Obsah

[Úvod 4](#_Toc441225167)

[1 Vymezení cílů práce 4](#_Toc441225168)

[2 Teoretická část práce 5](#_Toc441225169)

[2.1 Charakteristika stavebního podniku 5](#_Toc441225170)

[2.2 Výkonnost podniku 7](#_Toc441225171)

[2.3 Charakteristika finanční analýzy 7](#_Toc441225172)

[2.4 Uživatelé finanční analýzy 8](#_Toc441225173)

[2.5 Zdroje informací pro finanční analýzu 9](#_Toc441225174)

[2.5.1 Rozvaha (bilance) 9](#_Toc441225175)

[2.5.2 Výkaz zisku a ztráty 11](#_Toc441225176)

[2.5.3 Přehled o peněžních tocích 12](#_Toc441225177)

[2.6 Ukazatele finanční analýzy 13](#_Toc441225178)

[2.7 Metody finanční analýzy 14](#_Toc441225179)

[2.8 Analýza absolutních ukazatelů 15](#_Toc441225180)

[2.9 Analýza rozdílových ukazatelů 15](#_Toc441225181)

[2.10 Analýza poměrových ukazatelů 16](#_Toc441225182)

[2.10.1 Ukazatele likvidity 17](#_Toc441225183)

[2.10.2 Ukazatele rentability 18](#_Toc441225184)

[2.10.3 Ukazatele zadluženosti 19](#_Toc441225185)

[2.10.4 Ukazatele aktivity 21](#_Toc441225186)

[2.10.5 Ukazatele s využitím cash flow 22](#_Toc441225187)

[2.10.6 Provozní ukazatele 22](#_Toc441225188)

[2.11 Analýza soustav ukazatelů 23](#_Toc441225189)

[2.11.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů 23](#_Toc441225190)

[2.11.2 Účelově vybrané skupiny ukazatelů 24](#_Toc441225191)

[2.11.3 Altmanův index (Z-skóre) 24](#_Toc441225192)

[2.11.4 Model IN – Index důvěryhodnosti 25](#_Toc441225193)

[2.11.5 Index bonity (IB) 25](#_Toc441225194)

[3 Případová studie 26](#_Toc441225195)

[3.1 Představení společnosti 26](#_Toc441225196)

[3.1.1 Základní údaje a předmět podnikání 26](#_Toc441225197)

[ 27](#_Toc441225198)

[3.1.2 Historie společnosti 27](#_Toc441225199)

[3.1.2 Strategie společnosti 28](#_Toc441225200)

[3.1.3 Hlavní trhy 28](#_Toc441225201)

[3.1.4 Organizační struktura 28](#_Toc441225202)

[3.2 Analýza situace 29](#_Toc441225203)

[3.2.1 PEST analýza 29](#_Toc441225204)

[3.2.2 SWOT analýza 32](#_Toc441225205)

[3.3 Vyhodnocení zdrojů použitých pro finanční analýzu 33](#_Toc441225206)

[3.4 Analýza stavových ukazatelů 34](#_Toc441225207)

[3.4.1 Horizontální analýza rozvahy 34](#_Toc441225208)

[3.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 39](#_Toc441225209)

[3.4.3 Vertikální analýza rozvahy 42](#_Toc441225210)

[3.4.4 Vertikální analýza tržeb 46](#_Toc441225211)

[3.5 Analýza rozdílových ukazatelů 47](#_Toc441225212)

[3.6 Analýza poměrových ukazatelů 49](#_Toc441225213)

[3.6.1 Ukazatele rentability 49](#_Toc441225214)

[3.6.2 Ukazatele aktivity 51](#_Toc441225215)

[3.6.3 Provozní ukazatele 53](#_Toc441225216)

[3.6.4 Ukazatele likvidity 55](#_Toc441225217)

[3.6.5 Ukazatele zadluženosti 57](#_Toc441225218)

[3.7 Analýza soustav ukazatelů 58](#_Toc441225219)

[3.7.1 Altmanovo Z-skóre 58](#_Toc441225220)

[3.7.2 Index důvěryhodnosti IN05 60](#_Toc441225221)

[3.7.3 Index bonity 61](#_Toc441225222)

[3.8 Shrnutí finanční analýzy 62](#_Toc441225223)

[4 Vlastní návrhy řešení 64](#_Toc441225224)

[4.1 Zadluženost 65](#_Toc441225225)

[4.2 Dodavatelské a odběratelské vztahy 65](#_Toc441225226)

[4.4 Pravidelná finanční analýza 66](#_Toc441225227)

[Seznam použitých zdrojů 67](#_Toc441225228)

[Seznam použitých zkratek 68](#_Toc441225229)

[Seznam tabulek 69](#_Toc441225230)

[Seznam obrázků 70](#_Toc441225231)

[Seznam grafů 71](#_Toc441225232)

[Seznam příloh 73](#_Toc441225233)

# Úvod

Finanční situace a výkonnost podniku je jednou z nejdůležitějších oblastí, na které se musí společnost zaměřit. Proto se také finanční analýza a její nástroje dostávají do stále důležitější pozice v rámci řízení firem. Soustava metod finanční analýzy vychází z účetních výkazů, ve kterých jsou obsaženy informace, z nichž se následně čerpá při vypracovávání samotné analýzy. Jejím provedením pak zjišťujeme, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem, jak je schopen dostávat svým závazkům a jak si vede pro případné investory. Pro správné vyhodnocení výsledků je také důležité rozebrat vnitřní a vnější okolí podniku. Hlavní cíl finanční analýzy je ale celkové posouzení finanční situace a zjištění silných a slabých stránek v hospodaření. Nevztahuje se pouze na přítomnost, ale výsledky se dají využít i pro lepší plánování budoucího vývoje a dosažní vytyčených cílů, tedy zisku a spokojenosti zákazníků.

V této diplomové práci se zabývám hodnocením finanční výkonnosti společnosti STAVEBNÍ FIRMA PLUS, s.r.o., která se pohybuje na stavebním trhu již od roku 1990. Její hlavní činnosti spočívají ve vykonávání stavebních prací jak pro veřejný, tak pro soukromý sektor. Firma působí zejména v Jihomoravském kraji a v současnosti zaměstnává 111 zaměstnanců

# 1 Vymezení cílů práce

Jako hlavní cíl této diplomové práce je vyhodnotit výkonnost a finanční situaci stavebního podniku STAVEBNÍ FIRMA PLUS, s.r.o. s využitím metod finanční analýzy. Práce je rozčleněna na teoretickou část, kde je nejprve charakterizován stavební podnik jako takový, v další části je definována výkonnost firmy, na kterou navazují techniky a metody finanční analýzy spolu s příslušnými ukazateli.

V praktické části je představena společnost, společně s analýzou vnitřního a vnějšího prostředí. Dále jsou uvedeny výpočty jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Nejprve je provedena analýza stavových ukazatelů, pomocí kterých je popsána majetková a finanční struktura firmy. Stavové ukazatele sestávají z horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů. Následně navazuje analýza rozdílových a poměrových ukazatelů. U rozdílových ukazatelů se jedná o čistý pracovní kapitál, čisté peněžní prostředky a také peněžně-pohledávkový finanční fond. V rámci analýzy poměrových ukazatelů jsou postupně propočteny ukazatele aktivity a rentability, na které navazují ukazatele likvidity, zadluženosti a provozní ukazatele. Poté přišla na řadu analýza souhrnných ukazatelů, kde byly vybrány dva bankrotní modely, konkrétně Altmanovo Z-skóre, index důvěryhodnosti českého podniku. Jako bonitní model je vypočten index bonity.

Po propočtení všech ukazatelů je provedeno shrnutí finanční analýzy společnosti.

# 2 Teoretická část práce

## 2.1 Charakteristika stavebního podniku

Stavebním podnikem můžeme nazvat takovou společnost, která má jako svoji hlavní činnost stavební výrobu. Jedná se o právnickou osobu, která vzniká a zaniká podle obchodního zákoníku. Právní forma těchto subjektů se také řídí obchodním zákoníkem, v drtivé většině se jedná o společnosti s ručením omezeným a akciové společnosti. Během aktivní činnosti podniků je jejich hlavní cíl pokud možno nejvyšší efektivita vloženého kapitálu. Aby bylo možné tento cíl splnit, musí firma vytvářet zisky. V průběhu obchodní činnosti se obvykle objevují i problémy, které mohou nejenom podnik poškodit, ale i přímo ohrozit jeho fungování. Pro co nejmenší efekt těchto situací na fungování podniku je potřeba tyto případné hrozby a problémy predikovat a mít připravený adekvátní plán jako reakci. Základní dělení těchto případných problémů je na hrozby interní a hrozby externí. Problémy externí nejsou vyvolány přímo činností podniku, ale vnějším prostředím, které na něj působí. Jako příklad můžeme uvést změny situací na pracovním, stavebním a finančním trhu, řadíme sem také změny zákonů a vyhlášek. Interní problémy naopak pocházejí přímo ze stavebního podniku, sem patří mimo jiné zajištění a prodej výroby a strategie firmy s výrobou spojené. [3]

#### Základní znaky stavebního podniku:

• Znaky zakázkové výroby – výroba je většinou založena na základě specifické objednávky od konkrétního zákazníka. Pro každou zakázku je nutné vypracovat časový harmonogram s obsahem pracovních postupů a rozvrhů jednotlivých částí zakázky.

• Materiálová náročnost – během výroby dochází ke spotřebě velkého množství materiálů a surovin. Tyto náklady tvoří vysokou část nákladů, pokud není podnik zaměřen a specializován na konkrétní stavební práce, při kterých jsou materiálové náklady nižší.

• Investiční náročnost – standardní stavební zakázka většinou vyžaduje, aby měl podnik k dispozici široké spektrum pracovních nástrojů a zařízení. V případě specializovaných společností tento znak nemusí platit.

• Hotová produkce je stacionární a výroba se přemisťuje – výsledek stavební výroby zůstává na místě zhotovení, zatímco výroba jako taková se přemisťuje na další působiště.

• Náročnější organizace výrobního procesu – organizace výrobního procesu může být ovlivňována větším množstvím faktorů a subjektů, toto se vztahuje jak na stranu dodavatele, tak na stranu odběratele. Proces může být ovlivněn také příslušnými státními úřady.

• Nižší využití výrobních kapacit – při nižším objemu prací na dodávaném produktu je pro maximálně efektivní využití výrobních kapacit potřeba, aby se tyto výrobní kapacity účelně přesouvaly.

• Delší výrobní cyklus – u stavebních zakázek se jedná o obvyklý jev, který vyžaduje vyšší nároky na provozní kapitál, organizaci a řízení výroby, proto je nutné, aby na ně byl podnik náležitě připraven. [3]

Odvětví stavebnictví zahrnuje celou škálu různých stavebních činností, které dávají společnostem pohybujícím se na stavebním trhu velkou variabilitu pro jejich konkrétní zaměření. Podniky samy se pak mohou rozhodovat, jestli budou poskytovat komplexní dodávky stavebních prací, nebo se zaměří na konkrétní tržní segment. Rozhodujícím faktorem pro zvolení okruhu stavebních činností by měla být jejich rentabilita a také jejich schopnost uplatnění na trhu. Společností zvolené zaměření pak ovlivňuje i styl řízení dané firmy. Produktem stavební výroby jsou ucelené stavební objekty nové výstavby v jednotlivých odvětvích stavebnictví, popřípadě dodávky stavebních prací na rekonstruovaných, modernizovaných, nebo nově vytvářených objektech. Objednávky mohou být realizovány celé s využitím vlastních výrobních kapacit, ale také je možné využít subdodavatele. [3]

## 2.2 Výkonnost podniku

Výkonnost podniku není jasně definovaný termín a dá se na něj nahlížet z různých hledisek. Jeden pohled je, že základem každého podnikání by mělo být to, aby byl podnik dlouhodobě úspěšný a mohl se rozvíjet. Dalším pohledem na výkonnost může být, že se posuzuje, jak je úspěšný v dosahování vytyčených cílů, ať už jde o podíl na trhu či vytváření dalších zdrojů, případně plnění jiných kritérií. V historii se náhled na výkonnost měnil, z toho plyne velké množství metod a kritérií, jak výkonnost posuzovat. Jednu dobu se například nejvíce cenilo, když měly podniky co nejvyšší marži vzhledem k tržbám, v dalším období zase převládaly snahy co nejvíce maximalizovat zisk. Dnes se jedná o komplexnější pojetí výkonnosti, které do jisté míry kombinuje všechny předchozí pojetí a zaměřuje se na celkovou hodnotu, kterou společnost pro vlastníky tvoří.

Výkonnost podniku je jistý souhrn informací, který nám podává zprávu o tom, jak je podnik úspěšný. Sestává z hodnocení pozice společnosti na trhu a její dlouhodobou udržitelnost, stejně tak jako jeho schopnost se přizpůsobit měnícímu se prostředí. Součástí hodnocení je také technická finanční analýza, kdy se hodnotí schopnost podniku být finančně stabilní a solventní. Dalším důležitým aspektem je také jeho schopnost vytvářet nové zdroje, tedy ziskovost a rentabilita. Na technickou finanční analýzu se zaměřím podrobněji v následující kapitole. [1], [2], [4], [7]

## 2.3 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je nástroj, který představuje systematický rozbor různých vstupních dat. Existují různé způsoby a metody zpracování těchto dat, pro její analýzu je důležité, abychom měly data z více po sobě jdoucích let, abychom mohli zachytit různé změny a trendy. Po vypočtení výsledků a při jejich správné interpretaci nám výstupy finanční analýzy mohou sloužit jako podklad pro kvalitnější a vhodnější vedení firmy v budoucnosti. Požadovaná vstupní data získáváme většinou z účetních výkazů, které jsou společnosti povinny vést. Nejdůležitější účetní výkazy pro finanční analýzu jsou rozvaha, přehled finančních toků podniku a výkaz zisků a ztrát. Jednotlivé výkazy samy o sobě nejsou schopny ukázat situaci, v níž se podnik nachází, tudíž je nutné je zpracovat v rámci metod finanční analýzy, abychom získali relevantní data, která už situaci v podniku ukázat mohou.

