytnout jejím tvůrcům kvalitní zdroje. Zdroje informací pro finanční analýzu se podle Růčkové (2019, s. 18) dají dělit na interní a externí. Podle Kaloudy (2017, s. 58) mohou být pro kvalifikovaného analytika určitým zdrojem poznatků jakékoliv informace, kupříkladu i fámy nebo pomlavy.

1.3.1 Výkazy finančního účetnictví

Účetní výkazy se řadí mezi tzv. interní data. Kromě výkazů jsou zde řazena ale i statistická data, vnitřní směrnice a pokyny, zápisy z pracovních porad, zápisy z auditů, majetkové evidence a další. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 94)

Knápková et al. (2017, s. 18) pod pojem účetní výkazy řadí rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu, přílohu účetní závěrky nebo výroční zprávu. (Růčková, 2019, s. 18) doplňuje, že informace o společnosti a její účetní závěrce lze získat prostřednictvím Obchodního rejstříku.

Při sestavování účetních výkazů stále vznikají určité rozdíly mezi podniky, neboť účetní mají možnost zvolit si rozdílný styl odepisování a různou rychlost odepisování. Toto se děje i přesto, že všechny účetní mají v základě používat stejné postupy. Jak jsou však země v mnoha ohledech rozdílné, jsou vidět určité rozdíly i v pravidlech účtování a ve výkaznictví. O harmonizaci účetních výkazů ve světě se snaží Mezinárodní pravidla účetního výkaznictví IFRS¹. (Brealey, Myers a Allen, 2011, s. 704, 705)

Podle Rosse, Westerfielda a Jaffa (2010, s. 99) je důležitým cílem účetnictví přinést finanční informace o uživateli formou srozumitelnou pro rozhodování.

Rozvaha

„Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu.“ (Růčková, 2019, s. 23)

Walsh (2003, s. 16, 54) rozděluje rozvahu do pěti bloků či „krabic“. Dva z těchto bloků patří na stranu aktiv, tři na stranu pasiv. Na stranu aktiv jsou zařazena stálá aktiva (FA) a oběžná aktiva (CA). Označit je lze také jako dlouhodobá a krátkodobá. Strana pasiv je rozdělená na

¹ International Financial Reporting Standards

fondy vlastníků (OF), dlouhodobé závazky (LTL) a krátkodobé závazky (CL). Položky v „krabicích“ se zobrazují vždy společně, díky čemuž se nezapletou mezi ostatní položky.

Stálá aktiva Fixed assets (FA)	Fondy vlastníků Owner's funds (OF)
	Dlouhodobé závazky Long-term loans (LTL)
Oběžná aktiva Current assets (CA)	Krátkodobé závazky Current liabilities (CL)

Obrázek 2 Rozvaha
(vlastní zpracování dle Walshe,
2003, s. 17)

Brealey, Myers a Allen (2011, s. 707) ve svém díle Principles of Corporate Finance popisují, že v rozvaze nejsou zachycena zdaleka veškerá aktiva firmy. Kupříkladu pro společnost velmi cenná data, jako je pověst nebo dobré pracovní výkony zaměstnanců se penězi vyčíslit nedají, a tudíž v rozvaze vůbec nejsou zaznamenány.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (nebo také výsledovka) je používán k hodnocení efektivnosti a výkonnosti podniku, čímž se pro podnik stává nepostradatelný. (Bokšová, 2013, s. 64)

Obsah výkazu zisku a ztráty je tvořen náklady, výnosy a výsledkem hospodaření. Vzorec pro výpočet výsledku hospodaření:

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady} \quad (1)$$

Výkaz může být vytvořen v druhovém nebo účelovém členění. Druhové členění zaznamenává, jaké druhy nákladů byly při dané operaci vynaloženy. Náklady jsou ve výkazu zaznamenávány v době, kdy byly opravdu vynaloženy a není podstatné, na co byly použity. Účelové členění nákladů napovídá, za jakým účelem byly náklady použity. Opět se náklady

projeví ve výsledovce, nastane tak v době, kdy dojde k vykázání výnosu, k jehož uskutečnění tak bylo přispěno. (Knápková et al., 2017, s. 41)

Knápková et al. (2017, s. 41) ještě pro úplnost dodává, že písmena ve výkazu zisku a ztráty značí položky nákladové, zatímco římské číslice odhalují výnosy.

Vochozka (2011, s. 17) doplňuje, že pro výsledovku v rámci České republiky je typické její dělení na provozní, finanční a mimořádnou. Výsledkem všech rozdělených částí je výsledek hospodaření, který je následně rozdělen na výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti. Jejich vzájemným součtem se získává výsledek hospodaření za účetní období. Jeho následné snížení o nákladové položky přináší výsledek hospodaření před zdaněním.

Výkaz Cash Flow

Cash Flow (CF) je toková veličina, zaznamenávající přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků při každé činnosti podniku. CF lze sestavit přímou nebo nepřímou metodou, často kombinací obou. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 51, 52)

Tok peněz lze podle Walshe (2003, s. 100) srovnat s průtokem krve v těle. Peněžní hotovost je totiž neustále v běhu a pomocí „tepen“ tuto hotovost roznáší k potřebným „orgánům“. Jakmile je tok „krve“ zastaven nebo na delší dobu přerušen, dochází v podniku ke vzniku závažných následků, podobně jako u lidského těla.

Nejpodstatnější složkou CF je krátkodobý likvidní majetek, tedy peníze v pokladně nebo na účtu, peníze na cestě a ceniny. Přehled CF se dělí na část provozní, investiční a finanční. (Vochozka, 2011, s. 19)

Co se týče vertikálního členění CF, sledují se zde pohyby za provozní, investiční a finanční činnost. Horizontálně CF informuje o dvou účetních obdobích, běžném a minulém. (Březinová, 2017, s. 66)

Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu přináší informace zaměřující se na změnu jednotlivých položek vlastního kapitálu, a to mezi dvěma rozvahovými dny. „České účetní předpisy neregulují obsah ani formu Přehledu o změnách vlastního kapitálu.“ (Březinová, 2017, s. 66)

Podle Březinové (2017, s. 66) lze přehled o změnách VK členit vertikálně a horizontálně. Ve vertikálním zobrazení je obvykle zaznamenán základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku, vlastní obchodní podíly, výsledek hospodaření za minulé roky a za běžné

účetní období a rozhodnutí o zálohách na výplatu podílu na zisku. V horizontálním směru jsou zachyceny počáteční stavy, jejich změny + a -, a konečné stavy, to všechno za běžné a minulé účetní období.

Příloha účetní závěrky

Příloha má za cíl vysvětlit a doplnit informace, které jsou již obsaženy v rozvaze nebo výsledovce. Účetní jednotky jsou podle Vyhlášky povinny do přílohy zaznamenat obecné údaje o této jednotce. (Šteker a Otrusínová, 2016, s. 244, 245)

Prokúpková a Svoboda (2014, s. 54) popisují přílohu jako dokument obsahující částečně exaktní (číselné) vyjádření a částečně komentář k jednotlivým ustanovením Zákona o účetnictví a příslušné vyhlášky o aplikaci ustanovení v účetní jednotce.

Březinová (2017, s. 141) doplňuje, že ne vždy jsou v účetních výkazech obsaženy všechny potřebné informace, nebo je možná problém se v jejich popisu vyznat. Z toho důvodu je sestavována příloha, do které je potřebné nahlížet během čtení účetních výkazů.

1.3.2 Externí zdroje

Mezi externí zdroje se řadí tzv. externí (vnější) data, jako jsou internet, veřejné údaje statistiky, údaje z odborného tisku a další. (Prokúpková a Svoboda, 2014, s. 94) Externí zdroje v sobě skrývají informace z mezinárodních analýz, analýz odvětví, informace z odborného tisku, údaje o konkurenci, postavení na trhu a další. (Růčková, 2019, s. 19, 20)

1.4 Možné komplikace při práci se zdroji informací pro finanční analýzu

Knápková et al. (2017, s. 139, 148) uvádí, že mezi zásadní problémy snižující vypovídací schopnost informací z účetních výkazů patří neschopnost přesně zachytit ekonomickou realitu hospodaření podniků a nesjednocená pravidla účetního výkaznictví napříč zeměmi, což znemožňuje mezi sebou podniky porovnávat. Jako další možná komplikace se může jevit oceňování majetku v historických cenách, inflace či změna úrovně technologií v čase. U podniků zaměřujících se na produkty jdoucí na odbyt jen v určitou roční dobu (například prodej lyží, některých hraček apod.) mohou být problémem i faktory sezonní. Analýza je totiž sestavována k určitému datu a nezabírá změny v průběhu celé hodnocené doby. Pešková a Jindřichovská (2012, s. 41) mezi omezující faktory ještě přidávají změny v legislativním prostředí, jako například pozměněné právní předpisy v účetnictví a daních.

Finanční analýza pracuje s výkazy, jejichž zaměření se vždy orientuje na minulost. Z toho důvodu je zde možné nebezpečí, že údaje vedené ve výkazech v danou chvíli už nemusí být aktuální. „Proto se v analýzách klade velký důraz na novelizace, odhady výsledků a předpoklady provedené po datu posledně publikovaných účetních výkazů“. (Blaha a Jindřichovská, 2006, s. 25, 26)

2 METODY A NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY

Prokúpková a Svoboda (2014, s. 98) rozdělují ukazatele využívané při finanční analýze na extenzivní a intenzivní. Extenzivní ukazatele informují o rozsahu nebo obsahu, zaměřují se tedy na kvantitu dat. Ve výkazech účetnictví jsou obsažená data popisována ke konkrétnímu časovému okamžiku (datu). Intenzivní ukazatele pracují s extenzivními, popisují, jak moc jsou využívány a jak se tím pozměňují. Tyto změny jsou zjišťovány z rozdílů, poměrů a dalších matematických operací u extenzivních ukazatelů, mluvíme pak o rozdílových, procentních, poměrových a dalších ukazatelích.

S tímto souhlasí i Nývltová a Marinič (2010, s. 171), kteří ve své publikaci uvádí, že „základní technikou finanční analýzy je absolutní srovnání jednotlivých ukazatelů, dále jejich relativní srovnání, případně procentní změna.“

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou využívány k analyzování vývojových trendů, tzv. horizontální analýze a analýze komponent, tzv. vertikální analýze. Jejich výstupy usnadňují dát si data z výkazů do souvislosti a pochopit je. Nevýhodou těchto analýz je jejich neschopnost vysvětlit zjištěné změny, analýza dokáže poukázat na problémové oblasti, avšak není schopna podat hlubší rozbor. (Holečková, 2008, s. 42, 45)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, změny vyjadřuje procenty, nebo řetězovým či bazickým indexem. Název nese analýza podle stylu jejího provedení – je prováděna po řádcích v horizontálním směru. Jejím cílem je změřit absolutní a relativní změny u veličin a rozpoznat jejich intenzitu. Horizontální analýza odpovídá na 2 základní otázky:

„O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?“

„O kolik % se změnila příslušná položka v čase?“

Na první otázku lze odpovědět zjištěním absolutní změny, druhá otázka je zodpovězena výpočtem procentní změny. (Holečková, 2008, s. 43)

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (2)$$

$$\text{procentní změna} = \left(\frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \right) \times 100 \quad (3)$$

Hrdý a Krechovská (2009, s. 122) dodávají, že je pro toto porovnání podstatné pracovat s více po sobě jdoucími obdobími, minimálně by mělo jít o dvě období.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza porovnává jednotlivé položky účetních výkazů, přičemž jedna položka je označena za hlavní. Název vertikální je odvozen od způsobu jejího vzniku – účetní výkazy jsou zkoumány odshora dolů. (Holečková, 2008, s. 44)

Díky vertikální analýze lze poodhalit strukturu aktiv a pasiv. Struktura aktiv zodpoví, kam firma v minulosti investovala, struktura pasiv zase odkryje, z jakých zdrojů byla aktiva zafinancována. Při analýze výkazu zisku a ztráty jsou za výchozí bod, ke kterému se jednotlivé položky v procentech vztahují, považovány celkové výnosy nebo tržby. (Hrdý, Krechovská, 2009, s. 123)

Hrdý a Krechovská (2009, s. 122) uvádí vztah pro výpočet vertikální analýzy takto:

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i} \quad (4)$$

kde:

B_i = velikost položky bilance

ΣB_i = suma hodnot položek v rámci určitého celku

Velké pozitivum vertikální analýzy je fakt, že je možné ji využít při mezipodnikovém srovnávání, jelikož každý podnik své výkazy hodnotí společným základem 100 %. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s. 210)

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

„Rozdílové ukazatele představují rozdíl dvou absolutních ukazatelů (někdy bývají označovány také jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků). Mezi nejčastěji používané ukazatele patří ČPK, ČPP a ČPM.“ (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 123)

Knápková et al. (2017, s. 85) dodává, že rozdílové ukazatele jsou svým zaměřením orientované na likviditu v podniku. Podnik je likvidní v případě, že má více krátkodobých likvidních aktiv oproti krátkodobým cizím zdrojům, má tedy dostatečné množství relativně volného kapitálu.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji využívaným rozdílovým ukazatelem. (Holečková, 2008, s. 45)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (5)$$

Ze vzorce je patrné, že čistý pracovní kapitál značí část oběžných aktiv financovanou dlouhodobými zdroji. Pokud je po podniku požadováno, aby byl likvidní, je nutné, aby měl určitou výši ČPK. Pojem „čistý“ zde označuje skutečnost, že je hodnota kapitálu snížena o povinnost včasného zaplacení krátkodobého cizího kapitálu. (Holečková, 2008, s. 46)

Sedláček (2001, s. 36) uvádí, že ČPK je chápán jako tzv. finanční polštář, díky kterému je společnost schopna nadále vyvíjet svou činnost i přesto, že ji postihla nenadálá finanční situace a je nucena zaplatit velké množství finančních prostředků.

Jako nevýhodu ČPK vidí Holečková (2008, s. 47) skutečnost, že do jeho tvorby může být zahrnuta málo likvidní či nelikvidní položka, čímž se hodnoty ČPK významně mění. Společně s Hrdým a Krechovskou (2009, s. 123) vidí možný problém i v použitém způsobu ocenění majetku. Z těchto důvodů může následně dojít ke zkreslenému pochopení ČPK a zjištěné hodnoty tak nemusí značit růst likvidity.

2.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Čisté pohotové prostředky jsou dány rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 124)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (6)$$

Pohotové peněžní prostředky značí nejen peníze v hotovosti, ale i na účtech, zahrnuty mohou být i šeky, směnky, krátkodobé cenné papíry a podobně. (Holečková, 2008, s. 47)

Podle Knápkové et al. (2017, s. 86) mají čisté pohotové prostředky za úkol stanovit u splatných krátkodobých závazků jejich likviditu.

Pozitivem ukazatele je, že na něj nemají vliv oceňovací techniky. Nevýhodou však je možnost ovlivnění přesunu platby oproti době udané likvidity. (Sedláček, 2001, s. 38)

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Knápková et al. (2017, s. 87) vnímá poměrové ukazatele jako základní nástroj finanční analýzy, neboť v několika krocích poskytují náhled na vývoj finanční situace ve společnosti. Jak je podle názvu zřejmé, analýza je postavená na vzájemném poměřování různých hodnot rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo výkazu cash-flow. Mezi základní zkoumané poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a kapitálového trhu.

Holečková (2008, s. 48) uvádí, že pro finanční manažery a jiné uživatele analýzy jsou stěžejní právě poměrové ukazatele a je na ně kladen velký důraz. Především jsou pro ně podstatné vzájemné vazby ukazatelů, jejich souvislosti a popsání významu.

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability srovnává zisk podniku s jinými veličinami, čímž dokáže zjistit, jak se firmě daří při plnění stanovených cílů. Ukazatel blíže zkoumá rentabilitu vloženého kapitálu, rentabilitu aktiv, rentabilitu vlastního kapitálu a rentabilitu tržeb. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 125)

Kislingerová a Hnilica (2005, s. 31) rentabilitu považují za nejsledovanější ukazatel především pak pro jeho schopnost ohodnotit prospěšnost vloženého kapitálu. Pro vložení správných dat z dostupných zdrojů je dobré zamyslet se, zda je mezi jednotkami nějaký vzájemný vztah.

Jelikož jsou měřítka rentability založena na datech z účetnictví, označují je Brealey, Myers a Allen (2011, s. 711) jako „účetní míry návratnosti“.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA, return on assets)

Rentabilita celkového kapitálu je považována za podstatnou při zjišťování efektivnosti společnosti. Její výpočet nebere v potaz zdroje financování investovaných aktiv. Do vzorce vložený zisk může mít několik podob. Může se jednat o zisk před úroky a zdaněním (EBIT), výsledná hodnota následně popisuje rentabilitu bez daně ze zisku. Pokud je ve vzorci použit čistý zisk (EAT), hodnota pak poukazuje na management a jeho talent k využití aktiv ve prospěch společnosti, respektive jeho vlastníků. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 125)

Knápková et al. (2017, s. 101) uvádí vzorec pro výpočet:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (7)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, return on equity)

Rentabilita vlastního kapitálu svým výpočtem přináší důležitá data pro zhodnocení výnosnosti kapitálu do podniku vloženého vlastníky. Investoři jsou díky ROE schopni posoudit, jestli se jim riziko investice vyplatí a přinese jim po investici adekvátní výtěžek. Zároveň by vypočtená hodnota ROE měla nabývat vyšších hodnot než potenciální alternativní nebo bezriziková investice. Za bezrizikovou investici lze považovat státní cenné papíry jako dluhopisy, pokladniční poukázky a další. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 126)

Knápková et al. (2017, s. 102) uvádí vzorec pro výpočet:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

Rentabilita tržeb (ROS, return on sales)

Rentabilita tržeb (někdy také označována jako zisková marže) hodnotí, jak vysoký zisk je podnik schopný vytvořit při dané výši tržeb. Platí, že čím vyšší číslo je získáno při výpočtu, tím lépe. Ve vzorci je možné použít zisk po zdanění (poté se bude jednat o tzv. čistou ziskovou marži), nebo může být použitý i zisk před úroky a zdaněním (poté se bude mluvit o tzv. provozní ziskové marži). (Hrdý, Krechovská, 2009, s. 126)

Knápková et al. (2017, s. 100) uvádí vzorec pro výpočet:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (9)$$

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI, return on investment)

Rentabilita investovaného kapitálu poměruje celkový zisk s hodnotou vloženého kapitálu, která byla potřeba k dosažení zisku. Dá se tedy považovat za ukazatel schopnosti společnosti vytvořit nový zdroj. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 125)

Knápková et al. (2017, s. 105) uvádí vzorec pro výpočet:

$$ROI = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad (10)$$

Rentabilita úplatného kapitálu (ROCE, return on capital employed)

Ukazatel rentability úplatného kapitálu je podle Sedláčka (2007, s. 58) využíván ke srovnávání podniků, konkrétně k posuzování „monopolních veřejně prospěšných společností“ jako jsou telekomunikace apod.