Finanční analýza jako taková se dá charakterizovat jako formalizovaná metoda, která srovnává různé data z účetních výkazů, tím tak rozšiřuje jejich výpovědní hodnotu, na základě které můžeme posoudit finanční a hospodářské zdraví firmy. Za hlavní účel finanční analýzy je považováno právě zjištění hospodářské situace, na základě čehož se pak upravuje strategie společnosti do dalších let. Slouží také jako podklad pro rozpoznání silných a slabých stránek v řízení firmy. Zjištěné silné stránky lze využít pro následný rozvoj, zatímco slabé stránky mohou v budoucnu společnost ohrožovat, proto je důležité na nich pracovat, aby se pokud možno minimalizovaly. [4]

V historii se finanční analýza objevuje už s prvním používáním peněz. Samozřejmě se nejednalo o dnešní ucelený systém, nicméně určité prvky a potřeba srovnání, které známe ve finanční analýze i dnes, existovaly již od počátku. Samotný termín finanční analýza v dnešním slova smyslu byl poprvé používán v USA, zejména v teoretických pracích na univerzitách. Praktické využívání finanční analýzy se datuje do posledních několika desetiletí, během nichž také dochází k největšímu vývoji různých metod a jejich zpřesňování. Na počátku se používala pro srovnávání absolutních změn v účetnictví, s jejím rozvojem se ale přišlo na to, že pomocí finanční analýzy lze také lépe posoudit úvěrové a platební schopnosti firmy. [2]

Dnes je finanční analýza velmi důležitý nástroj na řízení podniku a je dlouhodobě používána na určování strategie pro jednotlivé společnosti po celém světě. V České republice se finanční analýza nejvíce rozvinula po pádu socialistického režimu a uvolnění hospodářské situace ze strany státu, což je spojeno také se vznikem soukromých firem. [2;4]

## 2.4 Uživatelé finanční analýzy

Hospodářská situace podniku je předmětem zájmu více subjektů a to nejen ty, které jsou spojeny přímo s chodem firmy (např. vlastníci, dodavatelé a odběratelé). Tyto subjekty získávají informace zejména z finanční analýzy. Na základě uživatelů, pro které je finanční analýza určena tedy můžeme rozdělit finanční analýzu interní a externí.

Externí finanční analýza je zpracovávána na základě veřejně dostupných údajů o hospodaření podniku, dle kterých si může každý zájemce vyhodnotit požadované charakteristiky podniku. Na základě těchto zjištění se může lépe rozhodnout, jestli je vhodné s daným podnikem spolupracovat. [1;4]

Mezi externí uživatele finanční analýzy řadíme:

* banky
* pojišťovny
* stát
* obchodní partneři
* konkurenční podniky

Interní finanční analýza má k dispozici i všechny interní materiály o finanční situaci zkoumaného podniku, slouží především pro vnitřní potřeby podniku a umožňuje snadnější interpretaci výsledků. Provádí ji nejčastěji auditoři, auditorské firmy, případně ratingové agentury a další.

Interní uživatelé:

* manažeři
* zaměstnanci
* vlastníci
* odbory [4]

## 2.5 Zdroje informací pro finanční analýzu

Velmi důležitou podmínkou pro správné zpracování finanční analýzy jsou kvalitní a komplexní vstupní informace. Pokud tyto vstupní informace nebudou kvalitní, případně některé data budou chybět, může se to nepříznivě projevit na výsledcích a jejich následných interpretacích. Díky rozšíření moderních informačních technologií, zvláště internetu, je získávání a hledání příslušných dat nesrovnatelně snadnější a rychlejší, než bývalo v minulosti. Stále však platí, že nejdůležitější a základní zdroj informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy.

Informační zdroje dělíme do tří základních skupin:

* Zdroje finančních informací – do této skupiny řadíme hlavně vnitropodnikové účetnictví s výkazy, výroční zprávy a informace finančních analytiků. Můžeme sem řadit také prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství, výroční zprávy emitentů cenných papírů apod.
* Kvantifikované nefinanční informace – sem řadíme zejména oficiální podnikové ekonomické a statistiky, podnikové plány, nákladové a cenové kalkulace, evidenci produkce, poptávky, odbytu, rozbory technologie atd.
* Nekvantifikované informace – jde o zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk, nezávislé prognózy aj. [2], [4]

### 2.5.1 Rozvaha (bilance)

Rozvaha je jeden ze základních účetních výkazů, který je také jednou z povinných součástí účetní uzávěrky. Základní dělení údajů v rozvaze je na aktiva a pasiva. Zobrazuje stav majetku ve společnosti k určitému časovému okamžiku a také zdroje, za které byl tento majetek pořízen. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni účetního období, toto období se vztahuje obvykle buď ke kalendářnímu, anebo hospodářskému roku.

Na levou stranu rozvahy řadíme aktiva, ta zobrazují majetkové poměry a jejich strukturu ve společnosti. Skupiny aktiv jsou v rozvaze dělené podle jejich stupně likvidity, v účetních standardech používaných v České republice jsou skupiny aktiv řazeny od jednotek nejméně likvidních, po položky nejlikvidnější. Aktiva členíme do tří základních oddílů, a to na dlouhodobý majetek, oběžný majetek a časové rozlišení.

Dlouhodobý hmotný majetek se dále dělí na dlouhodobý hmotný majetek, jeho podkategorie jsou pozemky, stavby, samostatné movité věci a jejich soubory a jiný hmotný majetek. Dlouhodobý hmotný majetek musí mít pořizovací cenu minimálně 40 000 Kč a musí být vázán ve firmě déle než jeden rok. Jeho opotřebení se vyjadřuje odpisy.

Mezi dlouhodobým nehmotným majetkem rozlišujeme také podkategorie, konkrétně software, goodwill, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje a ocenitelná práva. Platí pro něj stejná definice, jako pro dlouhodobá hmotná aktiva, pouze pořizovací cena musí být minimálně 60 000 Kč.

Oběžný majetek, jak už z názvu vyplývá, ve společnosti koluje a mění svou podobu, jedná se buď o věcný oběžný majetek (zásoby, polotovary aj.), nebo o peněžní oběžný majetek, jako například krátkodobé a dlouhodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek (pokladna, hotovost na účtech v bankách).

Pravá strana rozvahy je tvořena pasivy. Jako pasiva označujeme zdroje krytí majetku. V rozvaze jsou zdroje financování děleny podle své struktury. Podle toho rozlišujeme pasiva na vlastní kapitál, který vyjadřuje výši investic od majitelů a patří sem také výsledky hospodaření, které si podnik vytváří. Základní kapitál je povinný vstupní vklad, podle dnešní právní úpravy má pro společnosti s ručením omezeným hodnotu 1 Kč.

Cizí zdroje jsou ve své podstatě závazky vůči jiným stranám (banky, dodavatelé, stát atd.), které podnik také využívá k financování své činnosti. Cizí zdroje dále dělíme na rezervy, krátkodobé závazky se splatností menší než jeden rok, dlouhodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Další kategorií je časové rozlišení.

###### Tabulka 2-1 – Rozvaha (Zdroj: upraveno dle [5])

|  |  |
| --- | --- |
| **Aktiva** | **Pasiva** |
| **Dlouhodobý majetek** | **Vlastní kapitál** |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | Základní kapitál |
| Dlouhodobý hmotný majetek | Kapitálové fondy |
| Dlouhodobý finanční majetek | Fondy ze zisku |
|  | Výsledek hospodaření |
| **Oběžný majetek** | **Cizí zdroje** |
| Zásoby | Rezervy |
| Dlouhodobé pohledávky | Krátkodobé závazky |
| Krátkodobé pohledávky | Dlouhodobé závazky |
| Krátkodobý finanční majetek | Bankovní úvěry a výpomoci |
| **Časové rozlišení aktiv** | **Časové rozlišení pasiv** |

### 2.5.2 Výkaz zisku a ztráty

Další z účetních výkazů, který je povinnou součástí účetní uzávěrky. Jeho hlavní účel je informování o úspěšnosti práce podniku a slouží také k hodnocení, jak je společnost schopna zhodnocovat vložený kapitál. Dodává informace o nákladech, výnosech a výsledcích hospodaření za určité časové období. Zaznamenává pohyb tokových veličin.

Při srovnání různých výnosů a nákladů jsme schopni rozlišit několik typů výsledků hospodaření, které nám více napovídají, jak si firma vedla v daném segmentu činností. Jedná se o výsledek hospodaření z provozní činnosti, finanční činnosti a mimořádný výsledek hospodaření. Součet výsledku hospodaření z provozní činnosti a výsledku hospodaření z finanční činnosti má své vlastní označení Při srovnávání výnosů a nákladů se můžeme dostat do dvou situací, pokud jsou výnosy vyšší, než náklady, to znamená, že firma vytváří zisk. V případě, že jsou náklady vyšší než výnosy, dostává se společnost do ztráty. Záznamy se do výkazu zisku a ztráty zapisují vždy pro časové období, do kterého věcně i časově patří (nezáleží tedy, jestli jsou pohledávky a závazky již uhrazeny), toto pravidlo se nazývá akruální princip. Z toho vyplývá, že náklady se budou projevovat úbytkem aktiv, případně zvýšením závazků. U výnosů je projev opačný – zvýšení aktiv nebo snížení závazků.

###### Tabulka 2-2 – Výkaz zisku a ztráty (Zdroj: upraveno dle [5])

|  |
| --- |
| **Prodejní činnost** |
| (+) Tržby za prodej zboží |
| (-) Náklady vynaložené na prodej zboží |
| **(+) Obchodní marže** |
| **Výrobní činnost** |
| (+) Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb |
| (-) Náklady na výrobu |
| **(+) Přidaná hodnota** |
| (-) Osobní náklady, daně, poplatky, odpisy a ostatní provozní náklady |
| **Provozní výsledek hospodaření** |
| **Finanční činnost** |
| (+) Výnosy z finanční činnosti |
| (-) Náklady z finanční činnosti |
| **Finanční výsledek hospodaření** |
| **Výsledek hospodaření za běžnou činnost** |
| **Mimořádná činnost** |
| (+) Mimořádné výnosy |
| (-) Mimořádné náklady |
| **Mimořádný výsledek hospodaření** |
| **Výsledek hospodaření za účetní období** |

### 2.5.3 Přehled o peněžních tocích

Výkaz cash flow (peněžních toků) obsahuje informace o proudění peněžních toků za dané účetní období. Zaznamenávají se do něj nárůsty a úbytky objemu peněžních prostředků, nárůsty označujeme jako příjmy, úbytky jako výdaje. Do příjmů řadíme finanční hotovost, cenné papíry, ceniny, peníze na bankovním účtu a peníze na cestě. U peněžních prostředků je charakteristická jejich vysoká likvidita, díky které je jsme schopní velice snadno použít jako platební prostředek. Přehled o peněžních tocích se dělí na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Při provozní činnosti se jedná o základní výdělečnou činnost podniku, která je definována podnikatelským záměrem. Počítá se jako výsledek hospodaření z běžně činnosti před zdaněním úpravou o nepeněžní operace, změnou pracovního kapitálu, zaplacenými a přijatými úroky, od tohoto výsledku se odečte daň z příjmů za běžnou činnost.

Investiční činnost obsahuje peněžní toky za pořízení, prodej, či vyřazení dlouhodobého majetku, které se nevztahují k běžné provozní činnosti. Patří sem také půjčky a úvěry spřízněným osobám.

Finanční činnost zahrnuje změny ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Jde tedy hlavně o přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu, dividendy aj.

Přehled o peněžních tocích lze sestavit dvěma způsoby:

- **přímo** - sledujeme příjmy a výdaje podniku za dané období,

- **nepřímo** - za pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků.

###### Tabulka 2-3 – Přehled cash flow (Zdroj: upraveno dle [5])

|  |
| --- |
| **Zisk po úhradě úroků a zdanění** |
| (+) Odpisy |
| (+) Jiné náklady |
| (-) Výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz |
| **Cash flow ze samofinancování** |
| (+-) Změna stavu pohledávek |
| (+-) Změna stavu krátkodobých cenných papírů |
| (+-) Změna stavu zásob |
| (+-) Změna stavu krátkodobých závazků |
| **Cash flow z provozní činnosti** |
| (+-) Změna stavu fixního majetku |
| (+-) Změna stavu obligací a akcií |
| **Cash flow z investiční činnosti** |
| (+-) Změna stavu dlouhodobých závazků |
| (+) Přírůstek vlastního jmění z důvodu emise akcií |
| (-) Vyplacení dividend |
| **Cash flow z finanční činnosti** |

## 2.6 Ukazatele finanční analýzy

Ukazatele finanční analýzy definujeme jako zpracování údajů obsažených v účetních výkazech a z nich odvozené hodnoty. Velmi důležité je brát v potaz časové období, ke kterému se účetní výkazy vážou. Zatímco stavové veličiny jsou zaznamenávány v určitém časovém rozmezí, tak tokové veličiny jsou vázány určitým okamžikem. Prvním rozdělením ukazatelů finanční analýzy je na ukazatele extenzivní a intenzivní.

Externí ukazatele: Do této skupiny řadíme stavové, tokové, rozdílové a finanční ukazatele. Poskytují informace o rozsahu zkoumaných položek, proto jsou také zaznamenávány v přirozených objemových jednotkách. (4,2)

Intenzivní ukazatele: Ukazují, jak jsou jednotlivé extenzivní ukazatele využívány a jak se mění. Jedná se tedy v podstatě o podíl extenzivních ukazatelů. Intenzivní ukazatele dále rozdělujeme na stejnorodé a nestejnorodé. Stejnorodé ukazatele jsou vyjádřeny poměrem, ve kterém mají vstupní hodnoty extenzivních ukazatelů stejnou jednotku, u nestejnorodých mají vstupní hodnoty extenzivních ukazatelů jednotku odlišnou. [4]

Finanční ukazatele:

* Extenzivní
  + Stavové
  + Tokové
  + Rozdílové
  + Nefinanční
* Intenzivní
  + Stejnorodé
  + Nestejnorodé

## 2.7 Metody finanční analýzy

V posledních desetiletích došlo i díky rozvoji techniky k značnému vývoji v oblastech matematických, ekonomických a statistických věd. Ruku v ruce s tím šel také rozvoj metod, kterými lze posuzovat finanční zdraví podniků. Při samotné volbě konkrétní metody se musí zohlednit jejich účelnost, spolehlivost a zapomínat by se nemělo ani na nákladnost. Výstupy z finanční analýzy je možné použít i pro další účely, proto je volba metody kruciální. V ekonomii se běžně používají dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů, prvním z nich je fundamentální analýza, druhým je technická analýza. Zpravidla se ale oba tyto přístupy kombinují, abychom byli schopni vypočítat pokud možno nejpřesnější výsledek.

**Fundamentální analýza** – pro tuto analýzu jsou potřebné znalosti mezi ekonomickými a makroekonomickými procesy. Je v ní obsaženo velké množství informaci, přesto se pro vyvození závěrů většinou nevyužívá algoritmizovaných postupů. [1,2]

**Technická analýza** – využívá matematické, ekonomické, statistické a další algoritmizované metody. Díky nim kvantitativně zpracovává informační vstupy a jejich výsledky se posléze vyhodnocují z ekonomického hlediska. [2]

Jak už vyplývá z definic, finanční analýza patří spíše do skupiny technické analýzy, využívá metody, které můžeme rozdělit na:

**Elementární analýza:** S elementární analýzou se setkáváme nejčastěji. Pracuje se základními znalostmi ekonomiky a matematiky. Jako vstupní data pro výpočet elementárních ukazatelů slouží zejména účetní výkazy (případně dokumenty z nich odvozené).

**Vyšší analýza:** Je pro ni zapotřebí větší znalost matematiky, statistiky, ekonomických teorií i praxe. Není použitelná za každé situace na každý podnik, což je dáno vyšší složitostí výpočtů. Vyšší analýzou se zaobírají většinou přímo společnosti na ni specializované. [2]

## 2.8 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele popisují hlavně vývojové trendy. Tyto jednotlivé jevy nemají přímý vztah k jiným jevům. Získáváme je analýzou účetních výkazů. U absolutních ukazatelů záleží také na velikosti firmy, proto je jejich výsledky a srovnávání s konkurenčními společnostmi problematické. Řadíme je mezi extenzivní ukazatele, což znamená, že výsledky jsou uváděny v přirozených jednotkách. Řadíme mezi ně zejména horizontální a vertikální analýzu vývojových trendů. Tyto analýzy nám také mohou pomoci odhalit místa, ve kterých mohou potenciálně vznikat problémy. [4], [2]

**Horizontální analýza** – neboli analýza vývojových trendů se zaobírá změnami absolutních ukazatelů za dané časové úseky, jak za celé účetní období, tak také za jejich kratší části. Pro jejich analýzu je tedy potřeba mít údaje nejméně za dvě po sobě jdoucí období. Hlavní cíl je srovnat pohyby jednotlivých údajů jak v absolutních číslech, tak relativně, měří se také jejich intenzita. Horizontální analýza vychází z účetních výkazů a jde horizontálním směrem, čili „po řádcích“. Čím delší časové období analyzujeme, tím přesnější srovnání máme, je tedy možné vyvodit přesnější závěry. [4], [2], [7]

**Vertikální analýza** – nazývá se také jako procentní rozbor komponent, případně strukturální analýza. Spočívá v tom, že jednotlivé položky v účetních výkazech srovnává v relaci se zvolenou základní veličinou, zjišťuje jejich procentuální podíl. Nejčastěji se můžeme setkat s případy, kdy je v rozvaze zvolena jako základna položka celkových aktiv, respektive celkových pasiv (tzn. bilanční suma). Ve výkazu zisku a ztráty se za základnu vybírá obvykle suma celkových výnosů nebo tržeb. Tento princip dává možnost zkoumat relativní struktury aktiv, pasiv, zároveň také umožňuje vyjádření podílů jednotlivých položek na tvorbě zisku. Vertikální analýza tedy pracuje s určitým časovým úsekem odshora dolů. Opět je vhodné pro zjištění trendů a přesnější interpretaci závěrů mít data za více časových úseků. Díky tomu, že jsou používány relativní jednotky (%), lze výsledky vertikální analýzy lépe srovnat i s ostatními firmami. [7], [5], [4]

## 2.9 Analýza rozdílových ukazatelů

Do skupiny absolutních ukazatelů můžeme řadit také ukazatele rozdílové, které nazýváme i finančními fondy nebo fondy finančních prostředků. Slovo fond je v tomto smyslu chápáno spíše jako agregace určitých stavových položek (ať už aktiv či pasiv) nebo rozdíl určitých položek v aktivech a pasivech (tento rozdíl nazýváme většinou čistým fondem). Vypracovávají se rovněž ze základních účetních výkazů. Vzhledem k tomu, že sledují hlavně takzvané tokové položky, budou tedy vycházet z výkazů zisku a ztrát a výkazu o peněžních tocích. Pokud analyzujeme oběžné aktiva, využijeme i rozvahu. [5,2]

Finanční analýza se nejčastěji zabývá následujícími fondy:

**Čistý pracovní kapitál** – rovněž provozní nebo provozovací kapitál, je to nejvíce využívaný rozdílový ukazatel. Jeho výpočet je rozdíl mezi sumou oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Mezi oběžná aktiva nezahrnujeme dlouhodobé pohledávky, u krátkodobých závazků je zase potřeba připočíst hodnotu běžných bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí. Čistý pracovní kapitál jde tedy charakterizovat jako díl oběžných aktiv, který je financován dlouhodobými zdroji (dlouhodobé bankovní úvěry, vlastní kapitál, dlouhodobé bankovní úvěry). Jeho hodnota je důležitá pro krátkodobé financování činnosti podniku. [5], [7]

**Čisté pohotové prostředky** – zde se jedná o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Existují dvě varianty výpočtu, při přísnějším pohledu se spočítá suma peněz v hotovosti a na běžných bankovních účtech, od nichž se odečtou okamžitě splatné závazky. Při benevolentnějším výpočtu se okamžitě splatné zakázky odečítají od sumy krátkodobého finančního majetku. Tento ukazatel může být ovlivněn časovým posunem plateb (ať už záměrně, nebo nevědomky). [5], [7]

**Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond** – je považován za jakýsi kompromis mezi dvěma předchozími ukazateli. Počítá se jako suma oběžných aktiv bez zásob a nelikvidních pohledávek, od nichž se odečtou krátkodobé závazky. Říká se mu také peněžně pohledávkový finanční fond.

**Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond** - Kromě pohotových prostředků a jejich ekvivalentů bere do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky. Výpočet probíhá tak, že od oběžných aktiv odečteme krátkodobá pasiva, nelikvidní pohledávky a zásoby. [4], [7], [2]

## 2.10 Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o základní metodický nástroj finanční analýzy a během jejího vývoje bylo navrženo a používáno velké množství poměrných ukazatelů. Některé z nich se zabývaly stejným předmětem, přesto se jejich výpočet různil. Vychází také z dnes veřejně dostupných účetních výkazů. Jednotlivé poměrové ukazatele počítáme jako poměry mezi jednou, případně více položkami, tuto sumu pak dělíme opět jednou, nebo více položkami. Výběr daných položek a konkrétních ukazatelů vychází z požadavků na jejich vypovídající schopnost, zároveň je ale potřebné vybrané ukazatele zařadit do kontextu, aby se předešlo dezinterpretacím. [4], [1]

Vzhledem k existenci velkého množství poměrových ukazatelů existuje také větší množství jejich členění. Nejobvyklejší jsou však následující:

Členění dle vstupních účetních výkazů:

• Ukazatele struktury majetku a kapitálu

• Ukazatele tvorby výsledku hospodaření

• Ukazatele na základě peněžních toků

Členění podle zaměření jednotlivých ukazatelů:

• Ukazatele likvidity

• Ukazatele rentability

• Ukazatele zadluženosti

• Ukazatele aktivity

• Ukazatele tržní hodnoty

• Ukazatele cash flow [1], [4]

### 2.10.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vypovídají o způsobilosti dané firmy splácet krátkodobé závazky bez větších ztrát hodnoty při využití transformace aktiv na peněžní prostředky. Dostatečná likvidita je hlavní předpoklad pro udržení platební schopnosti podniku a tím pádem jeho úspěšné existence. Při nedostatku likvidity naopak hrozí, že společnost nebude schopna využít příležitosti k zisku (tendence méně riskovat) a dostát svým závazkům (riziko platební neschopnosti a následného bankrotu, je prokázána přímá souvislost mezi solventností a likviditou). Jednotlivé položky mají různou likviditu, nejlikvidnější položky jsou hotovost a peníze uložené na bankovním účtu, za nejméně likvidní složku bereme stálá aktiva.

Nejčastěji se setkáváme s následujícími třemi základními ukazateli:

* Okamžitá likvidita – je také nazývána likviditou prvního stupně. Vstupují do ní pouze nejlikvidnější rozvahové položky, tedy většinou finanční majetek podniku, při striktnějším výkladu se započítává jenom finanční hotovost a zůstatky na běžných bankovních účtech. Pro výpočet dáváme do čitatele krátkodobý finanční majetek (případně finanční hotovost), za jmenovatele dosazujeme krátkodobé závazky s okamžitou splatností. Doporučované hodnoty se pohybují mezi 0,9-1,1, v České republice se nicméně udává spodní hranice i jako 0,6, někdy i 0,2.
* Pohotová likvidita – likvidita druhého stupně. Do čitatele dosadíme sumu oběžných aktiv, od kterých odečteme zásoby, ve jmenovateli jsou opět krátkodobé závazky. Za ideální výsledek je považována hodnota 1, ta značí, že firma je schopna se vypořádat se svými krátkodobými závazky, aniž by musela prodávat zásoby. Doporučené rozmezí je ale v mezích 1-1,5. Vyšší hodnoty jsou výhodné spíše pro věřitele, nižší jsou preferovány spíše majiteli a akcionáři.
* Běžná likvidita – neboli likvidita třetího stupně. Sděluje, kolikanásobně budou pokryty krátkodobé závazky oběžnými aktivy, případně kolik jednotek oběžných aktiv pokrývá jednotku krátkodobých závazků. Počítáme ji tak, že v čitateli jsou oběžná aktiva a ve jmenovateli krátkodobé závazky. S vyšší hodnotou je pravděpodobnější, že si firma zachová platební schopnost. Nevýhodou tohoto ukazatele je, že nebere v úvahu likviditu oběžných aktiv ani splatnost krátkodobých dluhů. Doporučované hodnoty se pohybují mezi 1,5-2,5, v literatuře ale můžeme nalézt i odlišné rozmezí s nižší horní hranicí. [2], [4], [5]

### 2.10.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (někdy také výnosnost vloženého kapitálu) slouží jako kritérium, kterým můžeme posoudit schopnost podniku vytvářet nové zdroje a tvořit zisk užíváním investovaného kapitálu. Pro výpočet těchto ukazatelů se využívají data hlavně z výkazu zisků a ztrát a z rozvahy. U ukazatelů rentability je v čitateli obyčejně toková položka, která zastupuje určitý výsledek hospodaření a ta se dělí určitým druhem kapitálu (stavové položky), nebo také tržby (tokové veličiny). Pomocí ukazatelů rentability se také posuzuje, jaká je efektivita konkrétní činnosti. [2], [4], [7]

Ve finanční analýze používáme tyto čtyři základní druhy zisků:

* EBITDA – zkratka anglického earnings before interest, taxes, depreciation and amortization, jde tedy o zisk před tím, než jsou odečteny úroky, daně a odpisy.
* EBIT – earnings before interest and taxes, zisky před odečtením úroků a daní
* EBT – earnings before taxes, čili zisk před zdaněním.
* EAT – earnings after taxes, zisk po zdanění.

Nejčastěji používané ukazatele rentability:

* ROA (rentabilita celkového vloženého kapitálu) – někdy také jako ROI. Odráží celkovou výnosnost vloženého kapitálu, aniž by zkoumala typy zdrojů, které byly využity pro financování. Počítá se jako podíl zisku po zdanění a celkového vloženého kapitálu (pod tímto pojmem se rozumí celková aktiva).
* ROCE – rentabilita celkového investovaného kapitálu. Pomocí tohoto ukazatele se hodnotí míra zhodnocení aktiv společnosti, které jsou financovány vlastním i cizím kapitálem.
* ROE – rentabilita vlastního kapitálu. Obdobně jako předchozí případ, pouze se zaměřuje na vlastní kapitál. Pro investory je víc vypovídající než ROCE.
* ROS – rentabilita tržeb, výsledek vyjadřuje, kolik zisku je podnik schopen vytvořit na 1 Kč tržeb. U tohoto ukazatele se využívají různé kategorie zisku.
* ROC – rentabilita nákladů. Jde o doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb. Ukazuje, jaké jsou náklady na 1 Kč tržeb.

Zvýšení rentability jde za určitých podmínek docílit tzv. pákovým efektem. Spočívá v tom, že k vlastnímu kapitálu se připojí cizí kapitál. Rentabilita se zvýší, pokud si společnost dokáže vydělat na půjčeném kapitálu více, než bude povinna platit na úrocích z půjčky, respektive rentabilita dalších investic musí být vyšší, než dohodnutý úrok za využití cizího kapitálu. Vychází se z toho, že je obvyklé, když cizí kapitál levnější, než kapitál vlastní, další výhodou také je, že úroky lze zahrnout do nákladů firmy. Využívání pákového efektu ve větší míře ale také přináší značná rizika, při vyšším zadlužení jsou další půjčky stále dražší a v případě špatného odhadu výdělku funguje pákový efekt i opačně. [3], [4], [5]

### 2.10.3 Ukazatele zadluženosti

Stavební podniky (a nejenom ony) využívají ke své činnosti jak vlastní, tak také cizí zdroje. Pro firmy je velmi důležité mít optimální strukturu mezi vlastními a cizími zdroji, při hledání této rovnováhy pomáhají ukazatele zadluženosti. Při vysokém financování vlastním kapitálem dochází k snížení celkové výnosnosti vlastního kapitálu, protože cena úroků placená využívání cizího kapitálu je v běžném podnikatelském prostředí nižší, než cena podílu na zisku (případně dividendy) při investování vlastního kapitálu. Tento jev se nazývá úrokový daňový štít. Na druhou stranu při snaze o co největší podíl financování cizím kapitálem se naráží na situaci, že ochota investorů půjčovat další peníze při vysokém zadlužení se markantně snižuje a nastavují se přísnější podmínky. Struktura dlouhodobého kapitálu, ze kterého se financuje dlouhodobý majetek podniku, je pojmenována jako kapitálová struktura. Jde tedy vlastně o poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. [4], [5]

Nejběžnější ukazatele zadluženosti jsou:

* Ukazatel věřitelského rizika – také se mu říká debt ratio a vyjadřuje celkové zadlužení podniku. Vypočítá se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Z obecného hlediska platí, že čím vyšší ukazatel je, tím je podnik zadluženější a investování do něj je tedy riskantnější, proto se tento ukazatel snaží firmy držet v rozumné míře. Je ale důležité brát v úvahu také strukturu dluhů. Pokud je firma schopna zvýšit rentabilitu s dalšími cizími zdroji o vyšší podíl, než je hodnota úroků, může být vyšší zadlužení výhodné.
* Koeficient samofinancování (equity ratio) – je považován za ukazatel doplňkový k ukazateli věřitelského rizika, jejich součet by měl být 1. Je vyjádřen jako podíl vlastního kapitálu k celkovým aktivům a pomocí něj můžeme poznat strukturu majetku ve společnosti.