Podle Knápkové et al. (2017, s. 105) v sobě pojem úplatný kapitál zahrnuje kapitál nesoucí náklad. Řadí se sem vlastní kapitál a dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje, které přináší úrok.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}} \quad (11)$$

2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity poskytují cenné informace vyjadřující, jak účinně a jakou rychlostí podnik řídí svá aktiva, respektive využívá svůj majetek. Díky ukazatelům podnik zaznamenává i rychlost obratu majetku, jeho vysoká rychlost může značit nedostatek produktivních aktiv. (Holečková, 2008, s. 81)

Podle Holečkové (2008, s. 81) je aktivita dána dvěma ukazateli – rychlostí obratu a dobou obratu. Rychlost obratu popisuje, kolikrát celkem se určitá položka aktiv přemění na tržby za dané období. Doba obratu udává, jak dlouhá doba, obvykle vyjádřená ve dnech, je potřebná k provedení jednoho obratu. Vzhledem k tomu, že hodnota aktiv je napříč odvětvími různá, je důležité vypočtené hodnoty vždy porovnávat s adekvátním odvětvím, tedy tím, ve kterém společnost podniká. (Kislingerová a Hnilica, 2005, s. 33)

Rychlost obratu celkových aktiv

Rychlost obratu (nebo také obrat) aktiv odpovídá na otázku „kolikrát se celková aktiva přemění na tržby za rok?“ Vypočtená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,9. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 127) Při hodnotě nižší než 1,5 drží podnik až příliš mnoho aktiv a přichází o potenciální tržby. Minimální hodnota by měla dosahovat čísla 1. (Knápková et al., 2017, s.107)

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (12)$$

Rychlost obratu zásob

Rychlost obratu zásob reaguje na otázku „kolikrát se zásoby přemění v oběžný majetek až po opětovný nákup zásob?“ Vzniklá hodnota se porovnává s odvětvím, pokud je nižší, než je průměr v odvětví, znamená to, že si podnik drží velké množství zásob a s tím spojené výnosy. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 127)

$$\text{rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (13)$$

Rychlost obratu pohledávek

Rychlost obratu pohledávek reaguje na dotaz „za jakou dobu se pohledávky přemění v peněžní prostředky?“ Čím vyšší je vypočtená hodnota, tím rychleji se pohledávky „obráťí“ a tím rychleji za ně podnik utrží peníze. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 127)

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (14)$$

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv odpovídá na otázku „za jak dlouho dojde při neměnicích se tržbách k uhrazení (obnovení) aktiv?“ Vynásobením hodnotou 360 získáme výsledek ve dnech. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 157)

$$\text{doba obratu aktiv} = \left(\frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \right) \times 360 \quad (15)$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob se vyjadřuje k otázce „jak dlouho jsou zásoby drženy v podniku, než jsou spotřebovány nebo prodány?“ Ukazatel by měl obecně dosahovat co nejnižšího čísla. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 128)

Knápková et al. (2017, s. 108) dodává, že doba obratu popisuje dobu potřebnou k přeměně peněžních fondů přes výrobky zpět do peněžní formy.

$$\text{doba obratu zásob} = \left(\frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \right) \times 360 \quad (16)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek reaguje na skutečnost „za jak dlouho jsou pohledávky průměrně splaceny?“ Hodnota by se měla blížit průměrné době splatnosti faktur. Čím déle trvá inkaso pohledávek, tím vyšší je riziko, že společnost bude nucena využít úvěru pro financování ostatních svých potřeb. (Knápková et al., 2017, s. 108)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \left(\frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \right) \times 360 \quad (17)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků zodpovídá dotaz „za jak dlouho jsou závazky průměrně splaceny?“ Výsledná hodnota by měla odpovídat minimálně číslu vypočtenému u doby obratu pohledávek. (Knápková et al., 2017, s. 109)

$$\begin{aligned} \text{doba obratu závazků} \\ = \left(\frac{(\text{kr. záv. z obchod. vztahů} + \text{ost. závazky})}{\text{tržby}} \right) \times 360 \end{aligned} \quad (18)$$

$$\text{doba obratu závazků} = \left(\frac{\text{kr. záv. z obchod. vztahů}}{\text{výkonová spotřeba}} \right) \times 360 \quad (19)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Jako zadluženost je chápán stav, kdy firma financuje svá aktiva z cizích zdrojů a vznikají jí tak dluhy. Obecně platí, že podnik by měl cizí kapitál používat, pokud náklady spojené s tímto kapitálem jsou nižší než následně získaný výnos. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 129)

Co se ale zadluženosti týče, její určitá výše je pro podnik prospěšná, jelikož cizí kapitál je levnější než vlastní. Levnější je proto, neboť úroky související s cizím kapitálem se vyhodnocují jako náklad a snižují tak zisk podniku. Za nejvíce bezpečný je považován kapitál vlastní, který je však nejméně výhodný, neboť na jeho splacení vlastníků většinou

nespěchá. Cílem podniku by mělo být nastavení co nejvýhodnějšího poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. (Knápková et al., 2017, s. 87)

Celková zadluženost

„Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti.“ (Knápková et al., 2017, s. 88)
Zároveň autoři uvádí, že by se zadluženost měla pohybovat v rozmezí 30–60 %, do úvahy by však měla být zahrnuta data z odvětví. (Knápková et al., 2017, s. 88)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti poukazuje na skutečnost, jak moc je vlastní kapitál podniku zatížen dlouhodobými dluhy – cizími zdroji. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 145)

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Pro správné zanalyzování zadluženosti je podstatné zhodnotit délku splatnosti využitých zdrojů. Využití dlouhodobých zdrojů je méně riskantní, protože doba jejich splatnosti je dlouhá, zároveň jsou ale z tohoto důvodu tyto zdroje dražší. K posouzení poměru vlastního a cizího kapitálu lze použít některý ze vzorců od Knápkové et al. (2017, s. 89):

$$\text{podíl dl. cizích zdrojů na dl. kapitálu} = \frac{\text{dl. cizí zdroje}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{dl. cizí zdroje})} \quad (22)$$

$$\text{podíl dl. cizích zdrojů na cizích zdrojích} = \frac{\text{dl. cizí zdroje}}{\text{cizí zdroje}} \quad (23)$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí je ve finanční analýze velmi podstatné, neboť dokáže popsat, jak moc jsou placené nákladové úroky převýšeny ziskem. (Sedláček, 2001, s. 71) Podle Knápkové et al. (2017, s. 90) je optimální hodnota krytí vyšší než 5.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (24)$$

2.3.4 Ukazatele likvidity

Díky ukazatelům likvidity přináší finanční analýza informace o tom, jak se podniku daří platit své krátkodobé závazky. V čitateli vzorce se vždy mění pouze část oběžných aktiv, s jejíž likviditou je právě počítáno. (Knápková et al., 2017, s. 93) Jak vhodně doplňuje Sedláček (2001, s. 73) likvidita je podmínkou solventnosti.

Hrdý a Krechovská (2009, s. 129) stejně jako Knápková et al. (2017, s. 94) rozlišují tři druhy likvidity, které jsou odstupňované podle likvidnosti oběžného majetku. Likvidita 3. stupně je označována jako běžná, likvidita 2. stupně jako pohotová a likvidita 1. stupně jako peněžní.

Likvidita III. stupně (běžná likvidita)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (25)$$

Jak je ze vzorce patrné, běžná likvidita popisuje, kolikrát by oběžná aktiva byla schopná zaplatit krátkodobé závazky. Na rozdíl od dalších stupňů likvidity se zde pracuje s oběžnými aktivy jako celkem. Vypočtená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. (Knápková et al., 2017, s. 94, 95)

Likvidita II. stupně (pohotová likvidita)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(kr. \text{ pohledávky} + KFM + \text{peněžní prostředky})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (26)$$

Pohotová likvidita využívá k výpočtu oběžná aktiva snížená o zásoby (nejméně likvidní část oběžných aktiv), ty se tedy nepodílí na splácení krátkodobých závazků. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 114). Doporučená hodnota je v rozmezí 1 – 1,5. (Knápková et al., 2017, s. 95)

Likvidita I. stupně (okamžitá likvidita)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{(KFM + \text{peněžní prostředky})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (27)$$

Okamžitá likvidita značí, jak by byl podnik schopný splatit krátkodobé závazky z okamžitých finančních zdrojů. Oběžná aktiva jsou tedy „očistěna“ o krátkodobé pohledávky a zásoby. Pokud je výsledné číslo ukazatele v rozmezí 0,2 – 0,5, je takový stav pro podnik ideální. (Knápková et al., 2017, s. 95)

2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatel kapitálového trhu sledují především investoři, ať už aktuální nebo potenciální, neboť je jejich cílem zhodnotit vložené investice ve formě dividend. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 130)

Mezi další využívané ukazatele kapitálového trhu řadíme například ukazatele P/E ratio, P/BV či dividendový výnos.

P/E ratio (price-earnings ratio)

Ukazatel P/E ratio je používán k hodnocení cenných papírů a následně tak podniků na trzích s těmito papíry. Ukazatel se neuvádí v procentech, výsledná hodnota říká, jakou částku investoři zaplatí za jednu korunu zisků. Podle autorek je výhodné a investorům doporučované akcie poměřovat k očekávanému růstu zisku. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s.174, 175)

$$P/E \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na akcii}} \quad (28)$$

P/BV (price to book value)

Ukazatel P/BV udává, jakou tržní hodnotu má základní kapitál podniku v porovnání s tím, kolik do něj bylo „investováno“ ze strany akcionářů. Ukazatel P/BV by měl ideálně dosahovat vyšších hodnot než 1. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 176)

$$P/BV = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (29)$$

Dividendový výnos

Dividendový výnos informuje, jak velká je míra výnosnosti kapitálu zainvestovaného do akcií, a to v porovnání k následně placeným dividendám. (Knápková et al., 2017, s. 112)

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní kurz akcie}} \quad (30)$$

2.3.6 Ostatní poměrové ukazatele

Během tvorby finanční analýzy je možné, kromě výše zmíněných výpočtů, pro úplnost použít i další poměrové ukazatele. Knápková et al. (2017, s. 113) zařazuje jako možné doplňující výpočty i následující:

- přidaná hodnota / počet zaměstnanců
- přidaná hodnota / tržby
- osobní náklady / přidaná hodnota

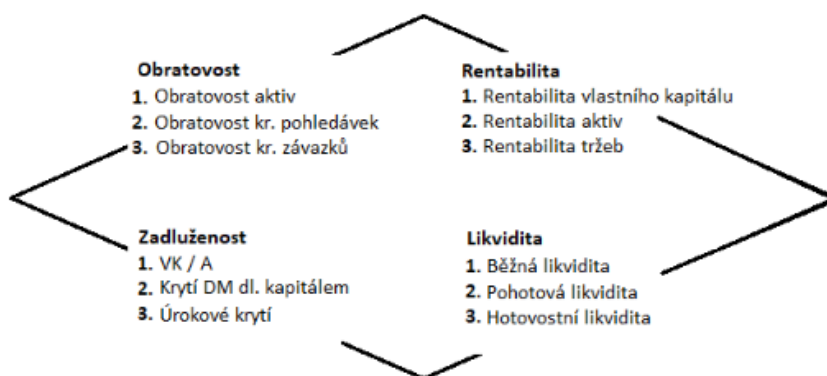
Kislingerová a Hnilica (2005, s. 37) k výpočtům řadí také ukazatele produktivity práce. Zmíněný ukazatel zobrazuje, jak se podniku daří v poměru k nákladům na pracovníka. Mezi využívané výpočty řadí například:

- produktivita práce z tržeb / počet pracovníků
- průměrná mzda / počet pracovníků

Pro vyhodnocení výsledných hodnot vypočtených u jednotlivých poměrových ukazatelů vyzdvihuje Knápková et al. (2017, s. 121) paprskovitý (nebo také „spider“) graf.

Spider analýza

Spider analýza získala název podle svého vzoru – stylizuje se do podoby pavučinového grafu, přičemž pavouk je v anglickém překladu „spider“. Graf popisuje základní poměrové ukazatele, které jsou pro lepší přehlednost rozděleny do paprsků. Jak je z obrázku níže zřejmé, pavučina obsahuje celkem čtyři kvadranty, v každém z nich jsou následně konkrétní ukazatele. Do levého horního kvadrantu jsou zařazeny ukazatele majetku (aktivity), v pravém horním kvadrantu zase ukazatele rentability. Levý dolní kvadrant je tvořený ukazateli financování, pravý dolní kvadrant zobrazuje ukazatele likvidity. (Růčková, 2019, s. 50) V grafickém podání tvoří onu siluetu pavučiny kružnice, z jejichž středu výše zmíněné ukazatele vybíhají. Kružnice mají za úkol zobrazit v jednotkách procent hodnotu každého z ukazatelů, zjištěnou porovnáním hodnoty s odvětvím, konkurencí, nebo nejlepším podnikem. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s.193)



Obrázek 3 Sektory ve Spider analýze

(vlastní zpracování dle Knápkové et al., 2017, s. 146)

2.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Souhrnné ukazatele se podle Hrdého a Krechovské (2009, s. 133) rozdělují do dvou skupin na bankrotní a bonitní modely. Autoři je také označují za modely predikční, neboť mají za cíl zhodnotit finanční situaci společnosti a díky tomu předpovědět, jakým směrem se bude dále vyvíjet.

2.4.1 Bankrotní modely (Altmanovo Z-Skóre, IN05)

Jak je již z názvu patrné, bankrotní modely vznikly za účelem předpovědi možného bankrotu společnosti. Slouží tedy jako varovný signál pro vedení firmy, neboť každá firma nějakou dobu před bankrotem vykazuje typické příznaky. Mezi takové příznaky se řadí problémy s běžnou likviditou, rentabilitou vlastního kapitálu nebo výší čistého pracovního kapitálu. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 133, 134) Bankrotní modely jsou podle Neumaierové a Neumaiera (2002, s. 93) orientovány především na věřitele.

V praxi nejčastěji využívané bankrotní modely jsou Altmanovo Z-skóre a Index důvěryhodnosti IN95 a jeho aktualizované variace.

Altmanovo Z-Skóre (Altmanův model)

Altmanovo Z-Skóre bylo vytvořeno prof. Edwardem Altmanem jako výsledek statistického sledování 66 finančně stabilních i nestabilních podniků v USA. Z naměřených hodnot vytvořil rovnici určenou pro podniky jak veřejně obchodované, tak neobchodované. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 207, 208)

Synek, Kopkáně a Kubálková (2009, s. 185) dodávají, že vychází z diskriminační analýzy, byl několikrát aktualizován a uvádí jeho poslední verzi zvanou ZETA. Podle autorů dokáže Altmanův model u podniku vyhodnotit nadcházející bankrot až dva roky dopředu, na dobu následujících pěti let až s pravděpodobností 70 %.

Rovnice pro veřejně neobchodované podniky na burze (Knápková et al., 2017, s. 132, 133):

$$Z = 0,717xX1 + 0,847xX2 + 3,107xX3 + 0,42xX4 + 0,998xX5 \quad (31)$$

kde:

X1 = pracovní kapitál / celková aktiva

X2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

$X3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{cizí zdroje}$

$X5 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

Podle výsledné hodnoty rovnice se následně stanovuje stav podniku. Je-li hodnota indexu $Z < 1,2$, pak se podnik pohybuje v pásmu bankrotu, při hodnotě indexu vyšší než 2,9 je podnik naopak v pásmu prosperity. Rozmezí $1,2 < Z < 2,9$ je označeno jako tzv. šedá (neutrální) zóna. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 134)

Rovnice pro veřejně obchodované podniky na burze (Knápková et al., 2017, s. 132):

$$Z = 1,2xX1 + 1,4xX2 + 3,3xX3 + 0,6xX4 + 1,0xX5 \quad (32)$$

Pokud vypočtená hodnota vykazuje nižší číslo než 1,81 – pro podnik to značí pásmo bankrotu. Naopak hodnota Z vyšší než 2,99 je velice příznivá a podnik se pohybuje v pásmu prosperity. Rozpětí hodnot 1,81 – 2,99 je opět označováno za tzv. šedou zónu. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 135)

Index důvěryhodnosti (IN05)

Index důvěryhodnosti IN95 byl vytvořen manžely Neumaierovými v roce 1995. Rok vzniku má mimo jiné každý tento index v názvu. Stejně jako u Altmanova Z-Skóre i zde figuruje rovnice s poměrovými ukazateli o různých vahách. Index má několik modifikací, spojením indexu IN95 a později vytvořeným IN99 vznikl index IN01 a o 4 roky později byl poupraven na IN05. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 135) Konkrétně IN05 je zaměřen na tvorbu hodnoty u podniku. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s. 190)

Sedláček (2007, str. 112) uvádí rovnici pro výpočet IN05:

$$IN05 = 0,13xX1 + 0,04xX2 + 3,97xX3 + 0,21xX4 + 0,09xX5 \quad (33)$$

kde:

$X1 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$X2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

$X3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X4 = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$

$X5 = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci})$

V případě, že vypočtená hodnota IN05 je nižší než 0,9, pak podnik s nejvyšší pravděpodobností míří k bankrotu a na 76 % nebude tvořit hodnotu. Při výsledku vyšším než 1,6 podnik hodnotu bude tvořit a na 92 % nezkrachuje. V případě výskytu výsledné hodnoty v oblasti 0,9-1,6 je podnik v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků, takže je 50 % pravděpodobnost, že zkrachuje či nikoliv, na 70 % ale bude tvořit hodnotu. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 234)

2.4.2 Bonitní modely (Kralicekův Quicktest)

Bonitní modely mají za úkol sledovat kompletní finanční zdraví firmy. K výpočtu jsou opět využívány poměrové ukazatele, které jsou podle své hodnoty obodovány. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 133) Podle Neumaierové a Neumaiera (2002, s. 93) jsou bonitní ukazatele zaměřeny na investory a vlastníky, kterým takto firma odhaluje svou kvalitu v závislosti na ohodnocení své výkonnosti.

Jako nejznámější bonitní model je považován Kralicekův Quicktest.

Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest navrhl a v roce 1990 publikoval P. Kralicek. Quicktest se svým „vzhledem“ začíná přibližovat vícerozměrným modelům. Na rozdíl od výše uvedených bankrotních modelů se zde počítá se soustavou čtyř rovnic. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 253)

Během výpočtu je využíváno čtyřech ukazatelů, které jsou následně ohodnocovány body. První ukazatel je kvóta vlastního kapitálu, druhým je doba splácení dluhu z cash flow, třetím ukazatelem je rentabilita tržeb (cash flow v tržbách) a posledním rentabilita aktiv. Jak již bylo zmíněno, každý z ukazatelů získá podle dosažených hodnot body, tak jako je uvedeno níže v tabulce, a jejich aritmetickým průměrem se zjistí výsledné ohodnocení. (Kislingerová a Hnilica, 2005, s. 77)

Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 253-255) uvádí způsob výpočtu Kralicekova Quicktestu následovně:

$$\text{Hodnocení fin. situace podniku} = \frac{(R1 + R2 + R3 + R4)}{4} \quad (34)$$

kde:

$R1 = (\text{vlastní kapitál} / \text{aktiva}) \times 100$

$$R2 = ((\text{cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky}) / \text{cash flow}^2) \times 360$$

$$R3 = (\text{cash flow} / \text{tržby}) \times 100$$

$$R4 = (\text{EBIT} / \text{aktiva}) \times 100$$

Tabulka 1 Stupně hodnocení ukazatelů u Kralicekova Quicktestu

UKAZATEL	Počet bodů				
	0	1	2	3	4
Kvóta VK	0,0 a méně	0,0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	0,3 a více
Doba splácení dluhů z CF	30 a více	12-30	5-12	3-5	3 a méně
CF v tržbách	0,0 a méně	0,00-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	0,1 a více
ROA	0,0 a méně	0,00-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	0,15 a více

(vlastní zpracování dle Kubíčkové a Jindřichovské, 2015, s. 254)

Je-li výsledná hodnota soustavy rovnic menší než 1, pak se podnik potýká s problémy a jeho hospodaření s financemi vykazuje nedostatečné hodnoty. Naopak pokud je výsledná hodnota větší než 3, pak je finanční situace velmi dobrá a podnik lze označit za bonitní. V rozmezí hodnot 1-3 mluvíme opět o tzv. šedé zóně, jednoznačně o firmě nelze nic předpovědět. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, s. 255)

2.4.3 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů využívají vzoru pyramidy, přičemž v jejím nejvyšším bodě stojí hlavní (syntetický) ukazatel, který je následně rozkládán na příčinné (analytické) ukazatele. Pyramidová soustava je využívána pro mezipodniková srovnání, či k hodnocení vývoje podniku v čase. (Synek, Kopkáně a Kubálková, 2009, s. 179)

Jak uvádí Kalouda (2019, s. 62) nespornou výhodou pyramidové soustavy je názorná ukázka vazeb mezi ukazateli a tím vyšší přesvědčivost těchto ukazatelů. Naopak nevýhoda ukazatelů pramení z jejich pracné modifikace v momentě, kdy se snažíme o zařazení nového ukazatele do pyramidy.

Velmi známým ukazatelem pyramidové soustavy je Du Pontův rozklad.

Du Pontův rozklad

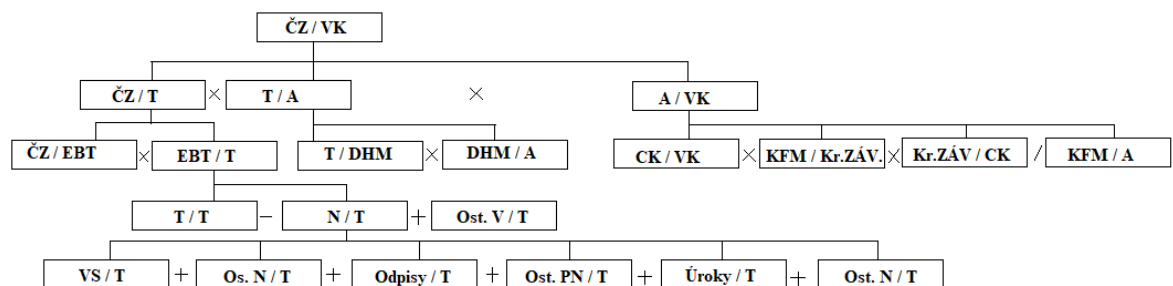
Du Pontův rozklad má jako jeden z pyramidové soustavy ukazatelů za úkol rozložit základní cíl podniku, rentabilitu vlastního kapitálu, na jednotlivé položky rentabilitu ovlivňující.

² Autorky zde uvádí výpočet CF následovně: CF = EAT + odpisy + změna stavu rezerv

Poprvé použila název rozkladu chemická společnost E.I. Du Pont v Americe. (Hrdý a Krechovská, 2009, s. 132) Hlavní oblasti ukazatele jsou 3 – zisková marže, obrat aktiv, finanční páka. (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 100)

Du Pontova rovnice (Neumaierová a Neumaier, 2002, s. 100):

$$\frac{\check{C}Z}{VK} = \frac{\check{C}Z}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK} \tag{35}$$



Obrázek 4 Du Pontův rozklad
(vlastní zpracování dle Knápkové et al., 2017, s. 131)

2.4.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota se řadí k hodnotícím kritériím určeným k měření finanční výkonnosti podniků. Zároveň jsme díky ní schopni vyčíslit i ekonomickou hodnotu společnosti. První zmínka o ukazateli přichází z roku 1991 z Ameriky skrze konzultační firmu Stern, Stewart & Co. (Pešková a Jindřichovská, 2012, s. 196, 197)

Ukazatel EVA si klade za cíl připočítat k výsledku hospodaření i oportunitní a implicitní náklady. Tyto náklady nejsou ve výsledku hospodaření započítány proto, že výkaz zisku a ztráty obsahuje jen účetně zjištěné náklady, tedy explicitní. Náklady na vlastní kapitál nejsou mezi náklady poččetně zařazeny, v účetnictví tak lze vidět pouze náklady na kapitál cizí. (Kislingerová a Hnilica, 2005, s. 39)

Kalouda (2019, s. 70) udává vzorec pro výpočet:

$$EVA = EBIT \times (1 - t) - WACC \times A \tag{36}$$

kde:

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

WACC = vážené průměrné náklady kapitálu

t = daňová sazba

$A = \Sigma$ aktiv

Knápková et al. (2017, s.154) udává také orientační výpočet ukazatele EVA:

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK \quad (37)$$

kde:

r_e = náklady na vlastní kapitál

Pokud je výsledná hodnota EVA menší než 0, pak je majetek investorů ničen. Při hodnotě ukazatele vyšší než 0 je naopak tvořena nová přidaná hodnota. Při vypočtené hodnotě 0 se efektivnost investovaného kapitálu rovná nákladům, které byly použity pro pořízení tohoto kapitálu. (Nývltová a Marinič, 2010, s. 178)

2.5 Postup zpracování finanční analýzy

Knápková et al. (2017, s. 66-69) postup zpracování analýzy popisuje v následujících krocích:

Jako první krok při zpracování finanční analýzy uvádí představení společnosti. Obecně se sem řadí název, typ obchodní společnosti, datum založení, jméno zakladatele či současného majitele, zaměření a cíle společnosti, SWOT analýza podniku. Dalším krokem je analýza odvětví, do kterého společnost spadá. Mnoho informací je dostupných na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, kde je k zobrazení veřejně dostupný soubor s názvem Panorama zpracovatelského průmyslu. Pro zařazení podniku do odvětví se využívá klasifikace CZ-NACE, platná od roku 2008. V pořadí již třetím krokem je analýza účetních výkazů, tedy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash-flow a jejich následné porovnání s odvětvím. K analýze účetních výkazů se využívají stavové a tokové ukazatele, využívající horizontální a vertikální analýzy. V tomto kroku Kalouda (2008, s. 95) poukazuje na nutnost volby vhodné metody pro zpracování dat.

Čtvrtým krokem je analýza rozdílových ukazatelů, do kterých lze zařadit například analýzu čistého pracovního kapitálu. Pátý krok je poměrně obsáhlý, zahrnuje analýzu poměrových ukazatelů, konkrétně analýzu rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti, kapitálového trhu a dalších. Na předchozí krok volně navazuje pyramidový rozklad vybraných ukazatelů, poté souhrnné ukazatele. Zde Kalouda (2008, s. 95) vyzdvihuje prozkoumání vzájemných vztahů mezi ukazateli.

Jako poslední, ale neméně podstatné kroky, autoři uvádí analýzu finanční pozice a identifikaci problémů ve společnosti. Díky těmto krokům je umožněno navržení závěrečného doporučení pro zlepšení problematických oblastí v podniku.

2.6 Způsob vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Tvorba finanční analýzy se možná na první pohled nemusí zdát náročnou, neboť existuje pro každý ukazatel několik vzorců k výpočtu a „pouhým“ dosazením hodnot lze získat výsledek. K téměř každému výpočtu autoři přikládají také tabulky s komentářem, jaký rozptyl výsledných hodnot je pro podnik pozitivní a kdy je potřeba se mít u ukazatele na pozoru. Přesto ne vždy jsou vypočtená čísla schopna přesně vystihnout, co se v podniku děje.

Jak uvádí Knápková et al. (2017, s. 119) oblasti a ukazatele finanční analýzy mají mezi sebou vzájemné vztahy a navzájem se tak do určité míry mohou ovlivňovat. Kupříkladu hodnota běžné likvidity může nabývat skvělých čísel, na druhou stranu může být právě ona příčinou, proč se rentabilita pohybuje v nedostatečných hodnotách. Stejně tak se při vyhodnocování analýzy můžeme zaobírat otázkou, jestli je zadluženost našeho podniku typická pro odvětví, ve kterém podnikáme, nebo jestli se ostatní podniky s podobným problémem vůbec nepotýkají.

Nejen z výše zmíněných důvodů doporučuje Knápková et al. (2017, s. 119) zaměřit se při vyhodnocování výsledků finanční analýzy na benchmarking, vzájemné vztahy mezi ukazatellovými skupinami a na závěr na komplexní zhodnocení finanční situace v podniku.

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI

Následující část práce se zaměřuje na představení zkoumaného podniku HLAVA-STAVBY s.r.o. (dále jen HLAVA-STAVBY) a popis průmyslového odvětví.

3.1 Představení vybraného podniku

Obchodní název	HLAVA-STAVBY s.r.o.
Adresa	Hlinsko pod Hostýnem 74, Bystřice pod Hostýnem 768 41
IČO	26950421
Právní forma	společnost s ručením omezeným
Datum vzniku a zápisu	17. prosince 2004
Základní kapitál	200 000 Kč
Předmět podnikání	provádění staveb, jejich změn a odstraňování výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona silniční motorová doprava

Společnost vznikla jako nástupnická organizace firmy Petr Hlava-stavební firma. Aktuálně se zaměřuje na stavby rodinných a bytových domů či průmyslových objektů na klíč. Mezi neméně podstatnou činnost spadají i rekonstrukce objektů. Kromě pozemních staveb se firma zaměřuje i na dopravní a vodohospodářské stavby. Mezi dopravní stavby lze zařadit stavby mostů, komunikací, parkovišť a cyklostezek, u vodohospodářských staveb je zaměření orientováno například na kompletní dodávky, rekonstrukce a opravy vodovodů a kanalizací. Společnost se pyšní certifikací od společnosti Intertek, která se zaměřuje na testování a certifikaci výrobků.

Firma má v současné době bohatou klientelu, co se zakázek týče, a stejně tak velké množství externích spolupracovníků a subdodavatelů, se kterými se na těchto zakázkách společně podílí. Na začátku působení stavební firmy na trhu se převážná část jejich tvorby odehrávala v blízkém okolí Hlinska pod Hostýnem, postupem času začal být o jejich služby zájem na celé Moravě a v posledních letech své působení částečně přesunula i do Prahy.

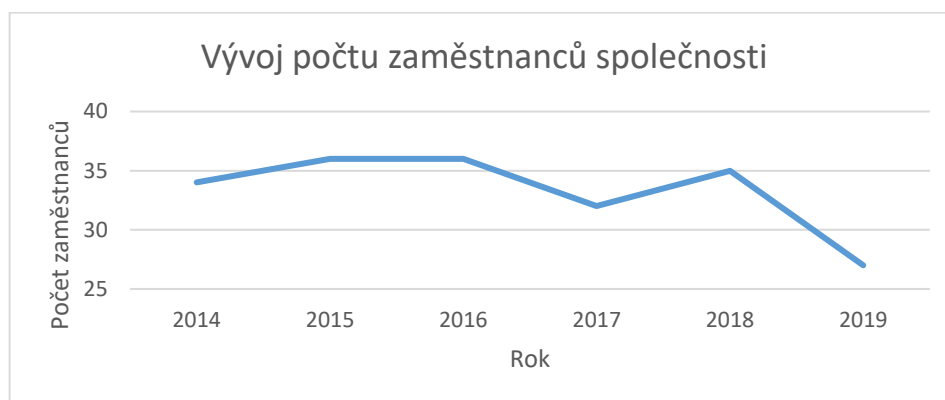
3.1.1 Vývoj počtu zaměstnanců

Vývoj počtu zaměstnanců společnosti HLAVA-STAVBY v posledních letech značně kolísá. V letech 2014-2016 je počet zaměstnanců stabilní, v roce 2017 klesá na číslo 32, tento pokles koresponduje i s celkovým snížením počtu zaměstnanců v odvětví. V roce 2019 nastává další pokles na 27 zaměstnanců. Nedostatečné množství pracovníků v posledních letech souvisí především s vykonáváním velkého množství zakázek v Praze, kam většina nových zájemců o zaměstnání odmítá cestovat na týdenní turnusy. Dohody o provedení práce nebo dohody o pracovní činnosti nejsou během let uzavírány. Řídícím pracovníkem během let byl a stále je pouze jednatel společnosti.

Tabulka 2 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Počet zaměstnanců na HPP	34	36	36	32	35	27

(vlastní zpracování)



Obrázek 5 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti

(vlastní zpracování)

3.1.2 SWOT analýza

Na základě vytvořené SWOT analýzy je možné konstatovat, že mezi silné stránky podniku patří její dlouhodobé postavení na trhu, v odvětví se pohybuje už 17 let. Výhodou je také orientace podniku na stavební průmysl, u kterého se dá předpokládat, že bude hojně potřebný v každé době. Slabou stránkou je jednoznačně slabá reklama, do které podnik příliš neinvestuje a kterou neinovuje. Stejně tak sem lze zařadit nedostatečná motivace zájemců o zaměstnání, což způsobuje jejich nedostatek a nutnost přijímat pracovníky z cizích zemí. Jako příležitost v dnešní době, a při aktuálně nízkých cenách hypoték, vidím velký zájem o stavby a rekonstrukce. Stejně tak lze jako příležitost vždy vidět investici do nových zařízení a strojů pro efektivnější práci. Obdobně jako v jakémkoliv jiném podniku i zde patří mezi

hrozby konkurence na trhu. Zároveň je pro HLAVA-STAVBY dlouhodobou hrozbou zvyšující se množství neuhrazených pohledávek z důvodu platební neschopnosti odběratelů. Může se lehce stát, že klient z finančních důvodů za vykonanou práci nezaplatí a podnik nejen, že pak dotuje svou další činnost ze svých prostředků, ale má i starost navíc s vymáháním pohledávek.

Tabulka 3 SWOT analýza společnosti

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> - dlouhodobé postavení na trhu - komplexní nabídka služeb v odvětví stavebnictví - součást stabilního odvětví na českém trhu - zisk certifikátu ISO 9001 a ISO 14001 - kvalifikovaní zaměstnanci - velké množství pracovních příležitostí - možnost pracovního růstu 	<ul style="list-style-type: none"> - nízká vzdělanost zaměstnanců - nízká jazyková vybavenost zaměstnanců z cizích zemí - nedostatečné množství zaměstnanců - motivace zaměstnanců a zájemců o zaměstnání - slabá reklama
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> - pracovní příležitosti v hlavním městě ČR - při aktuální nízké ceně hypoték velký zájem o stavby rodinných domů na klíč a rekonstrukci - při aktuálně vyšší nezaměstnanosti využití dotačních programů v odvětví - nové pracovní stroje - zisk nových pracovních partnerství 	<ul style="list-style-type: none"> - konkurence na trhu - nedostatek pracovních sil v odvětví - nárůst neuhrazených pohledávek z důvodu platební neschopnosti odběratelů - ztráta stálých dodavatelů kvůli aktuální COVID situaci - nárůst fixních nákladů

(vlastní zpracování)

3.2 Charakteristika průmyslového odvětví

Analyzovaná společnost svými výkony zapadá do odvětví stavebnictví, které je podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE označováno písmenem F. Do této oblasti je možné zařadit specializované i nesespecializované stavební činnosti. Celou oblast F-stavebnictví dále tvoří výstavba budov, spadající pod oddíl 41, specializované stavební činnosti, nesoucí číslo oddílu 43 a především inženýrské stavitelství, oddíl 42, kam lze zařadit popisovaná společnost HLAVA-STAVBY.

Pro účely bakalářské práce byla při popisování odvětví použita data ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) ze sekce 42 – Inženýrské stavitelství.

3.2.1 Základní produkční charakteristiky odvětví stavebnictví – Inženýrské stavitelství

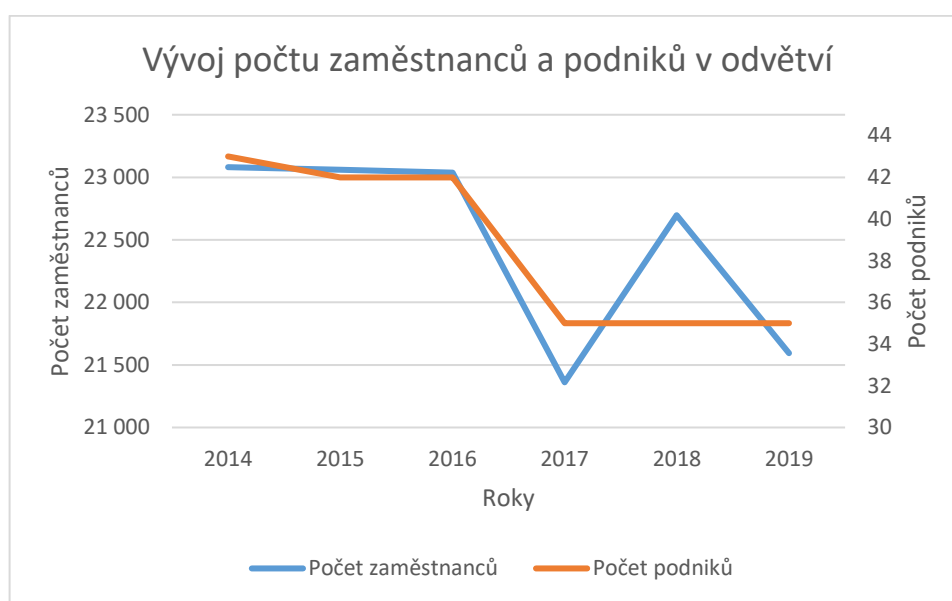
Počet zaměstnanců je během let víceméně stabilní, nevykazuje výrazné přírůstky či úbytky pracovníků. Počet podniků odvětví dosahuje v letech 2014-2016 neměnných hodnot, poslední 3 analyzované roky pak klesá na 35 tis. Je patrné, že množství zaměstnanců je v letech 2014-2016 stabilní, zaměstnáno je dle odhadů MPO 23 000 pracovníků. V roce

2017 dochází k poklesu počtu zaměstnanců o zhruba 7 %, v roce 2018 se meziroční hodnoty zvyšují o 6 %, stejně tak v tomto roce dochází ke zvýšení průměrné mzdy, avšak oproti ostatním oddílům stavebnictví klesá téměř o třetinu produktivita práce zaměstnanců. Zároveň dochází počátkem každého roku z důvodu sezónních podmínek k poklesu pracujících.

Tabulka 4 Vývoj počtu zaměstnanců a počtu podniků v odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Počet zaměstnanců	23 081	23 061	23 036	21 361	22 697	21 594
Počet podniků	43	42	42	35	35	35

(vlastní zpracování)



Obrázek 6 Vývoj počtu zaměstnanců a podniků v odvětví

(vlastní zpracování)

4 FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ SPOLEČNOSTI

V této kapitole je popsána finanční analýza společnosti HLAVA-STAVBY. Při tvorbě analýzy byly použity veřejně dostupné výkazy společnosti za roky 2014-2019. Výkazy jsou k nahlédnutí v příloze, zároveň jsou pro lepší přehlednost níže uvedeny některé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které se významně podílí na výpočtech. Celá analýza byla zpracována pomocí metod popsaných v teoretické části práce.

Tabulka 5 Vybrané položky rozvahy společnosti

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA	78 729	71 831	80 845	97 058	91 597	92 789
Dlouhodobý majetek	6 306	5 799	6 142	5 568	5 042	1 152
DNM	0	61	33	5	0	0
DHM	6 306	5 738	6 109	5 563	5 042	1 152
Oběžná aktiva	72 404	66 016	74 681	91 468	86 535	91 625
Zásoby	12 240	11 164	17 348	31 420	16 515	14 100
Pohledávky	40 877	45 097	55 272	54 999	63 309	74 847
Peněžní prostředky	19 287	9 755	2 061	5 049	6 711	2 678
PASIVA	78 729	71 831	80 845	97 058	91 597	92 789
Vlastní kapitál	44 146	44 844	45 246	45 395	46 281	42 627
Základní kapitál	200	200	200	200	200	200
VH minulých let	43 230	43 926	44 624	45 026	45 175	42 061
VH běžného účetního období	696	698	402	149	886	346
Cizí zdroje	34 562	26 938	34 553	51 362	44 927	50 144
Závazky	32 625	25 685	34 553	51 362	44 927	50 144

(vlastní zpracování)

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů pracuje s daty dostupnými v účetních výkazech. Horizontální analýza zkoumá vývoj dat z účetních výkazů v čase, vertikální analýza se zabývá porovnáním jednotlivých položek výkazů vzhledem k položce hlavní.

4.1.1 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti

U vertikální analýzy jsou za hlavní položku stanovena aktiva. Jejich hodnota má v prvních čtyřech letech tendenci stoupat, pohybuje se v rozmezí 70-97 mil. Kč. Následně se hodnoty mírně snižují, v roce 2019 dosahuje hodnota aktiv necelých 93 mil. Kč. Nejvýznamnější podíl na aktivech nesou ve všech letech oběžná aktiva, tvoří v rozmezí 92-99 % aktiv. Největší zastoupení u oběžných aktiv mají krátkodobé pohledávky, jejich hodnota v letech 2014 a 2015 stagnuje, dosahují pouze 52 a 45 %, od roku 2017 však opět dochází k jejich nárůstu, až nakonec tvoří 81 % aktiv. Nárůst krátkodobých pohledávek je dán především zvyšujícím se množstvím zakázek, které jsou firmou v jednotlivých letech prováděny.