Ukazatel úrokového krytí – slouží k zjištění, jestli je daná firma schopna unést dluhové zatížení. Vypočítá se jako podíl, kde v čitateli je EBIT, ve jmenovateli jsou nákladové úroky. Z toho tedy plyne, že ukazuje, kolikrát je zisk vyšší, v horším případě nižší, než úroky za splácení dluhů. Rezerva se nazývá bezpečnostní polštář. Všeobecně doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je 3 a vyšší, aby ještě společnost byla schopna zajistit kladný výsledek hospodaření i po vypořádání s úroky. [4], [5], [1]

### 2.10.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity jsme schopni posoudit efektivitu společnosti ve využívání finančních prostředků. Také pomohou ukázat provázanost daných prvků v aktivech a pasivech. Výsledky těchto ukazatelů jsou nejčastěji počty obrátek nebo doby obratu v jednotlivých zdrojích, aktivech, pasivech. Z těchto informací lze odvodit, jak se s aktivy a jejich jednotlivými složkami hospodaří a také jaký je vliv tohoto hospodaření na likviditu a rentabilitu. [1]

Hlavní ukazatele jsou:

* Ukazatel obratu celkových aktiv – je označován i jako ukazatel vázanosti celkového vloženého kapitálu. Je součástí pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu.
* Obratovost zásob – znázorňuje rychlost obratu zásob. Je vyjádřena jako podíl tržeb a průměrného stavu zásob. Obratovost zásob k sobě také váže doplňkový ukazatel – dobu obratu zásob. Doba obratu zásob se vypočítá jako poměr 365 dní a obratovosti zásob. Výsledek doby obratu zásob je počet dní, které jsou oběžná aktiva držena jako zásoby. Z výpočtů vyplývá, že čím vyšší je obratovost zásob, tím nižší je doba obratu. V dnešní době se většinou preferuje vysoká obratovost, vázání vyššího podílu aktiv do zásob totiž není pro firmu příliš výhodné (u konkrétních materiálů může být situace odlišná) a může ovlivnit platební schopnosti podniku. [1], [4]
* Ukazatel obratovosti pohledávek – zjišťuje, jaké časové období je vázaný majetek společnosti ve formě pohledávek. Počítá se jako podíl, kde v čitateli jsou tržby a ve jmenovateli objem pohledávek. I u obratovosti pohledávek se počítá průměrná doba splatnosti pohledávek, tedy doplňkový ukazatel, který se jmenuje doba obratu pohledávek. Doba obratu by měla být přibližně stejná jako délka splatnosti faktur, pokud je výsledek vyšší, tak to znamená, že odběratelé nedodržují stanovené doby splatnosti faktur. [1], [2], [4]

* Obratovost závazků – počítá se obdobně jako obratovost pohledávek, pouze se místo pohledávek dosazují do podílu závazky. Ukazuje, jak společnost zvládá dodržovat splácení svých závazků, proto je využíván hlavně věřiteli, kterým napomáhá k rozhodování při obchodní spolupráci. Existuje i doplňkový ukazatel – doba obratu závazků, která vypočítá průměrnou dobu, splácení dluhů. V souvislosti s obratovostí pohledávek a dodržením finanční rovnováhy ve společnosti platí, že doba obratu závazků by měla být delší, než doba obratu pohledávek. [1], [2], [4]

### 2.10.5 Ukazatele s využitím cash flow

Ukazatele, které využívají cash flow mají za úkol včas rozpoznat takové situace, které by mohly zapříčinit problémy se splácením závazků. Také z nich jde vypozorovat trend a umožňují nám lépe odhadnout směr, kterým se vyvíjí finanční situace podniku. [2]

Rozlišujeme tyto základní ukazatele:

* Obratová rentabilita – popisuje podnikové hospodaření a jeho efektivnost. Výpočet je podíl cash flow z provozní činnosti dělený obratem.
* Stupeň oddlužení – analyzuje schopnost firmy splatit vznikající závazky ze svých vlastních zdrojů. Vypočítá se jako poměr cash flow z provozní činnosti a cizím kapitálem.
* Finanční efektivita nasazeného kapitálu – tento ukazatel kombinuje obratovou rentabilitu s obrátkou kapitálu. To znamená, že efektivní využívání celkového vloženého kapitálu je základní podmínkou pro tvorbu cash flow.
* Stupeň samofinancování investic – ukazatel vyjadřující míru finančního krytí investic z vlastních finančních zdrojů. Jestliže je výsledek vyšší než 1, firma si vystačí s vlastními zdroji. Pokud je menší než 1, cizí zdroje jsou potřebné. [2]

### 2.10.6 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele slouží především pro vnitřní potřeby podniku. Zabývají se vývojem v základních činnostech společnosti. Využívají především nákladové položky, díky nimž měří efektivitu, s jakou se náklady využívají. Další také ukazují, jak velký je podíl práce na jednoho zaměstnance. [1], [7], [4]

Mezi hlavní ukazatele patří:

* Produktivita práce z přidané hodnoty – ukazuje, kolik přidané hodnoty v přepočtu vytvoří jeden zaměstnanec. Jedná se tedy o podíl přidané hodnoty k počtu zaměstnanců. Je žádoucí, aby tento ukazatel v čase rostl.
* Produktivita práce z tržeb – obdobný jako předchozí ukazatel, pouze se místo přidané hodnoty dosazuje objem tržeb.
* Mzdová produktivita – udává, jaké množství přidané hodnoty se vytvoří na jednu korunu mzdových nákladů. U tohoto ukazatele existuje i další varianta výpočtu, kdy se do čitatele dosazují tržby. [1], [4], [7]

## 2.11 Analýza soustav ukazatelů

Výsledkem analýzy soustav ukazatelů je jedno číslo, které charakterizuje celkovou hospodářskou situaci v podniku. Je ale zřejmé, že jedno číslo není schopné komplexně popsat celkovou situaci ve firmě, slouží tedy jako jakási základní informace, se kterou následně pracujeme a analyzujeme ji. V průběhu času byly vytvořeny různé modely, které obsahují soustavy ukazatelů. Jednotlivé soustavy pak je možné rozkládat na dílčí ukazatele, pomocí nichž se dozvíme konkrétnější informace z námi požadované oblasti.

Rozlišujeme dva základní typy soustav ukazatelů. Prvním jsou hierarchicky řazené soustavy, v těchto typech jsou jednotlivé ukazatele navzájem matematicky provázané. Druhý typ jsou účelově vybrané ukazatele, v nichž jsou obsaženy ty ukazatele, pomocí kterých lze co nejpřesněji předjímat další vývoj finanční situace společnosti. [1], [2], [4], [7]

### 2.11.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Hierarchicky uspořádané ukazatele jsou většinou charakterizovány jako pyramidová struktura, pomocí které zkoumáme vazby mezi jednotlivými složkami. Cíl je, abychom dokázali analyzovat výsledný ukazatel, který se objevuje na vrcholu pyramidové soustavy. Analýza probíhá dvěma způsoby

* Aditivní rozklad – rozdíl, případně součet jednotlivých ukazatelů
* Multiplikativní rozklad – součin, respektive podíl dvou, případně více ukazatelů

Jednou z prvních metod pyramidových rozkladů je tzv. Du Pontův rozklad, který se soustřeďuje na rentabilitu vlastního kapitálu a analyzuje jednotlivé složky, které tento výsledný ukazatel ovlivňují. [2], [7]

### 2.11.2 Účelově vybrané skupiny ukazatelů

V této skupině rozlišujeme:

* Bankrotní modely – jejich cílem je zjistit, zda je společnost ohrožena bankrotem.
  + Altmanovo Z-skóre
  + Tafflerův model
  + Model IN
* Bonitní modely – pokouší se stanovit hodnotu (bonitu) firmy a srovnat ji s konkurenčními podniky.
  + Index bonity
  + Tamariho model
  + Soustava bilančních analýz dle Rudolfa Douchy
  + Kralickův quicktest
  + Modifikovaný quicktest [1], [4]

### 2.11.3 Altmanův index (Z-skóre)

Patří do skupiny bankrotních modelů. Altmanovo Z-skóre je ve své podstatě součtem pěti klasických poměrových ukazatelů. Jednotlivé ukazatele jsou pronásobeny danými koeficienty, aby se rozlišila jejich důležitost. Za nejdůležitější ukazatel je považována rentabilita celkového kapitálu. Tento model je doporučován zejména středně velkým firmám, pro které má největší uplatnění. Velké podniky totiž tak bankrotují zřídka, zatímco u malých společností je problém se sehnáním dostatku vstupních dat.

Vzorec Altmanova indexu pro podnik veřejně neobchodovatelný na burze:

X1 = podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

X2 = rentabilita čistých aktiv

X3 = EBIT / aktiva celkem

X4 = základní kapitál / cizí zdroje

X5 = tržby / aktiva celkem

Jestliže je výsledek Altmanova indexu větší než 2,9, pokládáme finanční situaci podniku za uspokojivou, toto pásmo se nazývá pásmem prosperity. Pakliže je výsledek mezi 1,2-2,9, tak se toto pásmo nazývá šedá zóna. O podnicích v šedé zóně se nedá mluvit ani jako o finančně úspěšných, ale ani jako o neúspěšných. Přesto šedá zóna dává najevo, že současný stav není ideální a některé problémy se v hospodaření vyskytují. Pokud je Altmanův index nižší než 1,2, společnost se nachází v pásmu bankrotu a má poměrně závažné finanční problémy, při kterých může hrozit právě bankrot. [2], [4]

### 2.11.4 Model IN – Index důvěryhodnosti

Jedná se o českou soustavu ukazatelů, kterou publikovali manželé Neumaierovi. Do jisté míry vychází z Altmanova Z-skóre. Jako hlavní cíl je posouzení finančního zdraví a stability podniků na českém trhu. Samotný výpočet se v průběhu let aktualizuje a výpočet se trochu liší. Zde si ukážeme výpočet aktuální k roku 2005.

X1 = aktiva / cizí zdroje

X2 = EBIT / nákladové úroky

X3 = EBIT / aktiva

X4 = výnosy / aktiva

X5 = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bank. úvěry)

Výsledky podobně jako u Altmanova indexu členíme do tří pásem. Výsledek menší než 0,9 znamená, že se podnik nachází v pásmu bankrotu. Hodnoty 0,9-1,6 znamenají šedou zónu a hodnoty nad 1,6 se řadí do pásma prosperity. [2], [4]

### 2.11.5 Index bonity (IB)

Jeho úkolem je zjistit bonitu firmy. Index bonity se skládá ze šesti jednotlivých ukazatelů, přičemž má každý z nich přiřazen individuální koeficient. Výsledky se pohybují i v záporných hodnotách, celkově platí, že čím vyšší hodnotu index bonity má, tím lepší je jeho hospodářská situace.

X1 = cash flow / (cizí zdroje – rezervy)

X2 = aktiva / cizí zdroje

X3 = zisk před zdaněním / aktiva

X4 = zisk před zdaněním / výkony

X5 = zásoby / výkony

X6 = výkony / aktiva [2], [5]

###### Tabulka 2-4 – Hodnocení výsledků indexu bonity (Zdroj: upraveno dle [5])

|  |  |
| --- | --- |
| Hodnota | Hodnocení |
| (-3;-2) | Extrémně špatné |
| (-2;-1) | Velmi špatné |
| (-1;0) | Špatné |
| (0;1) | Určité problémy |
| (1;2) | Dobré |
| (2;3) | Velmi dobré |
| (3;4) | Extrémně dobré |

# 3 Případová studie

V následující části bude představena analyzovaná společnost, na to naváže analýza situace a vyhodnocení zdrojů pro finanční analýzu. Po nich bude provedena finanční analýza jednotlivých ukazatelů. Kapitola je zakončena shrnutím finanční analýzy a finanční situace společnosti.

## 3.1 Představení společnosti

### 3.1.1 Základní údaje a předmět podnikání

**Název:** STAVEBNÍ FIRMA PLUS s.r.o.

**Sídlo:** Měšťanská 3992/109, 695 01 Hodonín

**IČ:** 26285363

**Právní forma:** společnost s ručením omezeným

**Datum zápisu do obchodního rejstříku:** 7. 5. 2002

**Základní kapitál:** 200 000 Kč

**Předmět podnikání:**

* provádění staveb, jejich změn a odstraňování
* projektová činnost ve výstavbě
* silniční motorová doprava
* zámečnictví a nástrojařství
* výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

**Statutární orgán:** jednatel

**Jednatel:** Jozef Anovčín

Obrázek 3-1 – Logo firmy Stavební společnost PLUS, s.r.o. (Zdroj: [6])

### C:\Users\jkllll\Desktop\diplomka - mat\LOGO.jpg

### 3.1.2 Historie společnosti

Počátky Stavební firmy plus sahají až do roku 1990, kdy vzniklo Stavební sdružení PLUS, jako sdružení fyzických osob. V průběhu dalších let v důsledku rozrůstání jak počtu zaměstnanců, tak objemu zakázek se sdružení rozhodlo přestěhovat do více vyhovujících prostor pro a přesunulo se na ulici Měšťanskou v Hodoníně, které v dané době dokázalo pokrýt stále vyšší objem výroby.

V roce 2002 došlo k přetransformování na společnost s ručením omezeným STAVEBNÍ FIRMA PLUS s.r.o., zejména z důvodu větší transparentnosti a pro snazší další rozvoj. Společnost se dále rozšiřovala a mimo hlavní a přidružené stavební výroby začala poskytovat také projektantskou a přípravnou činnost, rozšířila se oddělení dopravy a mechanizace, také byla vybudována betonárka a areál pro recyklaci stavební suti. Pro další rozšíření činnosti byl v roce 2009 zakoupen další areál v Hodoníně, kde je v současné době sklad a půjčovna lešení a bednění.

V současné době tedy společnost poskytuje komplexní stavební dodávky pro středně velké občanské i průmyslové objekty, včetně inženýrských sítí.

### 3.1.2 Strategie společnosti

STAVEBNÍ FIRMA PLUS, s.r.o. má za cíl poskytování kvalitních služeb a řešení pro zákazníky. Soustřeďuje se při tom zejména na seriózní přístup, zároveň zachovávat vysoký standart u nabízených služeb. Jedna z priorit je také dlouhodobě udržitelný rozvoj při zachování bezpečné finanční situace. Za velmi důležité se také považuje neustálé zlepšování kvalifikace a aplikování nových technologických postupů. Díky výše zmíněným principům se objem výroby meziročně pravidelně zvyšuje.

V letech 2006-2007 společnost absolvovala proces certifikace jakosti a drží následující certifikáty:

* ČSN EN ISO 9001:2009
* ČSN EN ISO 14001:2005
* ČSN OHSAS 18001:2008 [6]

### 3.1.3 Hlavní trhy

Firma má sídlo v Jihomoravském kraji, kde se nachází také její hlavní trh, nejvíce v rámci samotného okresu Hodonín a také okresu Břeclav. Méně často také operuje na území Slovenské republiky, zejména v rámci okresů Skalica a Senica. Zakázky vyhledává jak v soukromém, tak veřejném sektoru.

### 3.1.4 Organizační struktura

V současné době má firma přes 100 stálých zaměstnanců, v důsledku sezónnosti stavebních prací se přes nejnáročnější období přijímají jak brigádníci, tak i externí firmy na subdodavatelskou činnost, případně externí pracovníci. Podnik má linově-štábní organizační strukturu, hlavním jednatelem je Jozef Anovčín, který společnost také vlastní a koordinuje činnost jednotlivých oddělení. Podnik je rozdělen na několik oddělení, jak jde vidět na následujícím obrázku:

Obrázek 3-2 – Organizační struktura podniku (Zdroj: vlastní zpracování)

## 3.2 Analýza situace

### 3.2.1 PEST analýza

Analyzuje externí makrookolí společnosti, zaměřuje se na vlivy, které podnik může ovlivnit pouze minimálně, popřípadě je nemůže ovlivnit vůbec.

**Politicko-legislativní faktory**

Stavební firma PLUS, s.r.o. působí na českém trhu a v českém legislativním prostředí, je tedy povinna se řídit zákony a vyhláškami platnými v České republice. Vzhledem k tomu, že Česká republika je také členem Evropské unie, je povinna také dodržovat její zákony, vyhlášky a nařízení.

Mezi základní zákonné normy patří: Občanský zákoník (č. 89/2012 Sb.), zákon o obchodních korporacích (č. 90/2012 Sb.), zákoník práce (č. 262/2006 Sb.), zákon o účetnictví (č. 563/1991 Sb.), zákon o daních z příjmu (č. 586/1992 Sb.), zákon o dani z přidané hodnoty (č. 235/2004 Sb.), zákon o živnostenském podnikání (č. 455/1991 Sb.), katastrální zákon o katastru nemovitostí (č. 256/2013 Sb.) aj.