Dlouhodobé pohledávky vykazují nulovou hodnotu, výjimkou je rok 2015 kdy jejich hodnota činí necelých 13 mil. Kč. Doba splatnosti dlouhodobých pohledávek je delší než 12 měsíců, vznik této pohledávky tedy souvisel s přijetím zakázky na výstavbu bytových domů ve Vysokém Újezdě u Prahy, jejíž dokončení bylo v plánu za dobu delší než 1 rok. Nízké zastoupení mezi aktivy zaujímají zásoby. Zpočátku tvoří necelých 16 % bilanční sumy, v letech 2016 a 2017 narůstají, v roce 2017 dosahuje hodnota zásob 31 mil. Kč, během posledních dvou let ale dochází ke snížení této hodnoty. V roce 2019 zásoby dosahují jen 14 mil. Kč. Tento pokles je zapříčiněn snížením nedokončené výroby (která tvoří 100 % zásob), tedy snížením počtu nedokončených zakázek a zkrácením výrobního cyklu. Peněžní prostředky tvoří ve vztahu k aktivům jen velmi málo významnou položku. Co se týče dlouhodobého majetku, pak největší zastoupení má dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl na bilanční sumě je v letech 2014-2016 víceméně konstantní, v posledních třech letech ale dochází k jeho snížení. Je to z toho důvodu, že tento majetek není dostatečně obnovován a je již ve velké míře odepsaný. Při bližším zkoumání lze vidět, že největší zastoupení mají hmotné movité věci a jejich soubory a poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý finanční majetek se u společnosti nevyskytuje.

Tabulka 6 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	8,01	8,07	7,60	5,74	5,50	1,24
DNM	0,00	0,08	0,04	0,01	0,00	0,00
DHM	8,01	7,99	7,56	5,73	5,50	1,24
DFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	91,97	91,90	92,38	94,24	94,47	98,75
Zásoby	15,55	15,54	21,46	32,37	18,03	15,20
Pohledávky	51,92	62,78	68,37	56,67	69,12	80,66
<i>dlouhodobé</i>	0,00	18,02	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>krátkodobé</i>	51,92	44,76	68,37	56,67	69,12	80,66
Peněžní prostředky	24,50	13,58	2,55	5,20	7,33	2,89
Časové rozlišení aktiv	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,01

(vlastní zpracování)

Po provedení horizontální analýzy je možné vidět, jak mezi roky dochází ke změně aktiv. V roce 2015 vidíme pokles aktiv o necelých 9 %, kromě dlouhodobých pohledávek, které z výše popsaných důvodů nově vznikly, dochází k poklesu všech popisovaných položek. Největší podíl na poklesu aktiv má v tomto období snížení peněžních prostředků. I přesto, že horizontální analýza pokles těchto položek označila za markantní, vertikální analýza naopak ukázala, že jejich podíl na celkových aktivech není nijak významný, není tedy podstatné se jejich změnou zabývat. V letech 2016 a 2017 naopak aktiva stoupají, největší

zásluhu na tom má navýšení zásob a krátkodobých pohledávek z důvodu zisku nových významných zakázek. V letech 2018 a 2019 dochází opět k mírnému poklesu aktiv oproti předchozím letům, přesto i v tomto období dosahují aktiva zvýšení o cca 29 % oproti nejnižší hodnotě z roku 2015.

Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
AKTIVA	-8,76	12,55	20,05	-5,63	1,30
Dlouhodobý majetek	-8,04	5,91	-9,35	-9,45	-77,15
DNM	-	-45,90	-84,85	-100,00	0,00
DHM	-9,01	6,47	-8,94	-9,37	-77,15
DFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	-8,82	13,13	22,48	-5,39	5,88
Zásoby	-8,79	55,39	81,12	-47,44	-14,62
Pohledávky	10,32	22,56	-0,49	15,11	18,22
<i>dlouhodobé</i>	-	-100,00	0,00	0,00	0,00
<i>krátkodobé</i>	-21,34	71,90	-0,49	15,11	18,22
Peněžní prostředky	-49,42	-78,87	144,98	32,92	-60,10
Časové rozlišení aktiv	-15,79	37,50	0,00	-9,09	-40,00

(vlastní zpracování)

4.1.2 Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury odvětví

Vertikální analýza majetkové struktury u odvětví znázorňuje, že největší zastoupení na bilanční sumě mají ve všech letech oběžná aktiva, tvoří 77-80 % aktiv. Stejně je tomu i u popisované společnosti, avšak u té tvoří oběžná aktiva až 99 % aktiv. Největší hodnoty na oběžných aktivech tvoří pohledávky, v průměru vykazují 43 %, je u nich ale patrný postupný trend snižování. Peněžní prostředky naopak každým rokem narůstají, v roce 2014 jejich hodnota čítá 18 mld. Kč, v roce 2019 se částka šplhá až k necelým 40 mld. Kč. Nejmenší zastoupení mají u oběžných aktiv zásoby, na bilanční sumě se podílí zhruba 7-8 %, což poukazuje na velmi krátký výrobní cyklus podniků v odvětví. Co se týče dlouhodobého majetku (hmotného a nehmotného), stejně jako u společnosti nevykazuje téměř žádné výkyvy, každoročně jeho hodnota činí přibližně 14 mld. Kč, což poukazuje na nedostatky v investování do této oblasti v celém odvětví.

Horizontální analýza odhaluje, že hodnota aktiv se mezi roky potýká jen s velmi mírným poklesem. V roce 2016 dochází oproti roku předchozímu k poklesu aktiv o necelých 10 %, rok 2017 je oproti roku 2016 nižší už jen o necelých 5 %. V dalších letech už meziročně dochází k nárůstu přibližně o 5 %. Jak bylo popsáno výše, je u majetkové struktury odvětví patrný trend snižování hodnot u pohledávek.

Tabulka 8 Vertikální analýza majetkové struktury odvětví

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	22,09	19,74	21,55	22,28	20,42	19,76
DNM + DHM	13,87	12,36	14,06	15,35	13,61	13,49
DFM	8,23	7,39	7,49	6,92	6,81	6,27
Oběžná aktiva	77,47	79,80	78,09	77,41	79,04	79,18
Zásoby	6,92	6,32	7,43	7,65	8,24	8,73
Pohledávky	53,10	52,38	43,33	39,57	38,15	34,28
KFM + peněžní prostředky	17,45	21,09	27,33	30,19	32,65	36,17
Časové rozlišení aktiv	0,44	0,46	0,36	0,32	0,54	1,05

(vlastní zpracování)

Tabulka 9 Horizontální analýza majetkové struktury odvětví

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
AKTIVA	11,28	-9,61	-4,73	5,47	4,08
Dlouhodobý majetek	-0,56	-1,34	-1,51	-3,34	0,75
DNM + DHM	-0,83	2,82	4,07	-6,50	3,14
DFM	-0,10	-8,31	-11,97	3,66	-4,03
Oběžná aktiva	14,63	-11,54	-5,56	7,69	4,26
Zásoby	1,72	6,15	-1,89	13,63	10,26
Pohledávky	9,78	-25,23	-12,99	1,69	-6,48
KFM + peněžní prostředky	34,48	17,15	5,22	14,06	15,30
Časové rozlišení aktiv	16,92	-28,71	-17,26	81,61	102,11

(vlastní zpracování)

4.1.3 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti

Nejvyšší zastoupení u pasiv vykazuje, s výjimkou let 2017 a 2019, vlastní kapitál. Tvoří zhruba 46-56 % pasiv. Nejvýznamněji se na těchto hodnotách podílí výsledek hospodaření minulých let, z čehož je patrné, že společnost víceméně konstantně drží zisky uvnitř společnosti a lze ji tak považovat za finančně stabilní. Vlastní kapitál v porovnání s cizím kapitálem v prvních třech letech roste, což při stále stejné hodnotě základního kapitálu (200 tis. Kč) značí, že společnost je zisková. Cizí kapitál tvoří druhou významnou část pasiv. Jeho zastoupení se pohybuje v rozmezí 37-54 %. Nejvyšší podíl na cizích zdrojích mají jednoznačně krátkodobé závazky, které v popisovaných letech tvoří v průměru 90 % cizích zdrojů. Největších hodnot zde dosahují závazky z obchodních vztahů, dosahují vždy téměř 50 % celkové hodnoty krátkodobých závazků. V letech 2018 a 2019 podnik eviduje nulové přijaté zálohy, které v předchozích letech nabývaly významných hodnot a podnik je využíval pro průběžné financování dlouhodobých zakázek. Dlouhodobé závazky s dobou splatnosti delší než 12 měsíců vykazuje podnik pravidelně. Vysokých hodnot však nabývají především v posledních dvou analyzovaných letech. Tyto dlouhodobé závazky jsou tvořeny v převážné míře závazky k úvěrovým institucím, těch bylo využito z důvodu investic do nedokončených

zakázek (právě pro absence přijatých záloh v těchto letech, jak bylo uvedeno výše). Zároveň společnost v uvedených letech netvoří žádné rezervy.

Tabulka 10 Vertikální analýza finanční struktury společnosti

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	56,07	62,43	55,97	46,77	50,53	45,94
Základní kapitál	0,25	0,28	0,25	0,21	0,22	0,22
Ážio a kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02
VH minulých let	54,91	61,15	55,20	46,39	49,32	45,33
VH běžného účetního období	0,88	0,97	0,50	0,15	0,97	0,37
Cizí zdroje	43,90	37,50	42,74	52,92	49,05	54,04
Závazky	41,44	35,76	42,74	52,92	49,05	54,04
Dlouhodobé závazky	2,46	1,74	1,56	0,42	11,05	12,93
<i>závazky k úvěrovým institucím</i>	2,46	1,74	0,71	0,00	10,92	12,93
Krátkodobé závazky	41,44	35,76	41,18	52,50	38,00	41,11
<i>závazky z obchodních vztahů</i>	21,14	16,41	22,90	21,59	18,77	20,81
<i>přijaté zálohy</i>	16,75	16,05	4,97	15,87	0,00	0,00
<i>závazky ke společníkům</i>	1,98	1,29	11,44	13,81	17,90	19,39
<i>závazky k zaměstnancům</i>	0,84	0,84	0,78	0,68	0,72	0,61
<i>závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	0,45	0,44	0,41	0,25	0,24	0,23
Časové rozlišení pasiv	0,03	0,07	1,29	0,31	0,42	0,02

(vlastní zpracování)

Při porovnání roku 2015 s rokem předchozím je zjevné, že na poklesu pasiv se hlavní měrou podílí pokles cizích zdrojů, konkrétně snížení krátkodobých závazků, z důvodu poklesu závazků z obchodních vztahů.

Tabulka 11 Horizontální analýza finanční struktury společnosti

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
PASIVA	-8,76	12,55	20,05	-5,63	1,30
Vlastní kapitál	1,58	0,90	0,33	1,95	-7,90
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ážio a kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VH minulých let	1,61	1,59	0,90	0,33	-6,89
VH běžného účetního období	0,29	-42,41	-62,94	494,63	-60,95
Cizí zdroje	-22,06	28,27	48,65	-12,53	11,61
Závazky	-21,27	34,53	48,65	-12,53	11,61
Dlouhodobé závazky	-35,31	0,48	-67,91	2404,70	18,59
<i>závazky k úvěrovým institucím</i>	-35,31	-54,51	-100,00	-	20,00
Krátkodobé závazky	-21,27	29,62	53,05	-31,69	9,58
<i>závazky z obchodních vztahů</i>	-29,18	57,09	13,17	-17,94	12,28
<i>přijaté zálohy</i>	-12,57	-65,18	283,59	-100,00	-
<i>závazky ke společníkům</i>	-40,44	896,77	44,86	22,39	9,70
<i>závazky k zaměstnancům</i>	-9,77	5,00	4,76	0,00	-13,64
<i>závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	-11,08	6,39	-27,33	-7,85	-4,48
Časové rozlišení pasiv	133,33	2034,69	-71,22	29,24	-95,37

(vlastní zpracování)

4.1.4 Vertikální a horizontální analýza finanční struktury odvětví

Významné položky finanční struktury odvětví se oproti analyzovanému podniku mírně liší. Zatímco u podniku tvoří největší zastoupení u pasiv především vlastní kapitál, u odvětví jsou to cizí zdroje, tvoří 55-61 % bilanční sumy. Cizí zdroje jsou tvořeny především krátkodobými závazky, stejně tomu tak bylo u společnosti HLAVA-STAVBY, tam však tvoří téměř 90 % cizích zdrojů, zatímco u odvětví je to průměrně necelých 70 %. Hodnota krátkodobých závazků se také během let mění. V roce 2016 dochází oproti předchozímu roku k poklesu o 15 %, v roce 2017 o 9 %. V dalších letech už krátkodobé závazky nabývají na hodnotě. Nemalou měrou se na bilanční sumě podílí i vlastní kapitál, v průběhu let nevykazuje žádné velké výkyvy ve své hodnotě, dosahuje zhruba 39-44 mld. Kč, v porovnání k bilanční sumě je to 37-44 %. Vlastní kapitál je stejně jako u podniku tvořen převážně výsledkem hospodaření minulých let, zde u odvětví navíc i fondy ze zisku. Výsledek hospodaření nejeví během let významné výkyvy a tvoří průměrně 26 % pasiv u odvětví, u zkoumané společnosti to bylo průměrně 53 % z pasiv.

Tabulka 12 Vertikální analýza finanční struktury odvětví

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	40,85	37,87	39,51	44,08	37,31	36,90
Základní kapitál	9,03	7,93	8,85	9,56	9,43	9,55
VH minulých let + fondy ze zisku	27,66	25,00	26,49	30,76	25,33	23,14
VH běžného účetního období	4,16	4,93	4,17	3,76	2,56	4,20
Cizí zdroje	57,69	60,24	58,53	54,49	60,89	61,43
Rezervy	12,44	10,03	11,14	9,44	11,34	10,59
Závazky	45,25	50,21	47,39	45,04	49,55	50,84
dlouhodobé závazky	4,90	8,42	8,07	7,34	8,31	5,72
krátkodobé závazky	40,35	41,79	39,32	37,70	41,24	45,12
Časové rozlišení pasiv	1,46	1,89	1,96	1,43	1,80	1,68

(vlastní zpracování)

Tabulka 13 Horizontální analýza finanční struktury odvětví

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
PASIVA	11,28	-9,61	-4,73	5,47	4,08
Vlastní kapitál	3,15	-5,68	6,29	-10,72	2,91
Základní kapitál	-2,30	0,89	2,89	3,99	5,49
VH minulých let + fondy ze zisku	0,60	-4,23	10,61	-13,13	-4,93
VH běžného účetního období	31,93	-23,62	-14,01	-28,39	71,06
Cizí zdroje	16,20	-12,17	-11,31	17,86	5,00
Rezervy	-10,27	0,38	-19,22	26,66	-2,86
Závazky	23,48	-14,68	-9,45	16,01	6,80
dlouhodobé závazky	91,25	-13,34	-13,35	19,33	-28,31
krátkodobé závazky	15,25	-14,95	-8,65	15,36	13,87
Časové rozlišení pasiv	44,55	-6,52	-30,25	32,30	-2,97

(vlastní zpracování)

4.1.5 Vertikální a horizontální analýza výnosů

Při pohledu na vertikální analýzu výnosů je zřejmé, že společnost HLAVA-STAVBY se orientuje především na výrobu a služby, neboť drtivou většinu výnosů tvoří právě tyto tržby. Během let se hodnota tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb příliš nemění, tvoří stabilně 95-98 % výnosů. Tržby za prodej zboží tvoří velmi malou část celkových výnosů, zhruba 2-3 %. Ostatní položky podílející se na celkových výnosech jsou zanedbatelně malé, netvoří ani 1 %.

Tabulka 14 Vertikální analýza výnosů společnosti

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	95,73	96,88	95,30	96,44	98,55	97,41
Tržby za prodej zboží	2,98	2,59	2,61	2,86	1,41	2,30
Ostatní provozní výnosy	0,19	0,02	1,42	0,00	0,01	0,01
Výnosy z DFM — podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	0,83	0,50	0,64	0,65	0,02	0,25
Ostatní finanční výnosy	0,27	0,01	0,03	0,04	0,01	0,02
VÝNOSY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(vlastní zpracování)

Tabulka 15 Horizontální analýza výnosů společnosti

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
Tržby prodeje vlastních výrobků a služeb	52,48	-17,52	-3,00	95,47	-16,62
Tržby za prodej zboží	30,75	-15,33	4,99	-5,72	37,80
Ostatní provozní výnosy	-80,30	4685,00	-99,74	260,00	55,56
Výnosy z DFM — podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	-9,40	8,13	-2,43	-93,25	826,32
Ostatní finanční výnosy	-94,16	100,00	41,18	-56,25	76,19
VÝNOSY	50,67	-16,16	-4,15	91,29	-15,64

(vlastní zpracování)

U odvětví je to v podstatě stejné, opět téměř 99 % veškerých výnosů tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, zhruba 1 % výnosů poté tvoří tržby za prodej zboží. Tržby v odvětví vykazují v letech 2014 a 2015 nárůst o 17 %, v dalších dvou letech však následuje pokles. V letech 2018 a 2019 postupně opět dochází k nárůstu celkových tržeb, přesto vykazuje rok 2019 o 20 % nižší množství celkových tržeb oproti roku 2015.

Tabulka 16 Vertikální analýza vybraných položek výnosů odvětví

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,61	98,83	99,00	99,22	99,07	99,01
Tržby za prodej zboží	1,39	1,17	1,00	0,78	0,93	0,99
TRŽBY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(vlastní zpracování)

Tabulka 17 Horizontální analýza vybraných položek výnosů odvětví

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	17,02	-21,43	-7,27	7,42	2,42
Tržby za prodej zboží	-2,25	-32,44	-27,81	28,31	8,93
TRŽBY	16,76	-21,56	-7,48	7,59	2,48

(vlastní zpracování)

4.1.6 Vertikální a horizontální analýza nákladů

Vývoj celkových nákladů společnosti vykazuje během let jen mírné výkyvy. Hodnota 121 344 tis. Kč z roku 2014 se napřed navýší o 27 %, následně klesne o 13 % a v roce 2017 o další 4 % oproti předchozímu roku. Následně dojde k výraznému navýšení nákladů o 91 %, v roce 2019 se však opět mírně sníží na částku 208 471 tis. Kč, což je stále navýšení o 72 % oproti prvnímu analyzovanému roku 2014. Nejvyšší zastoupení zaujímá výkonová spotřeba, mezi lety tvoří 83–100 % nákladů, což jen potvrzuje, že HLAVA-STAVBY je výrobním podnikem. Největší dominantou výkonové spotřeby jsou služby, ve všech letech tvoří více než poloviční zastoupení nákladů. Další významnou položkou je spotřeba materiálu a energie, její procentní zastoupení se příliš nemění, tvoří průměrně 25 % celkových nákladů. Nejmenší položkou jsou náklady vynaložené na prodané zboží, v analyzovaných letech nedosahují ani 3 %. Změna stavu zásob vlastní činnosti nabývá mezi lety významných rozdílů. V letech 2015-2017 se pohybuje v záporných hodnotách, tím dochází ke snižování nákladů o neprodanou produkci. V roce 2018 dochází oproti předchozímu roku k její změně o 206 %, čímž se položka dostává zpět do kladných hodnot a dochází tak ke zvyšování nákladů o produkci, která byla oficiálně prodána, ale v konkrétním roce nedošlo k jejímu vyrobění. Osobní náklady si udržují během let stále stejné hodnoty, přibližně 12 000 tis. Kč, nejvýraznějších hodnot zde poté zaujímají mzdové náklady, v letech 2014-2017 tvoří zhruba 6 % nákladů, v posledních dvou letech pak klesají na 4 % s poklesem počtu zaměstnanců. Úpravy hodnot v provozní oblasti, stejně jako ostatní provozní náklady, se necelými 8 % podílí na celkových nákladech pouze v roce 2014, následující roky nedosahují ani 2 %, stejně jako ostatní druhy nákladů, jejichž hodnoty jsou minimální.

Tabulka 18 Vertikální analýza nákladů společnosti

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Výkonová spotřeba	82,61	91,79	93,81	100,30	88,34	92,86
náklady vynaložené na prodané zboží	2,28	2,02	2,12	2,40	1,15	1,47
spotřeba materiálu a energie	29,13	23,13	23,77	29,80	25,42	20,84
služby	53,47	68,67	67,92	68,11	61,77	70,55

Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7,57	-0,70	-4,59	-10,89	6,04	1,16
Aktivace	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Osobní náklady	9,12	7,32	8,25	8,95	5,09	5,20
mzdové náklady	6,82	5,49	6,18	6,69	3,79	3,89
náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	2,30	1,83	2,07	2,26	1,29	1,31
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-7,60	0,60	0,41	0,85	0,03	0,20
Úpravy hodnot DNM a DHM-trvalé	0,21	0,38	0,46	0,44	0,21	0,23
Úpravy hodnot pohledávek	-7,81	0,22	-0,05	0,40	-0,19	-0,03
Ostatní provozní náklady	7,83	0,56	1,88	0,56	0,15	0,22
Daně a poplatky	0,36	0,23	0,17	0,25	0,05	0,06
Jiné provozní náklady	7,47	0,33	1,70	0,31	0,10	0,16
Nákladové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční náklady	0,40	0,29	0,20	0,13	0,28	0,30
Daň z příjmů	0,07	0,13	0,04	0,10	0,07	0,06
NÁKLADY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(vlastní zpracování)

Tabulka 19 Horizontální analýza nákladů společnosti

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
Výkonová spotřeba	41,66	-11,07	2,67	68,07	-11,16
náklady vynaložené na prodané zboží	12,94	-8,80	8,74	-8,36	8,06
spotřeba materiálu a energie	1,19	-10,54	20,37	62,80	-30,73
služby	63,70	-13,92	-3,72	73,06	-3,46
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-111,72	474,72	127,55	-205,92	-83,79
Aktivace	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Osobní náklady	2,27	-1,96	4,22	8,43	-13,58
mzdové náklady	2,62	-2,05	3,94	8,14	-13,33
náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	1,22	-1,70	5,04	9,28	-14,29
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-110,09	-40,32	97,48	-93,70	511,59
Úpravy hodnot DNM a DHM-trvalé	135,86	5,57	-8,16	-8,36	-9,13
Úpravy hodnot pohledávek	-103,57	-120,71	-845,71	-187,55	-87,75
Ostatní provozní náklady	-90,83	190,13	-71,39	-48,82	23,51
Daně a poplatky	-16,90	-34,82	38,89	-65,23	1,77
Jiné provozní náklady	-94,36	347,85	-82,64	-35,43	33,07
Nákladové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční náklady	-5,79	-40,13	-40,66	332,10	-11,71
Daň z příjmů	125,58	-71,13	128,57	32,81	-22,35
NÁKLADY	27,48	-12,98	-3,98	90,83	-15,48

(vlastní zpracování)

U odvětví je situace obdobná, největší podíl na nákladech má výkonová spotřeba, pohybující se stabilně mezi 83-89 %. Výkonovou spotřebu z drtivé části tvoří spotřeba materiálu a energie a služby. Jejich hodnoty jsou opět během let stabilní. Náklady vynaložené na prodané zboží tvoří necelé 2 % výkonové spotřeby, stejně tak jako nákladů. Další významnou položkou jsou osobní náklady, v jejich případě konkrétně mzdové náklady, jejichž výše od roku 2016 průběžně rostla vlivem zvyšování průměrných mezd v odvětví.

Tabulka 20 Vertikální analýza vybraných položek nákladů odvětví

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Výkonová spotřeba	84,83	85,47	83,08	85,49	89,76	89,22
náklady vynaložené na prodané zboží	1,23	1,03	0,90	0,74	0,92	0,94
spotřeba materiálu a energie a služby	83,60	84,44	82,18	84,76	88,84	88,28
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0,69	-0,01	-0,22	-0,76	2,12	1,41
Aktivace	1,44	1,99	-1,67	1,87	2,25	2,60
Osobní náklady	12,33	11,49	14,80	16,77	16,80	16,73
mzdové	8,73	7,97	9,84	11,02	11,69	11,73
náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	3,42	3,29	3,49	4,17	4,77	4,74
Daň z příjmů	1,02	1,17	1,31	1,25	0,92	1,16
Náklady	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

(vlastní zpracování)

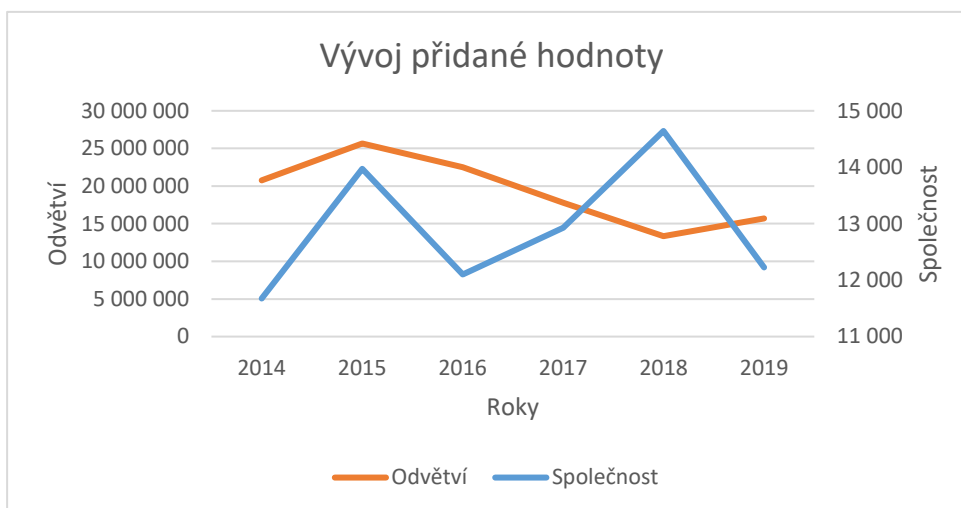
Tabulka 21 Horizontální analýza vybraných položek nákladů odvětví

(v %)	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
Výkonová spotřeba	16,29	-23,36	-7,35	10,60	0,71
náklady vynaložené na prodané zboží	-3,20	-30,90	-26,63	31,67	3,93
spotřeba materiálu a energie a služby	16,58	-23,27	-7,14	10,42	0,68
Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-101,32	2064,48	213,01	-395,63	-32,73
Aktivace	58,77	-166,21	-201,21	26,20	17,32
Osobní náklady	7,54	1,58	2,03	5,53	0,90
mzdové	5,43	-2,70	0,83	11,78	1,67
náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	11,04	-16,31	7,55	20,28	0,67
Daň z příjmů	31,45	-11,07	-14,36	-22,49	27,85
Náklady	15,42	-21,16	-9,96	5,35	1,32

(vlastní zpracování)

4.1.7 Analýza přidané hodnoty a výsledku hospodaření

Přidaná hodnota, tedy hodnota, kterou podnik sám přidal k nakoupeným zdrojům, se během let jen mírně mění. V roce 2015 je vidět nárůst o 20 %, další 2 roky se přidaná hodnota drží průměrně na 12,5 mil. Kč. Po nárůstu v roce 2018 o 13 % se poslední analyzovaný rok opět vrací k částce 12 mil. Kč. U odvětví v posledních letech zaznamenáváme spíše klesající trend přidané hodnoty. V roce 2015 je ukazatel nejvyšší – téměř 26 mld. Kč, v roce 2019 už jen necelých 16 mld. Kč, což je pokles o 61 %.



Obrázek 7 Vývoj přidané hodnoty společnosti a odvětví
(vlastní zpracování)

Vývoj výsledku hospodaření je během prvních dvou analyzovaných let stabilní, v roce 2016 nastává pokles, největší propad však přichází s rokem 2017. V tomto roce společnost vykazuje čistý zisk jen 149 tis. Kč. Důvodem byly nedokončené zakázky, na nichž se během roku pracovalo a k jejichž dokončení, tudíž i k jejich zaplacení, došlo až v roce 2018. V roce 2018 můžeme zaznamenat, že už došlo k přičtení těchto zisků k výsledku hospodaření a podnik dosahoval čistého zisku 886 tis. Kč. Provozní výsledek hospodaření oproti roku 2017 roste o 2 mil. Kč, finanční však v tomto roce dosahuje snížení o 1,3 mil. Kč. Stejný „problém“ s přijetím zakázek, k jejichž inkasu dochází až další účetní období po jejich dokončení, a u nichž tak do té doby dochází k dotování jejich vzniku ze strany firmy, je možné vidět na opětovném snížení zisku v roce 2019. Odvětví zaznamenává v letech 2014-2016 obdobný trend vývoje čistého zisku jako společnost. Propad v částce však nenastává v roce 2017, ale o rok později – částka nově činí 2 928 mil. Kč. V tomto roce dochází, oproti roku 2017, k poklesu jak provozního výsledku hospodaření o 16 %, tak finančního výsledku hospodaření o 44 %. V roce 2019 už se čistý zisk opět dostává na svou průměrnou hodnotu 4,6 mld. Kč, růst je patrný především díky nárůstu o 63 % u provozního výsledku hospodaření, finanční výsledek hospodaření však ještě klesá o dalších 27 %.

Tabulka 22 Vývoj přidané hodnoty a výsledku hospodaření společnosti a odvětví

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Společnost						
Přidaná hodnota	11 675	13 974	12 101	12 930	14 643	12 223
Provozní VH	92	531	-168	-453	1 678	531
Finanční VH	690	361	626	730	-622	-53
EBT	782	892	458	277	1 056	478

(v mil. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Odvětví						
Přidaná hodnota	20 763	25 657	22 515	17 765	13 346	15 715
Provozní VH	4 703	7 013	4 757	3 967	3 308	5 397
Finanční VH	842	468	1 025	999	554	405
EBT	5 545	7 482	5 782	4 967	3 863	5 802
EAT	4 340	5 897	4 373	3 761	2 928	4 606

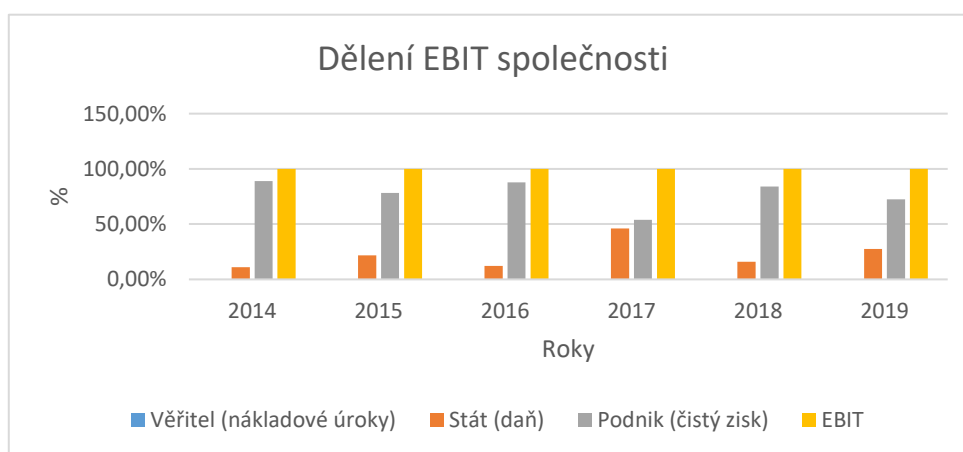
(vlastní zpracování)

Nákladové úroky společnost nevykazuje, z tabulky níže je patrné, že největší roli na hodnotě EBIT má sám podnik, čistý zisk tvoří průměrně 82 %, výjimkou je rok 2017, kdy se hodnota daně markantně přiblížila hodnotě čistého zisku. Ten mohutně poklesl z výše zmíněných důvodů.

Tabulka 23 Dělení EBIT společnosti

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nákladové úroky	0	0	0	0	0	0
Daň z příjmů	86	194	56	128	170	132
EAT	696	698	402	149	886	346
EBIT	782	892	458	277	1056	478

(vlastní zpracování)



Obrázek 8 Dělení EBIT společnosti

(vlastní zpracování)

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů vzniká výpočtem za použití absolutních ukazatelů. V této kapitole je pozornost zaměřena na výpočet čistého pracovního kapitálu společnosti HLAVA-STAVBY.

Čistý pracovní kapitál u analyzované společnosti vykazuje každoročně kladných hodnot, což dokazuje skutečnost, že krátkodobé závazky jsou nižší než oběžná aktiva, která je možné využít pro splacení těchto závazků. Z toho vyplývá, že společnost vykazuje značné finanční rezervy. Pozitivní také je, že hodnota kapitálu v posledních letech roste, od roku 2014 byl až po poslední analyzovaný rok nárůst o 35 % na hodnotu 53 mil. Kč. Tato hodnota se dá také označit jako „finanční polštář“. Čím vyšší jsou jeho hodnoty, tím důvěryhodnější je podnik pro své věřitele, neboť tím dokazuje, že je schopný hradit své závazky včas.

Tabulka 24 Vývoj ČPK společnosti

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Oběžná aktiva	72 404	66 016	74 681	91 468	86 535	91 625
Krátkodobé závazky	32 625	25 685	33 294	50 958	34 808	38 144
ČPK	39 779	40 331	41 387	40 510	51 727	53 481

(vlastní zpracování)

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů hodnotí ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Zároveň jsou u některých ukazatelů známy doporučené hodnoty, se kterými budou vypočtená data srovnávána. Doporučené hodnoty jsou však pouze orientační, vždy je třeba mít na podnik komplexní pohled. Samozřejmostí je srovnání výsledných ukazatelů podniku s ukazateli odvětví.

4.3.1 Ukazatele rentability

Spočítáním ukazatelů rentability vidíme, že společnost HLAVA-STAVBY vykazuje ve všech sledovaných letech zisk. Při porovnání s odvětvím však vykazuje podstatně nižších hodnot.

Rentabilita celkového kapitálu v letech 2014 a 2015 roste, následující dva roky dochází k poklesu, po dalším nárůstu však přichází zase útlum. Podobný průběh nastává i u odvětví, s výjimkou let 2018 a 2019, kdy je průběh přesně opačný. Pro výpočet ROA byl použit v čitateli EBIT, díky kterému nemá na výkonnost podniku vliv zadlužení ani daňové zatížení.

Rentabilita tržeb první 4 roky klesá jen velmi mírně, průměrně zhruba o 0,18 % ročně, nárůst v dalších letech je podobného rázu, celkově během let ROS nedosahuje ani 1 %. Odvětví se v celém analyzovaném období pohybuje stabilně mezi 3-4 %.

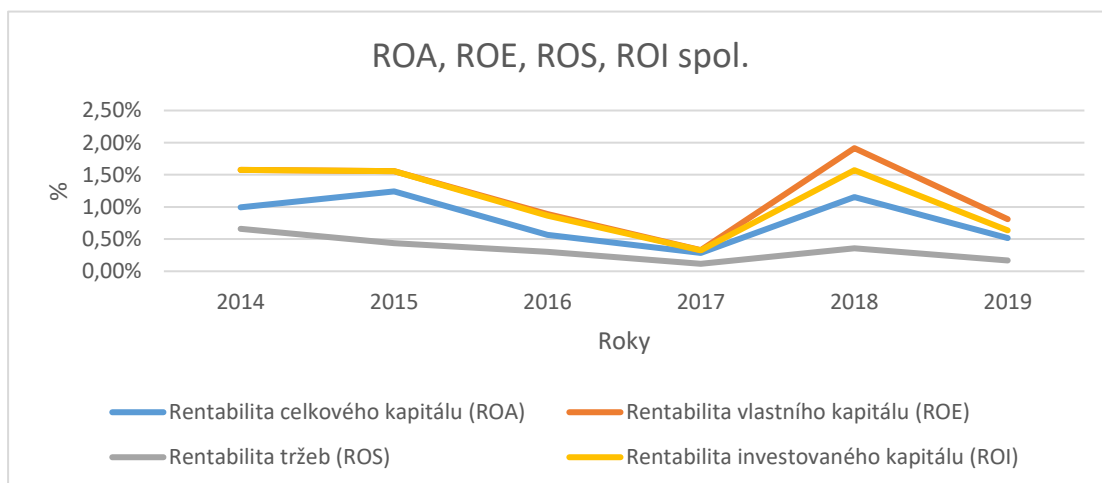
Rentabilita vlastního kapitálu opět vyznačuje v letech 2014-2017 klesající charakter. Hodnoty ROE v odvětví vykazují v roce 2014 7x vyšší hodnotu, v roce 2017 dokonce 25x vyšší hodnotu oproti podniku. Vzhledem ke kladným výsledkům tedy podnik zhodnocuje své prostředky, stále mají vyšší hodnotu než výnosové úroky poskytované bankou, ale nevyužívá natolik cizí úročný kapitál jako odvětví, používá převážně vlastní kapitál.

Obecně nejlepších hodnot dosahuje rentabilita podniku v letech 2014, 2015 a 2018, s tím koresponduje i skutečnost, že v těchto letech uvádí společnost v rozvaze nejvyšší výsledky hospodaření za analyzované roky.

Tabulka 25 Vývoj rentability společnosti a odvětví

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Společnost						
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	0,99	1,24	0,57	0,29	1,15	0,52
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	1,58	1,56	0,89	0,33	1,91	0,81
Rentabilita tržeb (ROS)	0,66	0,44	0,30	0,12	0,36	0,17
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	1,58	1,56	0,86	0,33	1,57	0,63
Odvětví						
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	5,52	6,69	5,94	5,47	3,95	5,52
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	10,19	13,03	10,55	8,54	7,41	11,38
Rentabilita tržeb (ROS)	3,63	4,10	3,99	3,71	2,67	4,12
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)	9,10	10,66	8,76	7,32	6,06	9,85

(vlastní zpracování)



Obrázek 9 Vývoj rentability společnosti

(vlastní zpracování)

4.3.2 Ukazatele aktivity

Pro analýzu aktivity byly vybrány důležité ukazatele společnosti HLAVA-STAVBY, konkrétně obrat aktiv, zásob a pohledávek a doba obratu příslušných aktiv, a navíc doba

obratu závazků. Doba obratu závazků byla počítána podle vzorce 19 s výkonovou spotřebou ve jmenovateli, tím bylo dosaženo vyjádření průměrné doby splatnosti závazků. V případě tohoto výpočtu u odvětví bylo využito celkových krátkodobých závazků, protože MPO neposkytuje podrobnější data než za krátkodobé závazky celkově. Výpočet doby obratu závazků je proto u odvětví velmi orientační.

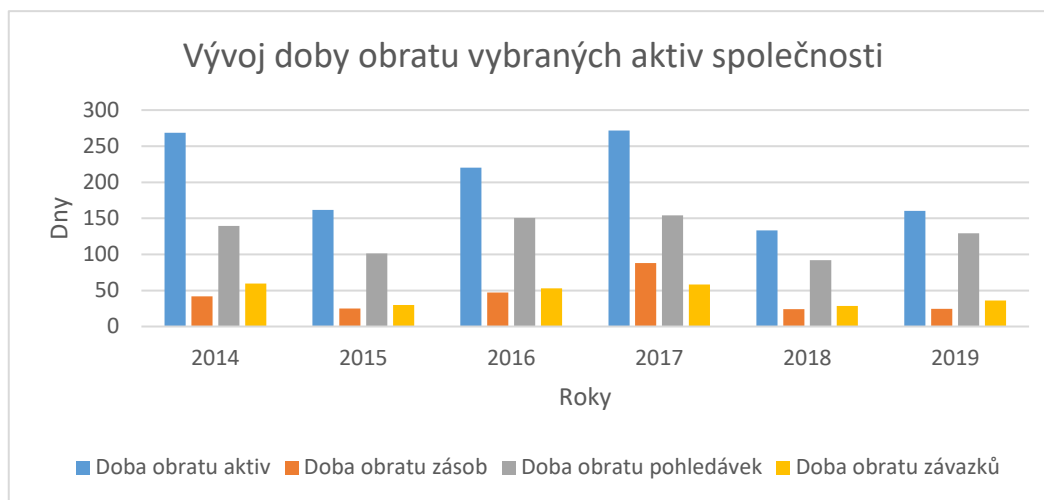
Všeobecně u obratu aktiv platí, že čím větší hodnota ukazatele je, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je však 1. Sledovaný podnik vykazuje stabilně hodnoty vyšší než 1 v každém roce, dosahuje dokonce vyšších hodnot než odvětví, které se drží při spodní hranici čísla 1. V roce 2018 je podnik schopný přeměnit 1 Kč aktiv na 2,70 Kč tržeb, což je nejvíce za všechna sledovaná období. Obrat pohledávek se pohybuje v podobných hodnotách u podniku i u odvětví. Doba obratu zásob znázorňuje, za jak dlouho jsou zásoby průměrně spotřebovány. U analyzovaného podniku je v roce 2015 vidět pokles o 60 % oproti předchozímu roku, poté hodnoty rostou a v roce 2017 výsledná hodnota činí rekordních 88 dní. Nejen v tomto roce, ale i v předchozích letech je tak možné vidět, že podnik drží větší množství zásob, než je typické pro odvětví. Důvodem je fakt, že firma v těchto letech vykonává finančně významné zakázky (stavby na klíč a rekonstrukce), jejichž vznik trvá i déle než jeden rok. Z toho důvodu poté v rozvaze rostou zásoby, jejichž plnou podobu tvoří nedokončená výroba a polotovary, prodlužuje se tak i průměrná doba obratu zásob. V letech 2018 a 2019 podnik ukončuje tvorbu části rozdělaných zakázek, snižuje se stav zásob a s tím klesá i doba obratu zásob na 24 dnů. Doba obratu pohledávek je považována za dobu od okamžiku prodeje zboží po zaplacení faktury odběratelem. Vhodné je porovnat tuto dobu s dobou obratu závazků pro zjištění, zda dříve inkasujeme peníze od dlužníků a můžeme je tak použít na zaplacení svých závazků, či nikoliv. V analyzovaných letech doba obratu pohledávek kolísá, v roce 2018 nabývá nejnižší hodnoty 92 dnů, v roce předchozím to je nejvíce, 154 dnů. U odvětví hodnoty postupem let klesají, ze 167 dnů v roce 2014 na 121 dnů v roce 2019. Při porovnání s dobou obratu závazků, která u podniku činí v rozmezí 28-60 dnů je vidět, že doba obratu pohledávek je ve všech letech výrazně vyšší. To podnik staví do nevýhodné pozice věřitele, musí své závazky platit dříve, než získá peníze z pohledávek. U odvětví jsou v prvních letech hodnoty vesměs podobné, v letech 2018 a 2019 už ale dochází k nárůstu doby obratu závazků oproti pohledávkám. To je pro odvětví velmi výhodné, staví se tím do pozice „dlužníka“, protože průměrně splácí závazky později než inkasuje pohledávky. Tato hodnota však může být zkreslena faktem, že při výpočtu byly

použity namísto krátkodobých závazků z obchodních vztahů pouze celkové krátkodobé závazky, je proto pouze orientační.