Pro oblast stavebnictví jsou důležité také následující předpisy: stavební zákon (č. 183/2006 Sb.), zákon o odpadech (č. 185/2001 Sb.), zákon o veřejných zakázkách (č. 137/2006 Sb.). Dále je nutné se řídit také stavebními a technickými normami platnými v ČR.

Politické prostředí je poměrně stabilní a výrazné změny se nedají předpokládat i vzhledem k integraci ČR do struktur EU a NATO. Zákonné normy prochází postupem času různými změnami, celkově se však dá legislativa nazvat jako stálá, vyjma daňových zákonů, kde dochází k častým novelizacím.

**Ekonomické faktory**

Makroekonomické ukazatele ovlivňují činnost firem podnikajících na trhu. Na tomto budou představeny nejdůležitější makroekonomické ukazatele.

V oblasti stavebnictví se trh v období 2010-2014 nevyvíjel dobře, kvůli špatné hospodářské situaci byly často stavby odloženy, případně zrušeny. Jak jde vidět v letech 2010-2013 se celková stavební produkce vytrvale snižovala, nejvyšší propad byl zaznamenán v roce 2012, kdy se jednalo o 8,63 %. Oživení nastalo pouze v roce 2014, kdy se produkce zvýšila o 7,75 % a stavební trh se tak vrátil zhruba na úroveň roku 2012.

###### Tabulka 3-1 – Stavební produkce (Zdroj: upraveno dle [9])

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| Stavební produkce celkem v mil. Kč | 488 690 | 464 021 | 423 989 | 397 472 | 428 276 |
| Meziroční růst/pokles v % | X | -5,05 % | -8,63 % | -6,25 % | +7,75 % |

Další důležitá data jsou nezaměstnanost a průměrná mzda.

###### Tabulka 3-2 – Nezaměstnanost a průměrné mzdy (Zdroj: upraveno dle [9])

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Míra nezaměstnanosti | 7,3 % | 6,7 % | 7,0 % | 7,0 % | 6,1 % |
| Průměrná mzda v ČR v Kč | 23 864 | 24 455 | 25 067 | 25 035 | 25 607 |
| Průměrná mzda ve stavebnictví v Kč | 22 284 | 22 797 | 22 861 | 22 388 | 22 775 |

Průměrná mzda se v průběhu sledovaného období zvyšovala, v roce 2010 byla na úrovni 23 864 Kč, v posledním zkoumaném roce 2014 na 25 607 Kč, jediný pokles nastal v roce 2013. Mzdy ve stavebnictví se vyvíjely podobně, ale mírnějším tempem, to je dáno také útlumem ve stavebnictví. Ve stavebnictví dosahovala průměrná mzda za rok 2014 22 775 Kč, oproti 22 284 Kč v roce 2010. Míra nezaměstnanosti byla nejvyšší v roce 2010, kdy se jednalo o 7,3 %, v následujících letech se pohybovala kolem 7 % a v roce 2014 přišel díky hospodářskému oživení pokles na 6,1 %.

Míra inflace se vyjadřuje jako přírůstek (v případně úbytku se jedná o deflaci) ročního indexu spotřebitelských cen a zaznamenává změnu cenové hladiny za rok. Zjednodušeně tedy ukazuje, jak se znehodnocuje měna. Změřená inflace byla ve sledovaných letech poměrně nízká. Inflace byla ovlivněna také měnovou politikou České národní banky, která se v obavě před deflací rozhodla pro devizové intervence a devalvovala tak českou korunu.

###### Tabulka 3-3 – Míra inflace 2010-2014 (Zdroj: upraveno dle [9])

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| **Míra inflace** | 1,5 % | 1,9 % | 3,3 % | 1,4 % | 0,4 % |

**Sociálně-demografické faktory**

Představují nepřímý vliv na fungování podniku. Celkový počet obyvatel se v ČR za sledované období mírně zvýšil, konkrétně o 6 495 lidí, což tvoří 0,05 %. Tento nárůst je způsoben především migrací, porodnost totiž zůstává přibližně stejná, případně mírně klesá (v roce 2010 se narodilo 117 153 dětí, v roce 2014 to bylo 109 860). Demografický vývoj je ovlivněn především sociálně-ekonomickými faktory, to znamená životním stylem, požadavky na životní úroveň apod. Celková populace v průměru stárne, zvyšuje se totiž průměrná délka života.

Mění se také struktura vzdělanosti, je zaznamenáván pravidelný pokles absolventů učňovských oborů, na druhou stranu roste procento lidí s maturitní zkouškou. V oblasti stavebnictví se může ve střednědobém výhledu jednat o problém, již nyní se kvalifikovaní výrobní dělníci shánějí poměrně nesnadno. V důsledku ekonomické krize v minulých letech také klesla poptávka po výstavbě nových bytů a rodinných domů, do budoucna se předpokládá mírné oživení. Výše zmíněné informace bezprostředně nijak výrazně neovlivňují chod společnosti, nicméně je vhodné je sledovat v dlouhodobém horizontu pro případnou úpravu zaměření společnosti.

**Technologické faktory**

Další vnější faktory, které mají vliv na podnik, jsou faktory technologické a technické. Pokud si chce firma udržet, případně vylepšit pozici na trhu, musí být schopna nabízet moderní technologie a stále je inovovat, protože požadavky na kvalitu a rychlost práce se stále zvyšují. S modernějšími technologiemi jde většinou ruku v ruce i vyšší efektivita, spolehlivost, bezpečnost a hospodárnost. Implementace nových technologií napomáhá také lepšímu řízení firmy. V současné době dochází stále k rozvoji technologií zaměřených na vyšší šetrnost a hospodárnost. Je tedy potřeba sledovat nové materiály a technologické postupy a pracovníky na ně zaškolovat.

V oblasti stavebních strojů a zařízení nedochází k žádným průlomovým změnám, i v této oblasti se ale vyplatí sledovat aktuální vývoj. Ideální je navštěvovat stavební veletrhy, případně sledovat výsledky centra AdMaS (Advanced Materials, Structures and Technologies), které se zaměřuje na výzkum, vývoj a aplikaci pokročilých stavebních materiálů a technologií.

### 3.2.2 SWOT analýza

SWOT analýza má za úkol definovat silné a slabé stránky společnosti, stejně jako rozlišit hrozby podniku hrozící a příležitosti, kterých je možno na trhu využít. Komplexně vyhodnocuje fungování dané firmy a její výsledky se využívají pro další plánování rozvoje. Skládá se ze dvou analýz:

* S-W analýza – zabývá se vnitřním prostředím firmy
* O-T analýza – analýza vnějšího prostředí

###### Tabulka 3-4 – SWOT analýza, silné a slabé stránky (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |
| --- | --- |
| **Silné stránky** | **Slabé stránky** |
| Nízká zadluženost a vysoká soběstačnost | Slabší marketing |
| Kvalitní služby a reference | Areály firmy jsou prostorově vyčerpané |
| Vstřícný a profesionální přístup | Nízký počet zaměstnanců |
| Implementace nejnovějších technologií |  |
| Dlouholetá praxe |  |
| Dlouhodobá ziskovost |  |
| Důraz na ochranu životní prostředí |  |

###### Tabulka 3-2 – SWOT analýza, příležitosti a hrozby (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |
| --- | --- |
| **Příležitosti** | **Hrozby** |
| Expanze do dalších krajů | Nedostatek kvalifikovaných výrobních dělníků |
| Další rozšíření výrobních kapacit | Sezónnost a stabilita stavebního trhu |
| Rozšíření nabídky nabízených služeb (např. stavebniny) | Vysoká konkurence |
| Developerské projekty | Ztráta zakázek |
|  | Legislativní změny |

Žádoucím výsledkem SWOT analýzy je to, aby se co nejlépe využily silné stránky a příležitosti, zároveň je důležité co nejvíce omezit vliv slabých stránek a věnovat zvýšenou pozornost hrozbám, připravit se na varianty nepříznivého vývoje.

## 3.3 Vyhodnocení zdrojů použitých pro finanční analýzu

Při zpracovávání finanční analýzy na společnost STAVEBNÍ FIRMA PLUS, s.r.o. jsem využil:

* Rozvaha za rok 2010, 2011, 2012, 2013, 2014
* Výkaz zisku a ztráty v letech 2010, 2011, 2012, 2013, 2014
* Příloha k účetní uzávěrce za rok 2010, 2011, 2012, 2013, 2014

Všechny uvedené dokumenty jsou umístěny v elektronické podobě na ve veřejném obchodním rejstříku. Informace o historii a vývoji společnosti, stejně jako o rozsahu činnosti a nabízených službách byly čerpány z internetových stránek podniku. Jako účtovací období má firma zvolený kalendářní rok, účetní uzávěrka je tedy sestavována k 31. 12. daného roku. Další informace jsem obdržel od jednoho zaměstnance podniku.

Také jsem využil statistiky Ministerstva průmyslu a obchodu, které vydává oborové průměry, ty jsou také k nahlédnutí v elektronické formě na webových stránkách ministerstva.

## 3.4 Analýza stavových ukazatelů

### 3.4.1 Horizontální analýza rozvahy

S pomocí horizontální analýzy rozvahy můžeme zkoumat, jak a o kolik procent se změnily jednotlivé položky aktiv a pasiv.

###### Tabulka 3-5 – Horizontální analýza aktiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **AKTIVA CELKEM** | 72 431 | 59 985 | 96 544 | 137 984 | 144 848 |
| **Stálá aktiva** | 27 750 | 18 936 | 20 046 | 21 984 | 28 108 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 49 | 0 | 530 | 382 | 166 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 27 701 | 18 936 | 19 436 | 21 480 | 27 862 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 80 | 80 | 80 |
| **Oběžná aktiva** | 44 471 | 40 959 | 74 859 | 114 421 | 115 348 |
| Zásoby | 12 209 | 3 160 | 4 613 | 4 852 | 3 812 |
| Dlouhodobé pohledávky |  |  |  |  |  |
| Krátkodobé pohledávky | 28 313 | 27 248 | 59 750 | 76 839 | 82 614 |
| Krátkodobý finanční majetek | 3 949 | 10 551 | 10 496 | 32 730 | 28 922 |
| **Ostatní aktiva**  **(Časové rozlišení)** | 210 | 90 | 1 639 | 1 621 | 1 392 |

###### Tabulka 3-6 – Horizontální analýza aktiv v % (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010-2011** | **2011-2012** | **2012-2013** | **2013-2014** |
| **AKTIVA CELKEM** | -17% | 61% | 43% | 5% |
| **Stálá aktiva** | -32% | 6% | 10% | 28% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | -100% | 100% | -28% | -57% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | -32% | 3% | 11% | 30% |
| Dlouhodobý finanční majetek |  | 100% | 0% | 0% |
| **Oběžná aktiva** | -8% | 83% | 53% | 1% |
| Zásoby | -74% | 46% | 5% | -21% |
| Dlouhodobé pohledávky |  |  |  |  |
| Krátkodobé pohledávky | -4% | 119% | 29% | 8% |
| Krátkodobý finanční majetek | 167% | -1% | 212% | -12% |
| **Ostatní aktiva (Časové rozlišení)** | -57% | 1721% | -1% | -14% |

Na počátku sledovaného období byla celková aktiva na hodnotě 72 431 tis. Kč. V následujícím roce hodnota klesá o 17 % na 59 985 tis. Kč. Tento pokles je způsoben prodejem dlouhodobého hmotného majetku, zejména části staršího vozového parku a stavebních strojů. Dlouhodobý hmotný majetek se v průběhu sledovaného období do roku 2014 dostal přibližně na stejnou úroveň, jakou měl na jeho začátku. Investice do něj byly průběžné, podle aktuální potřeby. Další významná změna je 74% pokles u zásob, které byly spotřebovány a na úroveň z roku 2010 se už nevrátily, protože pro společnost nebylo výhodné udržovat množství zásob v takovém objemu.

Celková aktiva v dalších letech mají rostoucí tendenci, nejvyšší změna je 61 %, mezi lety 2011-2012, kdy je v oběžných aktivech nárůst 83 %. Za tímto skokem můžeme vidět razantní zvýšení množství krátkodobých pohledávek, konkrétně o 119 %. Dlouhodobý růst sumy celkových aktiv je tažen především vyšším množstvím krátkodobých pohledávek. Krátkodobé pohledávky rostou hlavně díky stále vyššímu objemu zakázek, které se firmě dařilo shánět. Aktiva v časovém rozlišení jsou tvořena zejména náklady příštích období.

Krátkodobý finanční majetek má rostoucí tendenci, kdy největší nárůst je mezi roky 2012-2013. Tento majetek je tvořen v naprosté většině penězi na bankovních účtech.

##### Graf 3-1 – Horizontální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Na grafu horizontální analýzy aktiv můžeme sledovat již zmíněný pokles stálých aktiv v roce 2011 i jeho postupný růst na původní úroveň. U oběžných aktiv stojí za povšimnutí jejich prudký růst, z let 2012 a 2013.

###### Tabulka 3-7 – Horizontální analýza pasiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **PASIVA CELKEM** | 72 431 | 59 985 | 96 544 | 137 984 | 144 848 |
| **Vlastní kapitál** | 34 800 | 46 195 | 63 483 | 81 680 | 92 159 |
| Základní kapitál | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| Kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 700 |
| Fondy ze zisku | 1 020 | 20 | 1 020 | 20 | 20 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 28 612 | 33 569 | 44 971 | 63 131 | 75 760 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 4 968 | 11 406 | 18 292 | 12 629 | 16 179 |
| **Cizí zdroje** | 37 631 | 13 790 | 33 061 | 56 304 | 52 689 |
| Rezervy |  |  |  |  |  |
| Dlouhodobé závazky | 0 | 584 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 33 056 | 13 206 | 30 061 | 55 268 | 51 971 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 4 575 | 3 000 | 3 000 | 1 036 | 718 |
| **Ostatní pasiva (časové rozlišení)** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

###### Tabulka 3-8 – Horizontální analýza pasiv, v % (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010-2011** | **2011-2012** | **2012-2013** | **2013-2014** |
| **PASIVA CELKEM** | -17% | 61% | 43% | 5% |
| **Vlastní kapitál** | 33% | 37% | 29% | 13% |
| Základní kapitál | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kapitálové fondy | X | X | X | 100% |
| Fondy ze zisku | -98% | 5000% | -98% | 0% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 17% | 34% | 40% | 20% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 130% | 60% | -31% | 28% |
| **Cizí zdroje** | -63% | 140% | 70% | -6% |
| Rezervy | X | X | X | X |
| Dlouhodobé závazky | 100% | -100% | X | X |
| Krátkodobé závazky | -60% | 128% | 84% | -6% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | -34% | 0% | -65% | -31% |
| **Ostatní pasiva (časové rozlišení)** | X | X | X | X |

Z horizontální analýzy pasiv je patrné, že vlastní kapitál ve sledovaném období stabilně vykazuje rostoucí tendenci, nejvyšší nárůst byl zaznamenán mezi lety 2011-2012, konkrétně 37 %, nejnižší pak v období 2013-2014, kdy byl nárůst 13 %. Tento stálý růst plyne z kumulování hospodářských výsledků z minulých let (zde byl nejvyšší nárůst mezi roky 2012-2013), které je umožněno díky úspěšným výsledkům hospodaření za běžná účetní období.