Tabulka 26 Vývoj obratu a doby obratu vybraných aktiv společnosti a odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Společnost						
Obrat aktiv	1,34	2,23	1,64	1,32	2,70	2,24
Obrat zásob	8,62	14,35	7,62	4,09	14,98	14,77
Obrat pohledávek	2,58	3,55	2,39	2,34	3,91	2,78
Doba obratu aktiv (dny)	269	161	220	272	133	160
Doba obratu zásob (dny)	42	25	47	88	24	24
Doba obratu pohledávek (dny)	139	101	151	154	92	129
Doba obratu závazků (dny)	60	30	53	58	28	36
Odvětví						
Obrat aktiv	1,15	1,20	1,04	1,01	1,04	1,02
Obrat zásob	16,59	19,04	14,07	13,27	12,56	11,68
Obrat pohledávek	2,16	2,30	2,41	2,56	2,71	2,97
Doba obratu aktiv (dny)	314	299	345	355	348	353
Doba obratu zásob (dny)	22	19	26	27	29	31
Doba obratu pohledávek (dny)	167	157	149	140	133	121
Doba obratu závazků (dny)	152	150	167	164	171	194

(vlastní zpracování)



Obrázek 10 Vývoj doby obratu vybraných aktiv společnosti

(vlastní zpracování)

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou významným zdrojem informací o poměru vlastního kapitálu a cizích zdrojů využívaných společností. V ideálním případě jsou využívány oba typy kapitálu, protože cizí kapitál je levnější než vlastní a určitá výše zadlužení je tak pro podnik výhodná.

Z vypočtených hodnot je zřejmé, že celková zadluženost podniku se ve všech letech pohybuje v doporučených mezích 30-60 %. Cizí zdroje tvoří minimálně 38 % celkových aktiv, v roce 2019 to je nejvíce, 55 %. Odvětví je na tom obdobně, pohybuje se však u horní hranice doporučených hodnot, v roce 2019 už o 1,5 % hranici překračuje. Pro odvětví je tedy typické využívat cizí zdroje o něco více. Míra zadluženosti poměruje vlastní a cizí kapitál a je důležitým ukazatelem pro banku například při žádosti podniku o úvěr. Kromě let 2017 a 2019 podniku vychází čísla nižší než 1, znamená to, že podnik o něco více upřednostňuje vlastní kapitál před cizími zdroji. V tomto případě by banka podnik hodnotila jako málo rizikový a poskytnutí úvěru by nejspíš nebyl problém. V odvětví vychází ve všech letech hodnota vyšší než 1, jak již bylo zmíněno výše je to z toho důvodu, že odvětví více využívá cizí kapitál. Podíl dlouhodobých cizích zdrojů na cizích zdrojích v letech 2014-2017 klesá, v posledních 2 letech už ale dochází ke značnému růstu, dlouhodobé cizí zdroje tvoří až 24% celkových cizích zdrojů. Tento typ zdrojů je výhodnější, neboť nepodléhá nutnosti brzkého splacení jako je tomu u zdrojů krátkodobých, je však z toho důvodu dražší. U odvětví v roce 2014 zabírají dlouhodobé cizí zdroje 8 %, následně se drží stabilně na téměř 14 %, v posledním roce klesají zpět na 9 %. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem je každoročně 7–9 x vyšší oproti doporučené hodnotě 1. Znamená to, že je podnik finančně stabilní, jeho dlouhodobý majetek je ve velké míře krytý vlastním kapitálem. Hodnoty v odvětví převyšují doporučenou hodnotu 2x. Krytí majetku dlouhodobými zdroji vykazuje opět několikanásobně vyšších čísel než 1. Podnik je, zejména pak v roce 2019, překapitalizován, jelikož dlouhodobými zdroji financuje i značnou část majetku krátkodobého. Lze konstatovat, že podnik zastává konzervativní strategii financování, výhodou je její bezpečnost, na druhou stranu je však až příliš drahá.

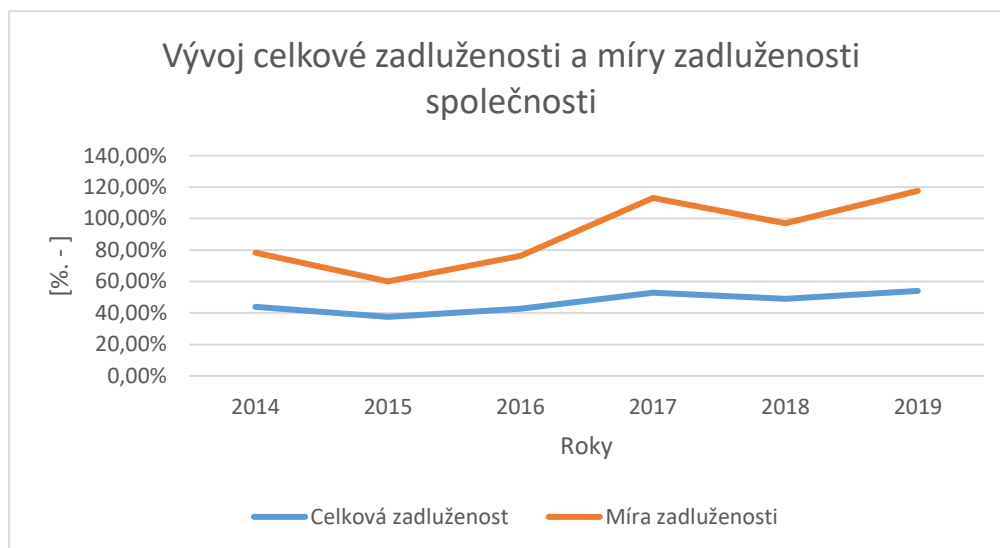
Úrokové krytí nebylo možné u podniku spočítat, protože dlouhodobě nevykazuje nákladové úroky.

Tabulka 27 Ukazatele zadluženosti společnosti a odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Společnost						
Celková zadluženost (%)	43,90	37,50	42,74	52,92	49,05	54,04
Míra zadluženosti	0,78	0,60	0,76	1,13	0,97	1,18
Dlouhodobé CZ / CZ (%)	5,60	4,65	3,64	0,79	22,52	23,93
Dlouhodobé CZ / dlouhodobý kapitál (%)	4,20	2,72	2,71	0,88	17,94	21,97
Vlastní kapitál / DM	7,00	7,73	7,37	8,15	9,18	37,00
Dlouhodobé zdroje / DM	7,31	7,95	7,57	8,23	11,19	47,42
Odvětví						
Celková zadluženost (%)	57,69	60,24	58,53	54,49	60,89	61,43
Míra zadluženosti	1,41	1,59	1,48	1,24	1,63	1,66

Dlouhodobé CZ / CZ (%)	8,49	13,98	13,79	13,47	13,64	9,31
Dlouhodobé CZ / dlouhodobý kapitál (%)	10,71	18,19	16,96	14,28	18,21	13,42
Vlastní kapitál / DM	1,85	1,92	1,83	1,98	1,83	1,87
Dlouhodobé zdroje / DM	2,07	2,34	2,21	2,31	2,23	2,16

(vlastní zpracování)



Obrázek 11 Vývoj celkové zadluženosti a míry zadluženosti společnosti
(vlastní zpracování)

4.3.4 Ukazatele likvidity

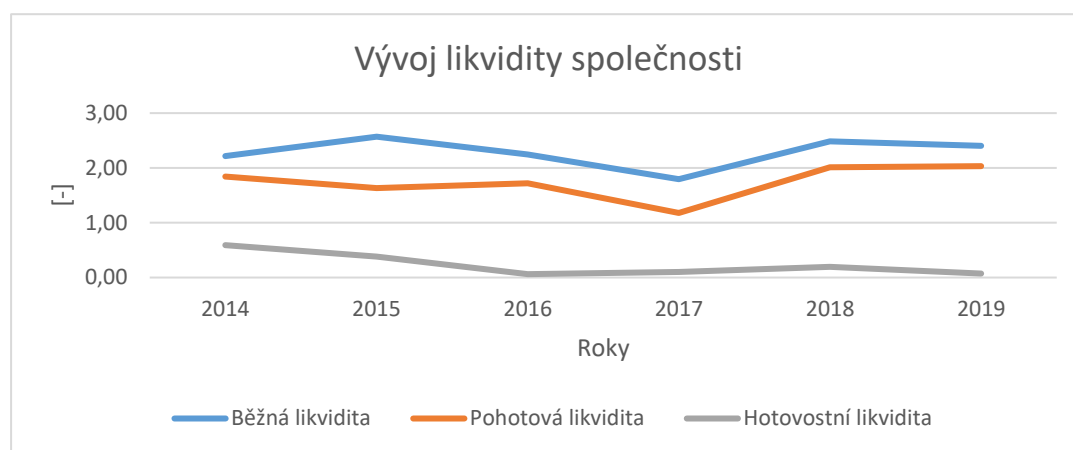
Výpočet ukazatelů likvidity byl rozdělen na výpočet likvidity běžné, pohotové a hotovostní. Běžná likvidita (likvidita III. stupně) by podle výše použité literatury měla dosahovat hodnot 1,5-2,5. Podnik ve všech letech toto rozmezí splňuje stejně jako odvětví. Pohotová likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1-1,5. Kromě roku 2017 podnik toto rozmezí nesplňuje a je o něco málo vyšší, podnik vykazuje vyšší množství krátkodobých pohledávek a hotovosti, než jaké jsou hodnoty krátkodobých závazků potřebných ke splacení. Obdobně tomu je i u odvětví, které také mírně překračuje nejvyšší doporučenou hodnotu. Rozmezí hotovostní likvidity je doporučováno v mezích 0,2-0,5. Toto rozmezí je u podniku splněno pouze v letech 2015 a 2018. V roce 2014 je hodnota jen mírně překročena na 0,59, ve zbylých letech se naopak hotovostní likvidita pohybuje pod hranicí v rozmezí 0,06-0,1. Podle informací z rozvahy v té době dochází k neúměrnému meziročnímu nárůstu krátkodobých závazků v porovnání s nízkým meziročním nárůstem peněžních prostředků. Společnost se tedy v té době může potýkat s problémy týkajícími se včasné úhrady krátkodobých závazků. Odvětví doporučené hodnoty vykazuje také pouze v prvních dvou letech. Poté se drží nad doporučenou hranicí, to vypovídá o neefektivním nakládání s finančními prostředky

v odvětví. Pro doplnění dat je u společnosti vypočítaný i podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Ten se zejména poslední roky pohybuje ve velmi vysokých číslech, což jen potvrzuje výše popsanou konzervativní strategii financování podniku.

Tabulka 28 Ukazatele likvidity společnosti a odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Společnost						
Běžná likvidita	2,22	2,57	2,24	1,79	2,49	2,40
Pohotová likvidita	1,84	1,63	1,72	1,18	2,01	2,03
Hotovostní likvidita	0,59	0,38	0,06	0,10	0,19	0,07
ČPK/OA (%)	54,94	61,09	55,42	44,29	59,78	58,37
Odvětví						
Běžná likvidita	1,80	1,91	1,99	2,07	1,92	1,75
Pohotová likvidita	1,64	1,76	1,80	1,85	1,72	1,56
Hotovostní likvidita	0,41	0,50	0,70	0,69	0,79	0,80

(vlastní zpracování)



Obrázek 12 Vývoj likvidity společnosti

(vlastní zpracování)

4.3.5 Spider analýza

Spider analýza byla vybrána a do práce zakomponována pro lepší a ucelenější zobrazení srovnání poměrových ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity mezi společnostmi a odvětvím za jednotlivé analyzované roky.

Hodnoty poměrových ukazatelů jsou pro přehlednost vypsány zvlášť pro podnik a zvlášť pro odvětví. Pro ušetření prostoru nebyly grafy pro jednotlivé roky vytvořeny.

Tabulka 29 Poměrové ukazatele společnosti

Podnik		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita	A.1 Rentabilita A (%)	0,99	1,24	0,57	0,29	1,15	0,52
	A.2 Rentabilita VK (%)	1,58	1,56	0,89	0,33	1,91	0,81
	A.3 Rentabilita tržeb (%)	0,66	0,44	0,30	0,12	0,36	0,17
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	2,22	2,57	2,24	1,79	2,49	2,40
	B.2 Pohotová likvidita	1,84	1,63	1,72	1,18	2,01	2,03
	B.3 Hotovostní likvidita	0,59	0,38	0,06	0,10	0,19	0,07
Zadluženost	C.1 VK/A	0,56	0,62	0,56	0,47	0,51	0,46
	C.2 Krytí DM dl.kapitálem	7,31	7,95	7,57	8,23	11,19	47,42
	C.3 Úrokové krytí	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obratovost	D.1 Obratovost A	1,34	2,23	1,64	1,32	2,70	2,24
	D.2 Obratovost pohledávek	2,58	3,55	2,39	2,34	3,91	2,78
	D.3 Obratovost kr.závazků	3,23	6,24	3,97	2,52	7,11	5,46

(vlastní zpracování)

Tabulka 30 Poměrové ukazatele odvětví

Odvětví		2014	2015	2016	2017	2018	2019
Rentabilita	A.1 Rentabilita A (%)	5,52	6,69	5,94	5,47	3,95	5,52
	A.2 Rentabilita VK (%)	10,19	13,03	10,55	8,54	7,41	11,38
	A.3 Rentabilita tržeb (%)	3,63	4,10	3,99	3,71	2,67	4,12
Likvidita	B.1 Běžná likvidita	1,80	1,91	1,99	2,07	1,92	1,75
	B.2 Pohotová likvidita	1,64	1,76	1,80	1,85	1,72	1,56
	B.3 Hotovostní likvidita	0,41	0,50	0,70	0,69	0,79	0,80
Zadluženost	C.1 VK/A	0,41	0,38	0,40	0,44	0,37	0,37
	C.2 Krytí DM dl.kapitálem	2,07	2,34	2,21	2,31	2,23	2,16
	C.3 Úrokové krytí	27,72	28,11	13,89	10,96	14,07	23,88
Obratovost	D.1 Obratovost A	1,15	1,20	1,04	1,01	1,04	1,02
	D.2 Obratovost pohledávek	2,16	2,30	2,41	2,56	2,71	2,97
	D.3 Obratovost kr.závazků	2,84	2,88	2,66	2,69	2,51	2,26

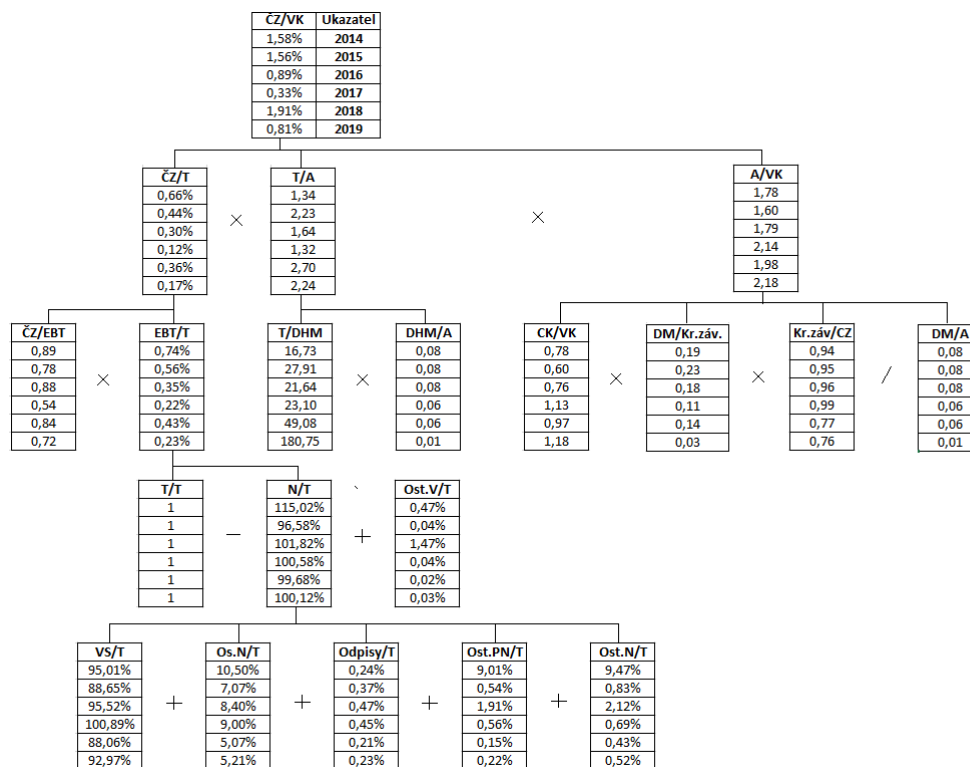
(vlastní zpracování)

4.3.6 Du Pontův rozklad

Následující část je věnována rozložení významného ukazatele ROE pomocí Du Pontova rozkladu pro znázornění, které položky v jednotlivých letech mají na ROE největší vliv.

Jak obrázek níže znázorňuje, v letech 2014-2017 má ROE klesající charakter, v roce 2018 sice značně roste, ale v posledním roce opět klesá. Tento jev koresponduje s podobně klesajícím charakterem ziskové marže. Její hodnota se ale stále drží pod 1 %. Při bližším prozkoumání ukazatele lze vidět, že nejvíce podnik zatěžuje výkonová spotřeba, následně v menší míře osobní náklady. Ostatní nákladové ukazatele mají na ROE jen minimální vliv. Na ROE má dále vliv obrat aktiv. Obrat aktiv je po celou dobu nejvíce ovlivněn obratovostí dlouhodobého majetku, její hodnoty jsou, až na rok 2016, rostoucí. Podíl dlouhodobého hmotného majetku na aktivech je během let konstantní, s tendencí mírně klesat v posledních letech. Tato skutečnost jen potvrzuje fakt, že podnik příliš nevyužívá své finanční prostředky k investicím. Posledním faktorem působícím na ROE je finanční páka. Nejnižší hodnotu

vykazuje v roce 2015 - 1,60, nejvyšší hodnotu v roce 2019 - 2,18. Toto navýšení v posledním roce je velmi pozitivní, neboť podniku se zvyšuje podíl cizích zdrojů na vlastním kapitálu (v roce 2019 na nejvyšší hodnotu 1,18) a zvyšují se tak pozitivní účinky finanční páky. Při bližším prozkoumání rozkladu finanční páky sledujeme, že cizí zdroje jsou nejvíce tvořeny krátkodobými závazky. Vzhledem k tomu, že podnik nevlastní krátkodobý finanční majetek, byl pro účel výpočtu zbylých ukazatelů páky použit dlouhodobý majetek.