Výsledky hospodaření za běžná účetní období mají ve třech sledovaných mezidobí poměrně vysoký růst, nejvyšší pak v období roků 2010-2011, kdy se jedná o 130% vzestup. Jediný meziroční pokles o 31 % přišel mezi lety 2012-2013.

Růsty a poklesy hodnot cizích zdrojů je poměrně turbulentní, což je způsobeno především měnící se hodnoty krátkodobých závazků. Bankovní úvěry a výpomoci se ve sledovaném období snižovaly, za během pěti let klesly o 84 %. Firma tedy hospodaří zejména se svými vlastními finančními prostředky.

##### Graf 3-2 – Horizontální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování)

Na grafu z horizontální analýzy pasiv můžeme sledovat stálý růst vlastního kapitálu, hodnoty cizích zdrojů zůstávají naproti tomu na přibližně obdobné úrovni. Jejich pokles v roce 2011 plyne ze snížení množství krátkodobých závazků i splacení bankovních úvěrů. Další zvyšování jde na vrub krátkodobým závazkům z obchodního styku.

### 3.4.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

###### Tabulka 3-9 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)



###### Tabulka 3-10 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)



Při horizontální analýze výkazů zisků a ztrát dochází v průběhu prvních čtyř let k meziročním růstům tržeb i výkonů, nejvíce pak mezi lety 2012-2013, kdy celkové výkony vzrostly o 62 %, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb pak o 65 %. Jak jde vidět, firmě se dařilo rozvíjet své obchodní aktivity i přes nepříliš dobrou situaci na trhu, hlavně díky své pověsti a spolehlivosti. V posledním roce přišel mírný pokles, když ale vezmeme v úvahu předchozí rychlý nárůst, nejedná se o žádný větší problém.

Spolu se zvyšujícími se tržbami a potřebou rozvoje firmy jde ruku v ruce také zvýšení osobních nákladů na mzdy, sociální a zdravotní pojištění atd. Společnost potřebovala pro pokrytí zakázek zvýšit počet zaměstnanců, v roce 2010 měla firma v průměru 41 zaměstnanců, zatímco v roce 2014 jich už bylo v průměru 111. Tyto počty ovlivňují sezónní pracovníci. Obdobně díky většímu počtu zakázek roste spotřeba materiálu a energií. Hodnoty odpisů za dlouhodobý materiál v prvních 3 letech klesají, následně došlo k investicím do nových zařízení a v posledním roce meziročně objem odpisů dlouhodobého hmotného majetku stoupl o 60 %.

Provozní výsledek hospodaření je ve všech sledovaných letech kladný, meziroční pokles přišel pouze mezi roky 2012-2013, konkrétně z hodnoty 22 585 tis. Kč na 15 893 tis. Kč, což je stále vyšší částka než v prvních dvou sledovaných letech. Výsledky hospodaření za běžnou činnost se také v celém sledovaném období drží v kladných číslech a v porovnání s lokálními konkurenty jsou i poměrně vysoké. Finanční výsledek hospodaření je ve většině let záporný, nejedná se však o nijak vysoké částky a v rámci celkového hospodaření nehrají nijak významnou roli.

##### Graf 3-3 – Horizontální analýza výsledků hospodaření (Zdroj: vlastní zpracování)

### 3.4.3 Vertikální analýza rozvahy

###### Tabulka 3-11 – Vertikální analýza aktiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **AKTIVA CELKEM** | 72 431 | 59 985 | 96 544 | 137 984 | 144 848 |
| **Stálá aktiva** | 27 750 | 18 936 | 20 046 | 21 984 | 28 108 |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 49 | 0 | 530 | 382 | 166 |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 27 701 | 18 936 | 19 436 | 21 480 | 27 862 |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0 | 0 | 80 | 80 | 80 |
| **Oběžná aktiva** | 44 471 | 40 959 | 74 859 | 114 421 | 115 348 |
| Zásoby | 12 209 | 3 160 | 4 613 | 4 852 | 3 812 |
| Dlouhodobé pohledávky |  |  |  |  |  |
| Krátkodobé pohledávky | 28 313 | 27 248 | 59 750 | 76 839 | 82 614 |
| Krátkodobý finanční majetek | 3 949 | 10 551 | 10 496 | 32 730 | 28 922 |
| **Ostatní aktiva (Časové rozlišení)** | 210 | 90 | 1 639 | 1 621 | 1 392 |

###### Tabulka 3-12 – Vertikální analýza aktiv, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| AKTIVA CELKEM |  |  |  |  |  |
| **Stálá aktiva** | **38%** | **32%** | **21%** | **16%** | **19%** |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0% | 0% | 1% | 0% | 0% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 38% | 32% | 20% | 16% | 19% |
| Dlouhodobý finanční majetek | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| **Oběžná aktiva** | **61%** | **68%** | **78%** | **83%** | **80%** |
| Zásoby | 17% | 5% | 5% | 4% | 3% |
| Dlouhodobé pohledávky | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé pohledávky | 39% | 45% | 62% | 56% | 57% |
| Krátkodobý finanční majetek | 5% | 18% | 11% | 24% | 20% |
| **Ostatní aktiva (Časové rozlišení)** | **0%** | **0%** | **2%** | **1%** | **1%** |

Vertikální analýza aktiv ukazuje, že oběžná aktiva převyšují aktiva stálá, společnost je tedy kapitálově lehká. U firem podobného zaměření a velikosti je tato skutečnost poměrně častá. Drtivá většina stálých aktiv je tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, kde se jedná hlavně o výrobní zařízení a stroje. Společnost vlastní také pozemky a stavby, ve kterých společnost sídlí a probíhá část výroby.

Podíl oběžných aktiv v průběhu let roste, to je dáno především vyššími objemy krátkodobých pohledávek, stálá aktiva jsou v letech 2010 a 2014 na podobných hodnotách, ale podíl oběžných aktiv se v poměru k celkovým aktivům zvýšil z 61 % na 80 %. Růst je zaznamenán také u krátkodobého finančního majetku, jedná se o důsledek vyšších zůstatků na bankovních účtech, kam byly v průběhu let připisovány zisky společnosti.

##### Graf 3-4 – Vertikální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování)

###### Tabulka 3-13 – Vertikální analýza pasiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **PASIVA CELKEM** | 72 431 | 59 985 | 96 544 | 137 984 | 144 848 |
| **Vlastní kapitál** | 34 800 | 46 195 | 63 483 | 81 680 | 92 159 |
| Základní kapitál | 200 | 200 | 200 | 200 | 200 |
| Kapitálové fondy | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 700 |
| Fondy ze zisku | 1 020 | 20 | 1 020 | 20 | 20 |
| Výsledek hospodaření minulých let | 28 612 | 33 569 | 44 971 | 63 131 | 75 760 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 4 968 | 11 406 | 18 292 | 12 629 | 16 179 |
| **Cizí zdroje** | 37 631 | 13 790 | 33 061 | 56 304 | 52 689 |
| Rezervy |  |  |  |  |  |
| Dlouhodobé závazky | 0 | 584 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé závazky | 33 056 | 13 206 | 30 061 | 55 268 | 51 971 |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 4 575 | 3 000 | 3 000 | 1 036 | 718 |
| **Ostatní pasiva (časové rozlišení)** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

###### Tabulka 3-14 – Vertikální analýza pasiv v % (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| PASIVA CELKEM |  |  |  |  |  |
| **Vlastní kapitál** | **48%** | **77%** | **66%** | **59%** | **64%** |
| Základní kapitál | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kapitálové fondy | 0% | 0% | 0% | 0% | 4% |
| Fondy ze zisku | 1% | 0% | 1% | 0% | 0% |
| Výsledek hospodaření minulých let | 40% | 56% | 47% | 46% | 52% |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 7% | 19% | 19% | 9% | 11% |
| **Cizí zdroje** | **52%** | **23%** | **34%** | **41%** | **36%** |
| Rezervy | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Dlouhodobé závazky | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% |
| Krátkodobé závazky | 46% | 22% | 31% | 40% | 36% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 6% | 0% | 3% | 1% | 0% |
| **Ostatní pasiva (časové rozlišení)** | **0%** | **0%** | **0%** | **0%** | **0%** |

Z výsledků vertikální analýzy pasiv vyplývá, že Stavební firma PLUS během let 2010-2014 výrazně zvýšila podíl vlastního kapitálu. V roce 2010 tvořily cizí zdroje 52 %, hned v následujícím roce přišel prudký pokles na 23 %, zejména z důvodu nízkého množství nesplacených krátkodobých závazků. V dalších letech podíl mírně stoupl, nejvýše však na 41 % a hlavní podíl na tom opět měly krátkodobé závazky. Podíl bankovních úvěrů a výpomocí také mírně klesá, z úvodního dluhu 4 575 tis. Kč v roce 2010 se úvěr postupně splácel, aby byl v posledním sledovaném roce 2014 na pouhých 718 000 Kč, což je procentuálně kladná nula.

Rozložení vlastního kapitálu je ve všech letech velmi podobné, protože hodnota základního kapitálu se v průběhu let nemění a zůstává na 200 000 Kč, což netvoří ani 1 % z celkových pasiv. Nejvyšší podíl tvoří výsledek z hospodaření z minulých let a to až 56 % v roce 2011, následně pohybuje okolo 50 %. Hodnoty v této položce se díky kumulování dalších zisků stále zvyšovaly. Druhou nejvýraznější položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření za běžné účetní období, který je ve všech letech kladný, v letech 2011 a 2012 dosahuje ve stavebnictví netradičních 19 %.

##### Graf 3-5 – Vertikální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování)

### 3.4.4 Vertikální analýza tržeb

###### Tabulka 3-15 – Vertikální analýza tržeb, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Celkové tržby** | 110001 | 146621 | 193543 | 312097 | 253474 |
| Tržby za prodej zboží | 2709 |  |  | 0 | 0 |
| Tržby za prodej vl. výrobků a služeb | 97680 | 131037 | 185394 | 306252 | 246574 |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů | 9612 | 15584 | 8149 | 5845 | 6900 |

###### Tabulka 3-16 – Vertikální analýza tržeb, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Celkové tržby** | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Tržby za prodej zboží | 2,5% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Tržby za prodej vl. výrobků a služeb | 88,8% | 89,4% | 95,8% | 98,1% | 97,3% |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálů | 8,7% | 10,6% | 4,2% | 1,9% | 2,7% |

Dle vertikální analýzy tržeb je jasné, že hlavní podíl na celkových tržbách mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, tento podíl byl v roce 2013 až 98,1 %. Z toho můžeme vyvodit, že drtivou část ze všech tržeb představuje hlavní činnost společnosti, tedy dodávky stavebních prací. V letech 2010 a 2011 měly výraznější podíl i tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálů, kdy se jednalo o 8,7 %, respektive 10,6 %, v dalších letech se objem prodávaného dlouhodobého majetku a materiálů mírně snížil, vzhledem k tomu, že objem tržeb se dál zvětšoval, procentuální pokles byl výraznější, v roce 2013 tvořil pouze 1,9 % celkových tržeb.

##### Graf 3-6 – Vertikální analýza tržeb (Zdroj: vlastní zpracování)

## 3.5 Analýza rozdílových ukazatelů

###### Tabulka 3-17 – Analýza rozdílových ukazatelů (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Čistý pracovní kapitál** | 6 840 | 24 753 | 41 798 | 58 117 | 62 659 |
| **Čisté pohotové prostředky** | -29 107 | -2 655 | -19 565 | -22 538 | -23 049 |
| **Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond** | -5 369 | 21 593 | 37 185 | 53 265 | 58 847 |

Prvním rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, ten by se měl držet v kladných hodnotách, což Stavební firma PLUS splňuje ve všech sledovaných letech. Hodnota čistého pracovního kapitálu každým rokem roste a v roce 2014 se dostává na hodnotu 62 659 tis. Kč. Tento růst je důsledkem toho, že oběžná aktiva rostou podstatně rychleji než krátkodobé závazky, bankovní výpomoci a dluhy nehrají významnou roli, přesto se v průběhu období snižují také, čili i ty částečně vylepšují výsledek.

##### Graf 3-7 – Čistý pracovní kapitál (Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel čistých pohotových prostředků je ve všech zkoumaných letech s výjimkou jednoho výrazně záporný. Nejhorší výsledek byl zaznamenán za rok 2010, kdy hodnota tohoto ukazatele byla -29 107 tis. Kč. V roce 2011 došlo k prudkému zlepšení na -2 655 tis. Kč, v následujících letech opět propad na úroveň kolem -20 000 tis. Kč. Záporné hodnoty čistých pohotových prostředků mohou indikovat problémy se splácením svých krátkodobých závazků v důsledku nedostatečného množství peněžních prostředků.

Že bude mít společnost problémy s likviditou, jak tento ukazatel může naznačovat, se ale neočekává, protože množství krátkodobých pohledávek ve všech letech převyšuje množství krátkodobých závazků. Z účetních výkazů navíc nejsme schopni zjistit, jaké množství krátkodobých závazků a pohledávek je okamžitě splatných.

##### Graf 3-8 – Čisté pohotové prostředky (Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel čistého peněžně-pohledávkového fondu je v prvním sledovaném roce 2010 záporný, to je způsobeno tím, že větší část oběžných aktiv tvořily zásoby, které se u tohoto ukazatele do oběžných aktiv jako nejméně likvidní položka nezapočítávají. V dalších letech se snižuje množství zásob a výrazně se zvyšují hodnoty krátkodobých pohledávek i závazků. Krátkodobé pohledávky však rostou výrazněji než závazky, proto je čistý peněžně-pohledávkový fond od roku 2011 výrazně kladný s trvalou rostoucí tendencí.

##### Graf 3-9 – Čistý peněžně-pohledávkový fond (Zdroj: vlastní zpracování)

## 3.6 Analýza poměrových ukazatelů

### 3.6.1 Ukazatele rentability

###### Tabulka 3-18 – Ukazatele rentability (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Ukazatele rentability** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| ROI | 8,75% | 23,45% | 23,39% | 11,52% | 13,76% |
| ROA | 6,86% | 19,01% | 18,95% | 9,15% | 11,17% |
| ROE | 14,28% | 24,69% | 28,81% | 15,46% | 17,56% |
| ROS | 4,95% | 8,70% | 9,87% | 4,12% | 6,56% |
| ROC | 95,05% | 91,30% | 90,13% | 95,88% | 93,44% |

###### Tabulka 3-19 – Oborový průměr u ukazatelů rentability (Zdroj: upraveno dle [8])

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **ROA** | 6,21% | 4,55% | 3,19% | 3,09% | 3% |
| **ROE** | 11,84% | 9,2% | 6,45% | 5,97% | 5,87% |

Ukazatele rentability ukazují, jak je společnost schopna tvořit zisk na jednu jednotku investovaného kapitálu, proto se taká nazývají ukazatele ziskovosti.