Obrázek 13 Du Pontův rozklad společnosti

(vlastní zpracování)

4.4 Analýza souhrnných ukazatelů

Analýzu souhrnných ukazatelů je možné rozdělit na analýzu bankrotních a bonitních modelů. Mezi zkoumané bankrotní modely byli vybráni Altmanovo Z-Skóre a index důvěryhodnosti IN05. Z bonitních modelů byl proveden Kralicekův Quicktest.

4.4.1 Altmanovo Z-Skóre

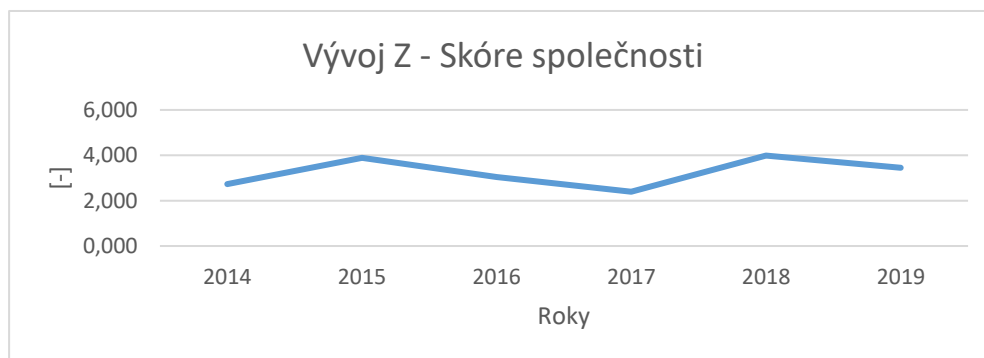
Jak již bylo uvedeno v teoretické části, Altmanovo Z-Skóre je možné počítat vícero způsoby. Vzhledem k tomu, že podnik HLAVA-STAVBY patří mezi podniky veřejně neobchodované na burze, byl pro výpočet zvolen právě tento typ rovnice.

Na základě výsledků jednotlivých let lze o společnosti konstatovat, že se až na roky 2014 a 2017 jednoznačně pohybuje v pásmu prosperity. Ani v letech 2014 a 2017 se však podnik nepohybuje ve vyloženě špatných číslech, dosahuje neutrální zóny, ze které se vždy následující rok dokáže s přehledem dostat do prosperující. Největší zásluhu na tom má vysoká obratovost aktiv, ostatní ukazatele se podílí zhruba stejnou měrou.

Tabulka 31 Altmanovo Z-Skóre společnosti

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
0,717*(ČPK/A)	0,362	0,403	0,367	0,299	0,405	0,413
0,847*(nerozdělený zisk/A)	0,465	0,518	0,468	0,393	0,418	0,420
3,107*(EBIT/A)	0,031	0,039	0,018	0,009	0,036	0,016
0,42*(VK/CZ)	0,536	0,699	0,550	0,371	0,433	0,357
0,998*(tržby/A)	1,337	2,225	1,632	1,321	2,696	2,240
Z-Skóre	2,732	3,884	3,034	2,394	3,987	3,446

(vlastní zpracování)



Obrázek 14 Vývoj Z-Skóre společnosti mezi lety 2014-2019

(vlastní zpracování)

4.4.2 Index důvěryhodnosti IN05

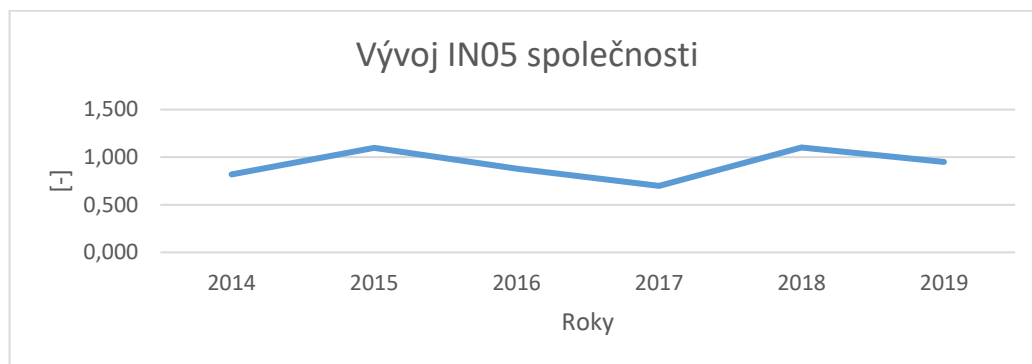
Index důvěryhodnosti IN05 se zaměřuje na tvorbu hodnoty u podniku, a proto byl vybrán jako další z bankrotních modelů.

Z hodnot analyzovaných let je bohužel nutno konstatovat, že si podnik dlouhodobě nevede moc dobře. Ani v jednom ze zkoumaných let hodnota IN05 neodpovídá pásmu prosperity, v letech 2015, 2018 a 2019 odpovídá tzv. šedé zóně. I přesto je však podle literatury vysoká pravděpodobnost, že je podnik v této době schopný tvořit hodnotu. V letech 2014, 2016 a 2017 se společnost dokonce dostává do pásma bankrotu. Nejvýrazněji se v „bankrotních“ letech na výsledném výpočtu podílí nízké hodnoty rentability celkového kapitálu. Údaj o bankrotu je však třeba brát s rezervou, ačkoliv není pochyb, že podnik v těchto letech vykazuje problémy finančního zdraví.

Tabulka 32 Index IN05 společnosti

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
0,13*(A/CZ)	0,296	0,347	0,304	0,246	0,265	0,241
0,04*(EBIT/N.úroky)	-	-	-	-	-	-
3,97*(EBIT/A)	0,039	0,049	0,022	0,011	0,046	0,020
0,21*(Výnosy/A)	0,285	0,471	0,351	0,280	0,568	0,473
0,09*OA/(kr.záv.+kr.bank. úvěry a výpomoci)	0,200	0,231	0,202	0,162	0,224	0,216
IN05	0,820	1,098	0,879	0,699	1,102	0,950

(vlastní zpracování)



Obrázek 15 Vývoj IN05 společnosti mezi lety 2014-2019

(vlastní zpracování)

4.4.3 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest byl proveden dosazením požadovaných ukazatelů do vzorce uvedeného v teoretické části. Cash flow bylo počítáno podle postupu autorek jako součet EAT, odpisů a změny stavu rezerv.

Tabulka 33 Vypočítané hodnoty Kralicekova Quicktestu

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
R1	0,56	0,62	0,56	0,47	0,51	0,46
R2	16	13	32	64	27	58
R3	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00
R4	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	0,01

(vlastní zpracování)

K vypočítaným hodnotám testu je v tabulce níže přiděleno adekvátní bodové ohodnocení. Z výsledných známek za jednotlivé roky vyplývá, že se podnik pohybuje v nevyhraněné oblasti, nedá se jednoznačně říct, jestli podnik má nebo nemá problémy ve finančním hospodaření. Co lze ale s jistotou potvrdit je fakt, že nejlepší bodové ohodnocení si z celého testu odnáší míra samofinancování, zbylé ukazatele získaly jen minimum bodů.

Tabulka 34 Přidělené body k vypočítaným hodnotám Kralicekova Quicktestu

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
R1	4	4	4	4	4	4
R2	1	1	0	0	1	0
R3	1	1	1	1	1	0
R4	1	1	1	0	1	1
Známka	1,75	1,75	1,5	1,25	1,75	1,25

(vlastní zpracování)

4.4.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomickou přidanou hodnotu je možné spočítat několika způsoby. Pro její zjištění u analyzované společnosti byl zvolen orientační výpočet uvedený v teoretické části práce. Při jeho sestavení bylo u výpočtu ukazatele r_e využito stavebnicového modelu za pomoci metodiky MPO.

Výnosnost vlastního kapitálu (r_e), kterou by mohl podnik získat jeho potencionální investicí do stejně rizikové příležitosti, je možné získat součtem bezrizikové sazby (r_F) a rizikové přírážky (RP). Hodnota rizikové přírážky se získá součtem přírážky za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$), finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), za podnikatelské riziko (r_{POD}) a velikost podniku nebo likvidnost akcií (r_{LA}).

Tabulka 35 Hodnoty pro výpočet ukazatele r_e

(v %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
r F	1,58	0,58	0,43	0,98	1,98	1,55
r FINSTRU	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
r FINSTAB	0,35	0,00	0,30	2,24	0,00	0,04
r POD	2,46	2,46	2,59	2,54	2,57	2,66
r LA	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
r e	9,39	8,04	8,32	10,76	9,55	9,25

(vlastní zpracování)

Hodnota r_F byla získána z finančních analýz MPO a odpovídá výnosu desetiletých státních dluhopisů za roky 2014-2019. Za pomoci hodnot běžné likvidity podniku (L3) a ukazatelů XL1 a XL2 (pro odvětví stanovena hodnota 1,0 resp. 2,5) byl dosazením do příslušného vzorce metodiky MPO dopočítán ukazatel $r_{FINSTAB}$. Ukazatel r_{LA} dosahuje ve všech letech 5 %, metodika totiž tuto hodnotu stanovuje v případě, že jsou úplatné zdroje podniku v analyzovaných letech vždy nižší nebo rovny 100 mil. Kč. Při výpočtu r_{POD} se poměřoval ukazatel ROA s ukazatelem $X1 = (UZ/A * UM)$, kde UZ značí úplatné zdroje, A aktiva a UM úrokovou míru. Vzhledem k tomu, že X1 dosahoval vyšších hodnot než ROA, byla do tabulky dosazena minimální doporučená hodnota r_{POD} pro odvětví inženýrského stavitelství,

opět získaná z analýz MPO. Nulové hodnoty vykazuje ukazatel $r_{FINSTRU}$ z toho důvodu, že podnik měl ve všech letech nulové nákladové úroky.

Ukazatel Spread byl zjištěn jako rozdíl ROE a r_e .

Tabulka 36 Výpočet ukazatele EVA

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ROE (x %)	1,58	1,56	0,89	0,33	1,91	0,81
r_e (v %)	9,39	8,04	8,32	10,76	9,55	9,25
Spread (v %)	-7,81	-6,48	-7,43	-10,43	-7,64	-8,44
VK	44146	44844	45246	45395	46281	42627
EVA	-3 449,31	-2 907,46	-3 362,47	-4 735,5	-3 533,84	-3 597,00

(vlastní zpracování)

Tabulka zobrazuje vývoj ukazatele EVA během let 2014-2019. Bohužel EVA vykazuje ve všech letech záporné hodnoty, z toho plyne, že podnik tvoří ekonomickou ztrátu. Ukazatel ROE má v letech 2014-2017 klesající charakter, dosahuje mnohonásobně (v roce 2017 až 33x) nižších hodnot než r_e . Tato skutečnost jen dokazuje výše vypočtené problémy s rentabilitou vlastního kapitálu v těchto letech. Nejvýznamněji se podle tabulky na záporných hodnotách EVA podílí Spread. Ten „šplhá“ v roce 2017 až na záporné číslo -10,43, neboť ROE zde dosahuje nejnižších a r_e nejvyšších hodnot, EVA pak dle očekávání nejvyšší ztráty. Náklady na vlastní kapitál jsou pak nejvíce ovlivněny hodnotou úplatných zdrojů podniku, které během let nedosahují ani 100 mil. Kč. Finanční stabilita ovlivněná běžnou likviditou naopak vykazuje během let stabilně (až na rok 2017) nízkých hodnot. To koresponduje s pozitivními výsledky běžné likvidity, které byly již výše spočítány a pohybovaly se v doporučených mezích.

5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A DOPORUČENÍ

V této části je souhrnně sepsáno zhodnocení finanční analýzy a na něj navazující doporučení pro zlepšení finanční stability podniku HLAVA-STAVBY s.r.o.

5.1 Zhodnocení finanční analýzy

Finanční analýza byla provedena u společnosti HLAVA-STAVBY s.r.o. za roky 2014-2019. Během její tvorby bylo využito vertikální a horizontální analýzy rozvahy, výkazu zisku a ztráty podniku a zároveň odvětví. Následovala analýza přidané hodnoty a VH a rozdílového ukazatele ČPK. Dále pak i poměrových ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Pro názorné porovnání poměrových ukazatelů podniku a odvětví byly vytvořeny dvě tabulky u Spider analýzy. Ukazatel ROE byl za pomoci Du Pontova rozkladu názorně rozdělen na jednotlivé složky, které jeho hodnotu ovlivnily. Při analýze souhrnných ukazatelů bylo využito Altmanova Z-Skóre, Indexu spolehlivosti IN05, Kralicekova Quicktestu a Ekonomické přidané hodnoty.

Vertikální a horizontální analýza majetkové struktury společnosti popisovala vývoj aktiv, ta se během let pohybovala v rozmezí 71-97 mil. Kč. Největší podíl na aktivech měla oběžná aktiva, tvořící v rozmezí 92-99 % aktiv, konkrétně krátkodobé pohledávky, jejichž hodnoty zaznamenávaly po stagnaci v letech 2014 a 2015 rostoucí trend. Rostoucí trend nastal z důvodu zvyšujícího se množství zakázek prováděných firmou v tomto období. Dlouhodobé pohledávky podnik vykazoval jen v roce 2015, důvodem bylo přijetí zakázky ve Vysokém Újezdě u Prahy, jejíž dokončení bylo smluvně dohodnuto až za zhruba 2 roky. Zásoby, tvořící mezi lety 15-32 % aktiv, byly plně tvořeny nedokončenou výrobou, tedy nedokončenými zakázkami. U odvětví bylo zastoupení zásob nižší – tvořilo 7-8 % aktiv, u podniků v odvětví tedy převládal spíše krátký výrobní cyklus. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku v posledních letech klesala, především z důvodu jeho velkého odepsání a nedostatečných investic do majetku nového. DNM měl podnik jen v minimálním zastoupení, DFM nevykazoval žádný.

Vertikální a horizontální analýza finanční struktury společnosti zobrazovala střídavé výkyvy v hlavním procentuálním zastoupení pasiv. Kromě let 2017 a 2019 byla pasiva nejvíce tvořena vlastním kapitálem (tvořil 46-56 % pasiv), konkrétně výsledkem hospodaření minulých let, čímž podnik poukázal na schopnost udržet si zisky uvnitř společnosti a být tak

finančně stabilní. Cizí kapitál byl druhým nejvýznamnějším pilířem pasiv, především pak díky vysokým hodnotám krátkodobých závazků, ty tvořily až 90 % cizích zdrojů. U odvětví se na bilanční sumě nejvíce podílely právě cizí zdroje. Dlouhodobé závazky podnik vykazoval pravidelně. V posledních 2 analyzovaných letech to byly hodnotově významné závazky k úvěrovým institucím, pro investování do nedokončených zakázek, v hodnotách 10 mil. a 12 mil. Kč.

Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty zobrazila, u podniku i odvětví, že stavebnictví je orientováno na výrobu a služby, jejich tržby totiž tvořily nejvyšší zastoupení mezi výnosy. Tržby za prodej zboží se na výnosech podílely jen zanedbatelně (1-3 %). Na nákladech se nejvíce podílela výkonová spotřeba, konkrétně služby (53-70 %), dále pak spotřeba materiálu a energie (průměrně 25 %), nejméně pak náklady vynaložené na prodané zboží (necelá 3 %). Osobní náklady byly během let stabilní, v posledních 2 letech klesaly společně s poklesem počtu zaměstnanců. U odvětví naopak v této době osobní, resp. mzdové náklady rostly, díky zvyšování průměrných mezd v odvětví.

Přidaná hodnota podniku se během let měnila jen minimálně, držela se v průměru na 12 mil. Kč. V odvětví byl zaznamenán spíše její klesající trend (v roce 2015: 26 mld. Kč, v roce 2019: 16 mld. Kč). Výsledek hospodaření podniku byl v letech 2014 a 2015 stabilní (697 tis. Kč), poté dva roky klesal, v roce 2017 až na částku 149 tis. Kč. Opět byly na vině nedokončené zakázky, ty však byly zaplacený o rok později a VH se tak navýšil o 495 %. Nákladové úroky podnik nevykazoval, čistý zisk tvořil průměrně 82 % EBITu, výjimkou, z již popsaných důvodů, byl jen rok 2017.

Čistý pracovní kapitál měl ve všech letech kladné hodnoty, podnik měl tedy dostatečný „finanční polštář“ a díky tomu jej věřitelé mohli považovat za důvěryhodný a schopný platit včas své závazky.

Všechny vypočítané ukazatele rentability poukazovaly na ziskovost podniku v analyzovaných letech. Rentabilita tržeb během let nedosahovala ani 1 %, odvětví dosahovalo 3-4 %. Kladná rentabilita vlastního kapitálu poukazovala na schopnost podniku zhodnocovat své prostředky, zároveň ale odhalovala nedostatečné využití cizího kapitálu, v podniku převažovalo využití kapitálu vlastního. ROE v odvětví dosahovalo až 25x vyšší hodnoty než podnik, tedy i vyšší zastoupení cizího kapitálu a větší zhodnocení prostředků.

Obrat aktiv analyzovaného podniku se stabilně držel nad doporučovanou hodnotou 1, dosahoval dokonce vyšších hodnot než odvětví, obdobně tomu bylo u doby obratu

pohledávek. Doba obratu zásob zaznamenala vysoké hodnoty, v roce 2017 trvalo podniku zhruba 88 dní, než byly zásoby spotřebovány. Důvodem držení velkého množství zásob (i v porovnání s odvětvím) byly, jak již bylo zmíněno výše, rozpracované zakázky s dobou dokončení delší než 1 rok. V návaznosti na tuto skutečnost se také prodlužovala doba obratu závazků (58 dní v roce 2017). K dokončení významných zakázek pak došlo v letech 2018 a zčásti i 2019, kdy se tak snížila doba obratu zásob (24 dní v obou letech) i závazků (28, resp. 36 dní). Při porovnání doby obratu závazků s dobou obratu pohledávek bylo zjištěno, že pohledávky bývají průměrně splaceny později, než je po podniku požadováno splacení jeho závazků. Podnik tak musí úvěrovat své závazky, neboť peníze od dlužníků inkasuje až později. U odvětví byla situace obdobná, v letech 2018 a 2019 se ale situace obrátila k lepšímu a pohledávky už byly inkasovány dříve, než bylo zapotřebí splatit závazky. Důležité je ale zmínit, že výpočet doby obratu závazků u odvětví byl pouze orientační, namísto krátkodobých závazků z obchodních vztahů byly využity celkové krátkodobé závazky, neboť MPO je blíže nespecifikuje.

Celková zadluženost podniku, se pohybovala v doporučených hodnotách v rozmezí 30-60 %. Odvětví dosahovalo obdobných hodnot, v roce 2019 už ale doporučenou hranici překročilo o 1,5 %, což značí, že odvětví využívalo o něco více cizího kapitálu, podnik zase upřednostňoval kapitál vlastní. To samé dokazovala i vypočítaná míra zadluženosti. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem dosahoval u podniku 7-9 x vyšších hodnot než doporučených (číslo 1). To jen podtrhovalo finanční stabilitu podniku a schopnost krytí jeho DM jeho vlastním kapitálem. Krytí DM cizími zdroji vykazovalo opět vyšších hodnot než doporučených. Dlouhodobé zdroje totiž neefektivně financovaly i velkou část krátkodobého majetku, což bylo sice strategicky bezpečné, avšak pro podnik zbytečně drahé. Z toho důvodu bylo možné strategii financování podniku označit jako konzervativní.

Běžná likvidita podniku i odvětví dosahovala doporučených hodnot (1,5-2,5). Pohotová likvidita byla u podniku i odvětví mírně vyšší než doporučené meze (1-1,5). Meze hotovostní likvidity (0,2-0,5) nebyly (kromě let 2015 a 2018) u podniku dodrženy, v letech 2016-2019 byla likvidita dokonce pod doporučenou hranicí. V té době podnik zaznamenal obrovský nárůst krátkodobých závazků v porovnání s nedostatečným nárůstem peněžních prostředků, mohl tak mít problémy s včasnou úhradou těchto závazků.