Jako první je uvedena rentabilita celkového kapitálu (ROI). Společnost v prvním roce dosáhla hodnoty 8,75 %, což je pod doporučovanými hodnotami, které jsou na úrovni 12 %, nad 15 % již velmi dobré. Jak z výsledků vidíme, firma v druhém a třetím sledovaném roce dosahovala díky vysokým ziskům výjimečně dobré výsledky, kdy se rentabilita celkového kapitálu přesahovala 23 %. Vzhledem k zvětšujícímu se celkovému kapitálu pak sledovaná firma již nedosahovala podobně skvělých výsledků, přesto se držela v letech 2013 a 2014 v rámci doporučených hodnot. Jako důkaz zvyšujícího se celkového kapitálu můžeme ukázat například rok 2013, kdy byl provozní zisk vyšší, než v roce 2011, přesto je hodnota ukazatele poloviční.

Rentabilita celkový aktiv (ROA), která se nazývá také jako produkční síla podniku je velmi podobná rentabilitě celkového kapitálu, do čitatele se ale dosazuje zisk po zdanění. Nejhoršího výsledku se opět dosahuje v roce 2010, kdy se jedná o hodnotu 6,86 %, i tento výsledek je ale stále o něco lepší, než oborový průměr, který činí 6,21. Výrazné zlepšení je v následujících dvou letech, kdy se společnost dostává na velmi vysoké hodnoty kolem 20 %, tyto čísla jsou extrémně vysoká a jsou způsobeny vysokou ziskovostí a relativně nízkou úrovní kapitálu. Pro společnost je příznivé, že ve všech sledovaných letech s výjimkou prvního výrazně překonává oborový průměr. To je ale také důsledek výrazného rozvoje firmy a dá se předpokládat, že v budoucnu se výsledky budou více přibližovat k průměru.

Ukazatele rentability vlastního kapitálu mají ve všech sledovaných letech příznivé výsledky. Nejvyšší hodnoty je dosaženo v roce 2012, kdy na jedné koruně vlastního kapitálu podnik dokázal vydělat 28,81 haléřů. Nejslabším rokem byl opět rok 2010, kdy byla návratnost 14,28 haléře na jednu korunu. Průběh dále víceméně kopíruje předchozí dva ukazatele. V rámci celého oboru má tento ukazatel klesající tendenci a společnost si opět kromě prvního roku udržuje jeho hladinu přibližně na trojnásobku průměrně dosažených hodnot a to i přesto, že má oproti průměru výrazně vyšší podíl vlastního kapitálu.

Další v pořadí je ukazatel rentability tržeb. Ten ukazuje, jaký podíl čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. Obecně doporučovaná hodnota je kolem 6 %, ve stavebnictví však běžně bývá i nižší. Jak můžeme z výsledků vidět, v roce 2010 a 2013 jsou výsledky ROS mírně pod touto doporučovanou hodnotou, nikoliv však výrazně. Nejlépe ukazatel vyšel v roce 2012, kdy dosáhl 9,87 %, v roce 2011 tvořil zisk na tržbách 8,7 %. Takto vysoké hodnoty jsou ale dlouhodobě ve stavebnictví z důvodů vysoké konkurence obtížně udržitelné.

##### Graf 3-10 – Ukazatele rentability v % (Zdroj: vlastní zpracování)

### 3.6.2 Ukazatele aktivity

###### Tabulka 3-20 – Ukazatele aktivity (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Ukazatele aktivity** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| Obrat celkových aktiv | 1,39 | 2,18 | 1,92 | 2,22 | 1,70 |
| Obrat stálých aktiv | 3,62 | 6,92 | 9,25 | 13,93 | 8,77 |
| Doba obratu zásob | 43,78 | 8,68 | 8,96 | 5,70 | 5,57 |
| Doba obratu krátkodobých pohledávek | 101,53 | 74,86 | 116,02 | 90,32 | 120,62 |
| Doba obratu krátkodobých závazků | 118,54 | 36,28 | 58,37 | 64,97 | 75,88 |

Ukazatel obratovosti celkových aktiv vyjadřuje, kolikrát se celková aktiva vejdou do celkových tržeb. Doporučované hodnoty jsou obecně v rozptylu 1,6-2,9. Výsledky se až na jednu výjimku v roce 2010 (kdy se jedná o výsledek 1,39) pohybují v mezích doporučených hodnot. Nejvyšší obratovosti celkových aktiv bylo dosaženo v roce 2013, tehdy se jednalo o hodnotu 2,22.

Obrat stálých aktiv indikuje schopnosti podniku využívat svůj dlouhodobý majetek, tedy kolikrát se stálá aktiva obrátí v tržbách v jednom účetním období. V tomto ukazateli můžeme v prvních 4 letech sledovat rostoucí trend, konkrétně z počátečních 3,62 až na 13,93 v roce 2013. Pokles v posledním roce 2014 na 8,77 je dán především menším objemem tržeb, než v roce předchozím a zvýšení množství stálých aktiv.

Doba obratu zásob vyjadřuje, jaký počet dnů jsou zásoby vázány v rámci společnosti. Ukazatel vykazuje vysokou hodnotu v roce 2010, kdy na konci účetního období došlo k předzásobení na další rok, dosaženo bylo výsledku 43,78 dne. V letech 2011 a 2012 se objem zásob snížil a doba obratu zásob ho následovala, výsledky byly necelých 9 dní. V posledních dvou letech došlo ještě k dalšímu poklesu v důsledku vzrůstu tržeb a mírnému poklesu objemu zásob. Nejnižší hodnota je z roku 2014, kdy se jedná o 5,57 dne.

##### Graf 3-11 – Ukazatele aktivity (Zdroj: vlastní zpracování)

Dalšími dvěma ukazateli jsou doba obratu krátkodobých pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků. V obecné rovině by měla doba obratu krátkodobých závazků být vyšší než doba obratu krátkodobých pohledávek, aby se předešlo případným problémům s likviditou při jejich splácení. V roce 2010 je čas doby obratu krátkodobých závazků na úrovni 118,54 a doba obratu krátkodobých pohledávek ve výši 101,53, obecně doporučených hodnot tedy nedosahuje. V dalších letech se situace již obrací a všeobecně doporučený poměr splňuje. Konkrétně v roce 2011 a 2012 je doba obratu krátkodobých závazků zhruba dvakrát delší než doba obratu krátkodobých pohledávek. Nejlépe tento rozdíl vychází v roce 2012, kdy je doba obratu pohledávek o přibližně 58 dní kratší, než u závazků. Finanční problémy se tedy v této rovině nepředpokládají.

##### Graf 3-12 – Doba obratovosti pohledávek a závazků (Zdroj: vlastní zpracování)

### 3.6.3 Provozní ukazatele

###### Tabulka 3-21 – Provozní ukazatele (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Produktivita práce z přidané hodnoty** | 158,71 | 397,93 | 569,55 | 392,08 | 449,20 |
| **Mzdová produktivita** | 0,85 | 1,99 | 2,86 | 2,20 | 2,24 |
| **Produktivita z tržeb** | 2448,51 | 3196,02 | 3089,90 | 3402,80 | 2221,39 |

Pro ukazatel produktivity práce je žádoucí, aby v průběhu let vykazoval rostoucí trend, tedy že se poměr přidané hodnoty a počtu pracovníků bude zvyšovat. To se Stavební firmě PLUS daří ve třech zkoumaných meziročních srovnání ze čtyř. Od roku 2010 do roku 2012 produktivita práce stoupá na víc než 3,5násobek, zajímavý je zvláště růst mezi prvními dvěma lety, kdy počet zaměstnanců zůstává stejný, přesto se samotná produktivita práce výrazně zvyšuje. To souvisí především s vyšším objemem zakázek s výrazně lepším poměrem přidané hodnoty oproti předchozímu období. Jediný pokles je zaznamenán mezi lety 2012 a 2013, kdy o 50 % roste průměrný počet zaměstnanců, který byl nutný pro pokrytí množství výkonů.

Dalším provozním ukazatelem je mzdová produktivita, ta nám ukazuje, kolik přidané hodnoty přináší jedna koruna vydaná na mzdy. Mzdová produktivita v našem případě svými pohyby přibližně odpovídá křivce produktivitě práce. Nejvyšší nárůst je tak opět zaznamenán v prvním meziročním srovnání.

Posledním počítaným ukazatelem je produktivita z tržeb, jedná se o obdobný ukazatel jako při produktivitě práce z přidané hodnoty, pouze se místo přidané hodnoty dělí počtem zaměstnanců tržby. V rámci tohoto ukazatele vychází nejhůře rok 2014, kdy tržby oproti předchozím obdobím poklesly, zároveň se ale stále navyšoval počet zaměstnanců, v roce 2010 byla situace opačná, tedy nejnižší tržby, zároveň byl ale počet zaměstnanců nejnižší, konkrétně 41. Nejlepší výsledky jsou dosaženy v roce 2013, kdy na jednoho pracovníka připadaly tržby v hodnotě 3 402,80 tis. Kč. V předcházejících letech byly vypočteny sumy nad 3 000 tis. Kč.

##### Graf 3-13 – Produktivita práce (Zdroj: vlastní zpracování)

##### Graf 3-14 – Mzdová produktivita (Zdroj: vlastní zpracování)

##### Graf 3-15 – Produktivita z tržeb (Zdroj: vlastní zpracování)

###### Tabulka 3-22 – Vývoj počtu zaměstnanců (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Počet zaměstnanců** | 41 | 41 | 60 | 90 | 111 |

I z tabulky o počtu zaměstnanců můžeme zaznamenat, že podnik prošel ve zkoumané době poměrně razantním rozšířením. V prvních dvou letech počet zaměstnanců zůstával stejný, konkrétně 41. V dalších letech byla ale potřeba pro pokrytí rostoucího objemu stavebních prací přijmout více pracovníků. V letech 2012 a 2013 meziročně vzrostl počet zaměstnanců o 50 %, nutnost rozšíření zaměstnanecké základny přetrvala i v roce 2014, kdy bylo přijato dalších 21 zaměstnanců, jejich počet se tedy zastavil na počtu 111. Jedná se zejména o pracovníky výroby.

### 3.6.4 Ukazatele likvidity

###### Tabulka 3-23 – Ukazatele likvidity (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Ukazatele** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| Běžná likvidita | 1,35 | 3,10 | 2,49 | 2,07 | 2,22 |
| Pohotová likvidita | 0,98 | 2,86 | 2,34 | 1,98 | 2,15 |
| Okamžitá likvidita | 0,12 | 0,80 | 0,35 | 0,59 | 0,56 |

###### Tabulka 3-24 – Oborový průměr ukazatelů likvidity (Zdroj: upraveno dle [8])

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Ukazatele** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| Běžná likvidita | 1,72 | 1,77 | 1,85 | 1,72 | 1,7 |
| Pohotová likvidita | 1,5 | 1,57 | 1,62 | 1,53 | 1,53 |
| Okamžitá likvidita | 0,4 | 0,44 | 0,39 | 0,39 | 0,42 |

Prvním z ukazatelů likvidity, kterým se budu zabývat, je běžná likvidita, která ukazuje, do jaké míry jsou krátkodobé závazky kryté oběžnými aktivy. Běžně doporučované hodnoty jsou od 1,5 do 2,5. V prvním roce vyšel tento ukazatel na hodnotu 1,35, tedy pod doporučené hodnoty. V dalších letech už ovšem doporučené rozmezí hodnot splňuje, v roce 2011 dokonce překračuje. Z těchto dat tedy vyplývá, že by podnik měl být dostatečně likvidní. Když tyto výsledky budeme srovnávat s průměrnými hodnotami ve stavebnictví, tak zjistíme, že kromě prvního období firma dosahovala nadprůměrných hodnot.

Pro pohotovou likviditu platí, že vyjadřuje poměr mezi likvidnějšími oběžnými aktivy (nezapočítávají se tedy zásoby) a krátkodobými závazky. Poměr by měl být pro bezproblémové hospodaření vyšší, než 1. Tuto podmínku se nedaří splnit pouze v roce 2010, to ještě poměrně těsně. V následujících 4 letech se hodnoty pohotové likvidity pohybují alespoň na úrovni dvojnásobku doporučované hodnoty a převyšují také průměrně dosažené výsledky v oboru, kdy se úroveň pohotové likvidity držela mezi 1,5-1,62.

Posledním ověřovaným ukazatelem likvidity je likvidita prvního stupně, tedy okamžitá. Je to poměr krátkodobých finančních prostředků a krátkodobých závazků. Doporučované rozmezí je 0,2-0,5, v těchto hladinách se také pohybují průměrné oborové výsledky. Z výsledků vidíme, že požadované minimum se nedaří dosáhnout opět v roce 2010. V ideálním rozmezí je výsledek ukazatele z roku 2012. Ve zbylých letech se ukazatele pohybuje nad horní doporučenou hranicí.

Z analýzy likvidity můžeme vidět, že firma dosahuje v některých ukazatelích výrazně nadprůměrné hodnoty, respektive se pohybuje i nad doporučenými hodnotami. Při příliš vysokém stupni likvidity se nabízí otázka, zda by se prostředky nedaly využít více efektivně. Vezmeme-li ale v úvahu už i tak výrazný růst firmy, jsou takto vysoká čísla pouze přechodná před stabilizací společnosti mezi většími stavebními firmami.

##### Graf 3-16 – Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní zpracování)

### 3.6.5 Ukazatele zadluženosti

###### Tabulka 3-25 – Ukazatele zadluženosti (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Celková zadluženost** | 51,95% | 22,99% | 34,24% | 40,80% | 36,38% |
| **Koeficient samofinancování** | 48,05% | 77,01% | 65,76% | 59,20% | 63,62% |
| **Úrokové krytí** | 35 | 160 | 594 | 116 | 298 |

###### Tabulka 3-26 – Oborový průměr ukazatelů zadluženosti (Zdroj: upraveno dle [8])

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Celkové zadlužení** | 62,69% | 61,44% | 59,02% | 59,32% | 59,47% |
| **Koeficient samofinancování** | 37,31% | 38,56% | 40,98% | 40,68% | 50,53% |

Ukazatel celkové zadluženosti se v celém sledovaném období drží pod oborovým průměrem, nejblíže k němu měl v roce 2010, kdy byla celková zadluženost na úrovní 51,95 %, zatímco průměrná hodnota v oboru stavebnictví dosahovala 62,69 %. Oborový průměr se i v následujících letech drží kolem 60 %. Nejvýraznější meziroční pohyb přichází u Stavební firmy PLUS právě z roku 2010 na rok 2011, kdy celková zadluženost klesla na ve stavebním odvětví netradičních necelých 23 %, v tomto roce došlo ke splacení části dluhu a zejména k výraznému poklesu objemu krátkodobých závazků vůči dodavatelům. V následujících dvou letech zadlužení stoupá až na 40,80 % v roce 2013, v posledním sledovaném roce pak mírně klesá na hodnotu 36,38 %.

Na výsledcích koeficientu samofinancování můžeme vidět, že firma je z větší míry financována vlastními prostředky a pro případné další investice je tedy díky nízkému zadlužení poměrně velký prostor, jednak díky dostatku vlastních zdrojů, jednak díky tomu, že banky by s největší pravděpodobností byly ochotny poskytnout úvěr, protože při takovéto míře samofinancování by neskýtal příliš vysoké riziko.