Du Pontův rozklad pomohl lépe vidět ukazatele, které se nejvíce podílely na výši ROE. Zisková marže, jako první z ukazatelů, odkryla největší zastoupení výkonové spotřeby, následně i osobních nákladů. Dalším vlivným ukazatelem byl obrat aktiv, konkrétně v letech

rostoucí obratovost DHM. Posledním působícím faktorem byla finanční páka. V roce 2019 měla nejvyšší hodnotu 2,18, hlavním důvodem bylo, že se podniku zvýšil podíl cizích zdrojů na VK (v roce 2019 na nejvyšší hodnotu 1,18) což zvyšovalo pozitivní účinky finanční páky. Altmanovo Z-Skóre poukázalo na fakt, že podnik v analyzovaných letech prosperoval, pouze v letech 2014 a 2017 spadl do nevyhraněné „šedé“ zóny, tu však vždy následující rok hravě překonal. Z vypočtených ukazatelů bylo zřejmé, že nejvíce se o to zasloužila vysoká obratovost aktiv. Index důvěryhodnosti IN05 však vykazoval opačné závěry. V letech 2014, 2016 a 2017 se podle něj podnik dostal na základě vypočtených hodnot do pásma bankrotu, ve zbylých letech „obýval“ opět tzv. šedou zónu. Na nejhorších hodnotách se velkou měrou podílely nízké hodnoty ROA. Ačkoliv měl podnik v tomto období rozhodně problémy týkající se finančního zdraví, pojem bankrot hned není nutné vnímat jako katastrofu. Je vidět, že se společnost snažila na tomto pracovat, o čemž svědčí meziroční přechod do neutrální zóny, kde je mimo pravděpodobnost zkrachování také stejně velká pravděpodobnost tvorby hodnoty. Obdobnou výpověď podal také Kralicekův Quicktest. I podle něj se podnik v analyzovaných letech pohybuje v nevyhraněné oblasti. Poukazuje však také na nejlépe ohodnoceného ukazatele testu, kterým byla míra samofinancování, tedy podíl VK na aktivech. Ekonomická přidaná hodnota, beroucí v potaz náklady na vlastní kapitál, vyšla ve všech letech záporně, podle ní tak podnik netvořil ekonomický zisk, ale ztrátu. Nejvíce byly záporné výsledky ovlivněny meziročně klesajícím ROE a, v porovnání s ROE, mnohonásobně vyššími hodnotami r_e .

5.2 Doporučení pro zlepšení finanční stability podniku

V návaznosti na výše popsané zhodnocení finanční analýzy vzniklo z mé strany několik doporučení na zlepšení finanční stability podniku.

Podnik vykazuje nízké hodnoty rentability vlastního kapitálu, z toho důvodu by měl uvažovat o vyšším využívání cizího kapitálu pro pozitivní efekt finanční páky a tím i zvýšení ukazatele ROE. Zároveň by stálo za zvážení zrychlení výrobního cyklu, to jde samozřejmě u dlouhodobých zakázek typu staveb a rekonstrukcí jen těžko, možností by však mohla být dohoda s investorem o opětovném postupném uvolňování financí pro zamezení financování výkonů z vlastních zdrojů podniku.

Doba obratu pohledávek je během let několikanásobně vyšší než doba obratu závazků. Bylo by vhodné snížit dobu inkasování pohledávek, případně nastavit penalizaci pro klienty, kteří mají problém splatit pohledávky včas. Další možností je pokusit se vyjednat prodloužení

doby splatnosti svých závazků. Zde však záleží na postavení společnosti na trhu a na názoru a ochotě druhé strany.

Při pohledu na DM podniku by bylo vhodné zvážit také zainvestování do, ve velké míře již odepsaného, dlouhodobého hmotného majetku. V odvětví stavebnictví by jistě nebylo na škodu zaměřit se na koupi nových strojů, či jiných technologií, usnadňujících fyzicky namáhavou práci na stavbách. Při nedostatku peněžních prostředků pro budoucí investice by podnik mohl využít dlouhodobého úvěru.

Dalším návrhem je i zlepšení nízkých hodnot indexu IN05. Na jeho propadu se nejvíce podílí nízké ROA, jehož lepších hodnot by se dalo dosáhnout zvýšením zisku před úroky a zdaněním (EBIT). Toho se dá dosáhnout například snížením nákladů. Podnik by si mohl vybírat levnější dodavatele, což by však mohlo negativně fungovat na úkor kvality. Další možností by tedy bylo nakupovat ve větším množství, neboť produkty ve stavebnictví nepodléhají krátké době spotřeby, nekazí se, je tedy možné je delší dobu držet na skladě. Zároveň by tak odpadlo nakupování materiálu na poslední chvíli, v malém množství, za vyšší cenu a příplatek za dopravu.

V neposlední řadě by určitě nebylo na škodu zaměřit se na body z vytvořené SWOT analýzy a zapracovat na svých slabých stránkách (zvýšit motivaci pracovníků, zvýšit povědomí o podniku pomocí lepší reklamy a další).

A jako poslední a velmi důležitý bod vidím pravidelné vytváření finanční analýzy pro kontrolu a sledování změn u negativně ohodnocených ukazatelů.

ZÁVĚR

Tématem bakalářské práce byla Finanční analýza vybraného podniku.

Cílem bakalářské práce bylo vytvořit finanční analýzu vybrané společnosti za období let 2014-2019, vyhodnocená data interpretovat a na jejich základě vytvořit doporučení k optimalizaci těchto výsledků a ke zlepšení finanční stability podniku.

V úvodu práce byly popsány cíle práce a popis obsahu teoretické a praktické části.

V teoretické části práce byly nejprve popsány teoretické aspekty finanční analýzy, předmět jejího zájmu, její uživatelé a zdroje potřebných dat k jejímu vytvoření. Zdroje dat byly blíže specifikovány na výkazy finančního účetnictví a externí zdroje. V první kapitole byly také rozepsány možné komplikace při práci se zdroji informací pro finanční analýzu. Druhá kapitola teoretické části se zabývala metodami a nástroji analýzy, které byly také následně využity v části praktické. Kapitola se orientovala na popis horizontální a vertikální analýzy absolutních ukazatelů účetních výkazů, analýzy rozdílových ukazatelů, konkrétně čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Další podkapitola popisovala teoretický základ poměrových ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a kapitálového trhu. Specifikovány byly také ostatní poměrové ukazatele. Kromě výše zmíněných analýz byla popsána i analýza souhrnných ukazatelů zahrnující Altmanovo Z-Skóre, Index IN05, Kralicekův Quicktest, Du Pontův rozklad a Ekonomickou přidanou hodnotu. Teoretická část pak byla zakončena postupem zpracování finanční analýzy a popisem způsobu vyhodnocení jejích výsledků.

Praktická část byla zaměřena na analyzovaný podnik HLAVA-STAVBY s.r.o. Společnost byla v úvodu kapitoly popsána, stejně tak jako odvětví, do kterého svou činností spadá. Následovala pak samotná finanční analýza. Analýza se skládala z oblastí popsaných v teoretické části – tedy z analýzy absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Pomocí výpočtů zjištěné hodnoty byly interpretovány, komentář zahrnoval také pravděpodobné důvody jejich vzniku, pokud se hodnoty například pohybovaly mimo doporučené meze, či nastal jiný důvod k jejich okomentování. Souběžně s analýzami podniku byly vytvářeny i analýzy pro odvětví. Každé odvětví je rozdílné a působí na něj odlišné vlivy, nebylo by tedy efektivní dělat závěry pouze podle doporučeného rozmezí hodnot ukazatelů popsaných v literatuře. Odvětví tvořilo důležitý milník, vzhledem ke kterému byla získaná data z podniku porovnávána. V poslední kapitole bylo shrnuto zhodnocení finanční analýzy a navrženo tomu odpovídající doporučení ke zlepšení.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 194 s. ISBN 8072611453.
- BOKŠOVÁ, Jiřina, 2013. *Účetní výkazy pod lupou*. Praha: Linde Praha, I., Základy účetního výkaznictví, 510 s. ISBN 9788072019212.
- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2011. *Principles of corporate finance*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 960 s. ISBN 9780073530734.
- BŘEZINOVÁ, Hana, 2017. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer, xv, 213 s. Účetnictví. ISBN 9788075526038.
- DVOŘÁKOVÁ, Dana, 2017. *Základy účetnictví*. 2., aktualizované vydání. Praha: Wolters Kluwer, x, 285 s. Účetnictví. ISBN 9788075528926.
- F-Stavebnictví, ©2018. *CZ-NACE* [online]. Andrej Kesely [cit. 2021-6-7]. Dostupné z: <http://www.nace.cz/F-stavebnictvi>
- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 9788086929262.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 208 s. ISBN 9788073573928.
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2009. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer, 179 s. ISBN 9788073574925.
- KALOUDA, František, 2008. *Základy podnikových financí*. Brno: Václav Klemm – Vydavatelství a nakladatelství, 134 s. ISBN 9788090408302.
- KALOUDA, František, 2017. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 328 s. ISBN 9788073806460.
- KALOUDA, František, 2019. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 261 s. ISBN 9788073807566.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, xiii, 137 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793213.

- KNÁPKOVÁ, Adriana et al., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 228 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027105632.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, xxiii, 342 s. ISBN 9788074005381.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, ©2005-2020. *Analytické materiály a statistiky* [online]. [cit.2021-6-7].Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER, 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 215 s. Finance pro praxi. ISBN 8024701251.
- NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ, 2010. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 204 s. Prosperita firmy. ISBN 9788024731582.
- PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2012. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 250 s. ISBN 9788086730899.
- PROKŮPKOVÁ, Danuše a Michal SVOBODA, 2014. *Jak číst účetní výkazy vybraných účetních jednotek*. Praha: Wolters Kluwer, 150 s. ISBN 9788074785221.
- ROSS, Stephen A., Randolph W. WESTERFIELD a Jeffrey JAFFE, 2010. *Corporate finance* [online]. 9th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 1338 s. [cit. 2021-04-22]. ISBN 9780073382333. Dostupné z: <http://course.sdu.edu.cn/G2S/eWebEditor/uploadfile/20121125110341494.pdf>
- RŮČKOVÁ, Petra, 2019. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada, 152 s. Finanční řízení. ISBN 9788027120284.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, ix, 220 s. Praxe manažera. ISBN 8072265628.
- SEDLÁČEK, Jaroslav, 2007. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, v, 154 s. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 9788025118306.
- SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ, 2009. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C.H. Beck, xviii, 301 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074001543.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ, 2016. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 284 s. Prosperita firmy. ISBN 9788027100484.

VOCHOZKA, Marek, 2011. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 248 s. Finanční řízení. ISBN 9788024736471.

WALSH, Ciaran, 2003. *Key management ratios* [online]. 3rd ed. New Jersey: Prentice Hall, xiv, 374 s. [cit. 2021-04-22]. ISBN 0273663453. Dostupné z: <http://www.vra.com/vralibrary/ebooks/Key%20Management%20Ratios.pdf>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CF	Cash Flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČR	Česká republika
dl.	Dlouhodobé
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
K	Investovaný kapitál
KFM	Krátkodobý finanční majetek
kr.	Krátkodobé
OA	Oběžná aktiva
ost.	Ostatní
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Provozní zisk po zdanění
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita úplatného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným

t	Daňová sazba
VK	Vlastní kapitál
VH	Výsledek hospodaření
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu
zav.	Závazky

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Uživatelé finanční analýzy	14
Obrázek 2 Rozvaha	16
Obrázek 3 Sektory ve Spider analýze	31
Obrázek 4 Du Pontův rozklad.....	36
Obrázek 5 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti	41
Obrázek 6 Vývoj počtu zaměstnanců a podniků v odvětví	43
Obrázek 7 Vývoj přidané hodnoty společnosti a odvětví.....	54
Obrázek 8 Dělení EBIT společnosti	55
Obrázek 9 Vývoj rentability společnosti	57
Obrázek 10 Vývoj doby obratu vybraných aktiv společnosti.....	59
Obrázek 11 Vývoj celkové zadluženosti a míry zadluženosti společnosti	61
Obrázek 12 Vývoj likvidity společnosti	62
Obrázek 13 Du Pontův rozklad společnosti.....	64
Obrázek 14 Vývoj Z-Skóre společnosti mezi lety 2014-2019.....	65
Obrázek 15 Vývoj IN05 společnosti mezi lety 2014-2019.....	66

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Stupně hodnocení ukazatelů u Kralicekova Quicktestu	35
Tabulka 2 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti	41
Tabulka 3 SWOT analýza společnosti	42
Tabulka 4 Vývoj počtu zaměstnanců a počtu podniků v odvětví	43
Tabulka 5 Vybrané položky rozvahy společnosti	44
Tabulka 6 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti	45
Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti	46
Tabulka 8 Vertikální analýza majetkové struktury odvětví	47
Tabulka 9 Horizontální analýza majetkové struktury odvětví	47
Tabulka 10 Vertikální analýza finanční struktury společnosti	48
Tabulka 11 Horizontální analýza finanční struktury společnosti	48
Tabulka 12 Vertikální analýza finanční struktury odvětví	49
Tabulka 13 Horizontální analýza finanční struktury odvětví	49
Tabulka 14 Vertikální analýza výnosů společnosti	50
Tabulka 15 Horizontální analýza výnosů společnosti	50
Tabulka 16 Vertikální analýza vybraných položek výnosů odvětví	50
Tabulka 17 Horizontální analýza vybraných položek výnosů odvětví	51
Tabulka 18 Vertikální analýza nákladů společnosti	51
Tabulka 19 Horizontální analýza nákladů společnosti	52
Tabulka 20 Vertikální analýza vybraných položek nákladů odvětví	53
Tabulka 21 Horizontální analýza vybraných položek nákladů odvětví	53
Tabulka 22 Vývoj přidané hodnoty a výsledku hospodaření společnosti a odvětví	54
Tabulka 23 Dělení EBIT společnosti	55
Tabulka 24 Vývoj ČPK společnosti	56
Tabulka 25 Vývoj rentability společnosti a odvětví	57
Tabulka 26 Vývoj obratu a doby obratu vybraných aktiv společnosti a odvětví	59
Tabulka 27 Ukazatele zadluženosti společnosti a odvětví	60
Tabulka 28 Ukazatele likvidity společnosti a odvětví	62
Tabulka 29 Poměrové ukazatele společnosti	63
Tabulka 30 Poměrové ukazatele odvětví	63
Tabulka 31 Altmanovo Z-Skóre společnosti	65
Tabulka 32 Index IN05 společnosti	66
Tabulka 33 Vypočítané hodnoty Kralicekova Quicktestu	66
Tabulka 34 Přidělené body k vypočítaným hodnotám Kralicekova Quicktestu	67

Tabulka 35 Hodnoty pro výpočet ukazatele re.....	67
Tabulka 36 Výpočet ukazatele EVA	68

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Rozvaha společnosti (netto hodnoty)

Příloha P II: Výkaz zisku a ztrát společnosti

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI (NETTO HODNOTY)

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA	78 729	71 831	80 845	97 058	91 597	92 789
Dlouhodobý majetek	6 306	5 799	6 142	5 568	5 042	1 152
DNM	0	61	33	5	0	0
DHM	6 306	5 738	6 109	5 563	5 042	1 152
<i>HMV a jejich soubory</i>	2 306	1 738	2 109	1 563	1 042	1 152
<i>poskytnuté zálohy na DHM</i>	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	0
DFM	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	72 404	66 016	74 681	91 468	86 535	91 625
Zásoby	12 240	11 164	17 348	31 420	16 515	14 100
<i>nedokončená výroba a polotovary</i>	12 240	11 164	17 348	31 420	16 515	14 100
Pohledávky	40 877	45 097	55 272	54 999	63 309	74 847
<i>dlouhodobé</i>	0	12 943	0	0	0	0
<i>krátkodobé</i>	40 877	32 154	55 272	54 999	63 309	74 847
<i>z obchodních vztahů</i>	29 094	27 641	37 426	29 040	42 050	59 552
<i>ostatní</i>	11 783	4 513	17 846	25 959	21 259	15 295
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	19 287	9 755	2 061	5 049	6 711	2 678
Časové rozlišení aktiv	19	16	22	22	20	12
PASIVA	78 729	71 831	80 845	97 058	91 597	92 789
Vlastní kapitál	44 146	44 844	45 246	45 395	46 281	42 627
Základní kapitál	200	200	200	200	200	200
Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	20	20	20	20	20	20
VH minulých let	43 230	43 926	44 624	45 026	45 175	42 061
VH běžného účetního období	696	698	402	149	886	346
Cizí zdroje	34 562	26 938	34 553	51 362	44 927	50 144
Závazky	32 625	25 685	34 553	51 362	44 927	50 144
Dlouhodobé závazky	1 937	1 253	1 259	404	10 119	12 000
<i>závazky k úvěrovým institucím</i>	1 937	1 253	570	0	10 000	12 000
<i>ostatní</i>	0	0	689	404	119	0
Krátkodobé závazky	32 625	25 685	33 294	50 958	34 808	38 144
<i>závazky z obchodních vztahů</i>	16 642	11 786	18 515	20 954	17 194	19 305
<i>závazky ke společníkům</i>	1 558	928	9 250	13 400	16 400	17 990
<i>závazky k zaměstnancům</i>	665	600	630	660	660	570
<i>závazky ze soc. a zdrav. zabezpeč.</i>	352	313	333	242	223	213
<i>stát-daň. závazky a dotace</i>	-51	528	401	301	331	66
<i>krátkodobé přijaté zálohy</i>	13 187	11 530	4 015	15 401	0	0
<i>dohadné účty pasivní</i>	257	0	0	0	0	0
<i>jiné závazky</i>	15	0	150	0	0	0
Časové rozlišení pasiv	21	49	1 046	301	389	18

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI

(v tis. Kč)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	102 309	156 000	128 669	124 804	243 957	203 412
Tržby za prodej zboží	3 187	4 167	3 528	3 704	3 492	4 812
Výkonová spotřeba	100 237	141 992	126 280	129 650	217 901	193 585
<i>náklady vynaložené na prodané zboží</i>	2 767	3 125	2 850	3 099	2 840	3 069
<i>spotřeba materiálu a energie</i>	35 351	35 773	32 001	38 519	62 710	43 440
<i>služby</i>	64 886	106 219	91 429	88 032	152 351	147 076
Změna stavu zásob vl. činnosti	9 183	-1 076	-6 184	-14 072	14 905	2 416
Aktivace	0	0	0	0	0	0
Osobní náklady	11 072	11 323	11 101	11 569	12 544	10 841
<i>mzdové náklady</i>	8 278	8 495	8 321	8 649	9 353	8 106
<i>náklady na sociální a zdravotní poj.</i>	2 794	2 828	2 780	2 920	3 191	2 735
Úpravy hodnot v provozní oblasti	251	592	555	1 096	69	422
<i>úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé</i>	251	592	625	574	526	478
<i>úpravy hodnot pohledávek</i>	0	0	-70	522	-457	-56
Ostatní provozní výnosy	203	40	1 914	5	18	28
<i>tržby z prodeje DM</i>	0	0	0	0	0	0
<i>tržby z prodeje materiálu</i>	0	0	0	0	0	0
<i>jiné provozní výnosy</i>	203	40	1 914	5	18	28
Ostatní provozní náklady	9 502	871	2 527	723	370	457
<i>daně a poplatky</i>	432	359	234	325	113	115
<i>jiné provozní náklady</i>	9 070	512	2 293	398	257	342
Provozní výsledek hospodaření	92	531	-168	-453	1 678	531
Výnosové úroky a podobné výnosy	883	800	865	844	57	528
Ostatní finanční výnosy	291	17	34	48	21	37
Ostatní finanční náklady	484	456	273	162	700	618
Finanční výsledek hospodaření	690	361	626	730	-622	-53
EBT	782	892	458	277	1 056	478
Daň z příjmů	86	194	56	128	170	132
EAT	696	698	402	149	886	346
Výsledek hospodaření za účetní období	696	698	402	149	886	346