Ukazatel úrokového krytí nám poskytuje informaci o tom, kolikrát je podnik schopen pokrýt náladové úroky ze svého provozního zisku, doporučovaná hodnota je 3. Zkoumaný podnik má nákladové úroky dlouhodobě na nízké úrovni, což není vzhledem k vysoké míře samofinancování překvapivé. Minimální doporučené hodnoty teda vysoce přesahuje ve všech letech.

##### Graf 3-17 – Ukazatele zadluženosti (Zdroj: vlastní zpracování)

## 3.7 Analýza soustav ukazatelů

### 3.7.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův bankrotní model je jedním ze základních souhrnných ukazatelů, díky nimž je možné vyjádřit situaci podniku.

###### Tabulka 3-27 – Koeficienty Altmanova Z-skóre (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Koeficienty** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **X1** | 0,09 | 0,41 | 0,43 | 0,42 | 0,43 |
| **X2** | 0,46 | 0,75 | 0,66 | 0,55 | 0,63 |
| **X3** | 0,09 | 0,23 | 0,23 | 0,12 | 0,14 |
| **X4** | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,00 | 0,00 |
| **X5** | 1,39 | 2,18 | 1,92 | 2,22 | 1,70 |

###### Tabulka 3-28 – Výsledky Altmanova Z-skóre (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Altmanovo Z-skóre** | 2,12 | 3,85 | 3,51 | 3,34 | 2,98 |

Z výsledků Z-skóre vyplývá, že v roce 2010, kdy je výsledek 2,12 se společnost nachází v tzv. „šedé zóně“. Ta je definována intervalem od 1,2 do 2,9. „Šedá zóna“ značí, že podnik může mít určité finanční těžkosti, které by ale neměly ohrozit jeho existenci. Hodnoty koeficientu X4 jsou velmi nízké z důvodu, že firma má minimální základní kapitál, který byl v době vzniku požadován, který nebyl v průběhu let navyšován. Výsledky indexu X5 jsou závislé především na tržbách, proto jejich trend víceméně kopíruje vývojovou křivku tržeb. Pokud jsou výsledky Altmanova bankrotního modelu pod hodnotou 1,2, je velmi pravděpodobné, že se zkoumaná společnost nachází ve finanční situaci, která může ohrozit její samotné fungování.

Nejlepší výsledek je dosažen v roce 2011, konkrétně 3,85, v dalších letech Z-skóre víceméně rovnoměrně klesá až na hodnotu 2,98 v období roku 2014. V posledních čtyřech sledovaných letech se tedy podnik nachází v silné finanční situaci, ve které by ho neměly potkat finanční potíže a není ani pravděpodobné, že podnik mohou bezprostředně ohrozit běžné výkyvy hospodářského cyklu.

##### Graf 3-18 – Altmanovo Z-skóre (Zdroj: vlastní zpracování)

### 3.7.2 Index důvěryhodnosti IN05

Index důvěryhodnosti českého podniku je bankrotní model přizpůsoben přímo na české podmínky, kdy dokáže předpovědět platební neschopnost v 70 % případů.

###### Tabulka 3-29 – Koeficienty Indexu důvěryhodnosti IN05 (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indexy** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **X1** | 1,92 | 4,35 | 2,92 | 2,45 | 2,75 |
| **X2** | 35,22 | 159,83 | 594,34 | 116,01 | 297,51 |
| **X3** | 0,09 | 0,23 | 0,23 | 0,12 | 0,14 |
| **X4** | 1,39 | 2,18 | 1,92 | 2,22 | 1,70 |
| **X5** | 1,35 | 3,10 | 2,49 | 2,07 | 2,22 |

Stejně jako u předchozího Altmanova Z-skóre, i u indexu důvěryhodnosti IN05 rozlišujeme tři pásma. Vážné finanční problémy a platební neschopnost indikují výsledky pod číslo 0,9. V rozmezí 0,9 až 1,6 se jedná opět o tzv. „šedou zónu“, ve které je potřeba výsledky dále analyzovat. Hodnoty vyšší, než 1,6 signalizují silnou finanční pozici.

###### Tabulka 3-30 – Výsledky Indexu důvěryhodnosti IN05 (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **IN05** | 2,42 | 8,63 | 25,71 | 6,07 | 13,36 |

Již z výsledků koeficientů můžeme vidět, že uplatnění tohoto souhrnného ukazatele nebude přesné. Zkoumaný stavební podnik vykazuje v indexu X2 velmi vysoké hodnoty, které následně zkreslují i celkový výsledek indexu důvěryhodnosti. Index X2 je vysoký zejména kvůli tomu, že objem nákladových úroků, které se zde vyskytují ve jmenovateli, je velmi nízký oproti provozním výsledkům hospodaření v čitateli. Společnost totiž v minimální míře využívá půjčky a bankovní úvěry. Z celkových propočtů indexu důvěryhodnosti ve všech letech vyplývá, že je firma ve velmi dobré finanční kondici. Masivní nárůst provozního zisku společně s minimalizací nákladových úroků způsobil, že v roce 2012 podnik vykazuje extrémně vysoké číslo 25,71, nejnižší hodnotu stejně jako u většiny ukazatelů vykazuje rok 2010. Můžeme také pozorovat rozdílnou strukturu výpočtů bankrotních modelů z odlišných křivek Z-skóre a IN05.

### 3.7.3 Index bonity

###### Tabulka 3-31 – Výsledky koeficientů indexu bonity (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Koeficienty** | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **X1** | -0,144 | 0,106 | 0,395 | 0,163 | 0,272 |
| **X2** | 1,925 | 4,350 | 2,920 | 2,451 | 2,749 |
| **X3** | 0,085 | 0,240 | 0,234 | 0,112 | 0,136 |
| **X4** | 0,055 | 0,097 | 0,116 | 0,049 | 0,076 |
| **X5** | 0,110 | 0,021 | 0,024 | 0,015 | 0,015 |
| **X6** | 1,537 | 2,472 | 2,023 | 2,280 | 1,776 |

###### Tabulka 3-32 – Výsledky indexu bonity (Zdroj: vlastní zpracování)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **2010** | **2011** | **2012** | **2013** | **2014** |
| **Indikátor bonity** | 1,277 | 3,656 | 3,957 | 2,039 | 2,555 |

Index bonity neboli indikátor bonity, pracuje se šesti koeficienty, čím vyšší je výsledná hodnota, tím je finanční situace podniku lepší. Záporné výsledky indexu vypovídají o špatné finanční situaci. Nejhorší výsledek indexu je v roce 2010, kdy dosáhl úrovně 1,277, přesto tento výsledek spadá do kategorie dobré finanční situace, kam patří výsledky v intervalu od 1 do 2. V letech 2011 a 2012 jsou výsledky indexu bonity nejlepší, kdy dosahovaly hodnot 3,656, respektive 3,957. V těchto letech je finanční situace extrémně dobrá. Poslední dva sledované roky přichází mírný pokles, výsledky spadají mezi hodnoty 2 a 3, kdy se dá mluvit o velmi dobrých finančních poměrech.

##### Graf 3-19 – Index bonity (Zdroj: vlastní zpracování)

## 3.8 Shrnutí finanční analýzy

Podnik STAVEBNÍ FIRMA PLUS, s.r.o. je kapitálově lehká firma, většinu jejich majetku tvoří oběžná aktiva, cože je u společností podobného zaměření běžné. Ve sledovaném období firma prošla dynamickým rozvojem, kdy se objem celkových aktiv zvýšil o 100 %. Podíl oběžných aktiv se od začátku sledovaného období ještě zvýšil, z původních 61 % až na hladinu 80 %. Stálá aktiva byla v prvním a posledním roce přibližně na stejné úrovni, největší složka dlouhodobého hmotného majetku tvoří stavební stroje a zařízení, dále také vozový park. Oběžná aktiva jsou tvořena v největší míře krátkodobými pohledávkami, jejich rostoucí objem je důsledek vyšších tržeb. Firma také zaznamenala výrazný nárůst v objemu krátkodobého finančního majetku, kdy je jejich suma v posledním sledovaném roce přibližně sedmkrát vyšší, než v roce prvním. Jedná se zejména o účty v bankách. Množství zásob, které si firma udržuje, se kromě prvního roku, kdy tvořily 17 %, se pohybuje zhruba na úrovni 5 %, nenastávají tak problémy s uskladněním.

Společnost si drží pro stavební firmu podobné velikosti nezvykle vysoký podíl vlastního kapitálu k cizímu. Na začátku sledovaného období byl tento poměr přibližně vyrovnaný, v dalších letech ale podnik usiluje o co nejmenší zadlužení. Vlastní kapitál tvoří v současné době okolo 60 %. Z něj má nejvyšší podíl nerozdělený zisk z minulých let. Cizí kapitál je tvořen z drtivé většiny krátkodobými závazky z obchodních vztahů, jejich objem se meziročně vždy zvyšoval. Společnost se snaží o vysokou míru samofinancování a většinu z dlouhodobých bankovních úvěrů má splacenou, v posledním roce už se jednalo pouze o 718 tis. Kč, což netvořilo ani 1 % pasiv.

Podnik byl také schopen razantně zvyšovat své tržby, díky vyššímu počtu rozsáhlejších zakázek jak ve veřejném, tak v soukromém sektoru. Tržby z roku 2013 jsou trojnásobné oproti roku 2010. V posledním roce tržby mírně klesly, stále však byly druhé nejvyšší za celé období pěti let. S vyššími tržbami přišly také vyšší náklady na spotřebu materiálu a energie, avšak firma výrazně vyšší tržby byla schopna přetransformovat do vyšších hospodářských výsledků. Nejvyšší zisk byl zaznamenán v roce 2012, kdy se jednalo o 18 292 tis. Kč. Pro zvládnutí takovéhoto nárůstu tržeb bylo nutné podnik rozšířit, výrazně se tak zvýšil počet zaměstnanců, z toho plynou také stále se zvyšující náklady na mzdy. Finanční výsledky hospodaření nejsou nijak významná položka v celkovém hospodaření, s výjimkou jednoho roku však byly záporné.

V rozdílových ukazatelích vykazuje společnost dobré výsledky. Čistý pracovní kapitál je stále kladný a vykazuje rostoucí tendenci, firma by tedy neměla mít problém uhradit krátkodobé závazky ze svých oběžných aktiv a zároveň má určité rezervy pro případ nepředpokládaných výdajů.

Výsledky rentability jsou v prvním roce srovnatelné s oborovým průměrem, v následujících obdobích však vykazují výrazné zlepšení. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v letech 2011 a 2012. Konkrétně v roce 2011 dosáhla firma více než čtyřnásobku oborového průměru. Takto vysoká rentabilita je dlouhodobě neudržitelná, výsledky jsou ovlivněny poměrně nízkým množstvím aktiv, pro udržení tržeb na současné úrovni je nutné investovat zejména do dalších stavebních strojů a zařízení. Rentabilita tržeb vykazuje také dobré výsledky, nejlepší byl opět rok 2012, kdy byl na úrovni 9,87 %, nejhorší naopak v roce 2013, kdy se jednalo o 4,12 %, to je pod obecně doporučovanou hodnotou 6 %.

V ukazatelích likvidity společnost v roce 2010 nedosáhla na doporučené hodnoty v ani jednom z ukazatelů, stejně jako se pohybovala pod oborovým průměrem. V následujících období se ale ukazatele likvidity pohybují již jak nad oborovým průměrem, tak v některých případech i nad obecně doporučenými hranicemi. To je způsobeno v případě okamžité likvidity především kumulováním zisků z předchozích období na bankovních účtech, u pohotové a běžné likvidity se jedná o nárůst množství krátkodobých pohledávek oproti pomalejšímu růstu krátkodobých závazků. Dlouhodobě vysoká úroveň likvidity může snižovat potenciální rentabilitu.

Zadlužení firmy bylo nejvyšší v roce 2010, kdy tvořilo 52 %, v dalším roce přišlo razantní snížení zadluženosti až na 23 %, to bylo způsobeno především splacením velké části krátkodobých závazků. V letech 2012-2014 se zadluženost pohybuje mezi 35 %-40 %, zadlužení je tvořeno zejména krátkodobými závazky. Vzhledem k nízkým nákladovým úrokům v důsledku nízkého objemu dluhů vychází hodnoty úrokového krytí výborně.

Ze souhrnných ukazatelů byly vybrány dva bankrotní a jeden bonitní model. Altmanovo Z-skóre vychází pro rok 2010 s výsledkem 2,12 v šedé zóně, která neznačí ideální finanční kondici. Vzhledem k zlepšení tržeb a celkových hospodářských výsledků se firma dostala ve všech následujících zkoumaných letech nad hodnotu 2,9, pohybovala se tedy v intervalu, který vyhodnocujeme jako silná finanční situace, při které bankrot nehrozí. Výsledky bankrotního modelu index důvěryhodnosti IN05 pro české podniky jsou mírně zavádějící, kvůli koeficientu X2, který výsledky výrazně ovlivňuje, ty pak vykazují extrémně vysoké hodnoty. Index bonity ukazuje, že situace společnosti je v roce 2010 dobrá, v dalších letech velmi dobrá až extrémně dobrá.

Celkově z finanční analýzy vyplývá, že společnost je ve velmi dobré kondici, mírné problémy v roce 2010 dokázala překonat výrazným zlepšením svých tržeb, které se následně přenesly i do zisků. Ve sledovaném období můžeme pozorovat znatelné rozmach firmy a úspěšné rozšíření svých trhů.

# 4 Vlastní návrhy řešení

Z finanční analýzy vyplývá, že Stavební firma PLUS, s.r.o. je rozvíjející se prosperující společnost. Během analýzy nebyly nalezeny žádné závažné problémy, které by bezprostředně ohrožovaly činnost podniku. V analyzovaném období byly výsledky ukazatelů rentability velmi dobré a výrazně nad oborovým průměrem, což hodnotím jako výrazně kladný fakt. I v dalších ukazatelích firma vykazuje nadprůměrné výsledky.

Tento vývoj však není garantován do budoucna a proto navrhnu určitá doporučení, která by měly napomáhat k udržení současné finanční situace.

## 4.1 Zadluženost

Míra zadluženosti podniku je v rámci oboru nestandardně nízká, společnost se snaží o vysokou míru samofinancování. Nízká zadluženost je jedna z věcí, které ukazují silnou pozici podniku. Zároveň ale může nízká zadluženost prodražovat náklady na kapitál. Obecně totiž platí, že náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než na kapitál cizí.

První variantou je využít cizí zdroje na investiční projekt, který by společnosti přinesl v dlouhodobějším měřítku další zisky. Firma spolupracuje s realitní společností, ve které je majitel také zúčastněn, nabízí se tedy možnost investice do developerského projektu, pokud tomuto projektu bude předcházet důsledná analýza situace, k čemuž se váže minimalizace případných rizik spojených s následným odbytem.

Jako další možnost uvádím investici do dalších výrobních prostor, vzhledem k tomu, že současné výrobní areály jsou prostorově téměř vyčerpány. Tato případná investice ale opět závisí na tom, zda je podnik schopen najít vhodný pozemek a zda je možné na dnešním konkurenčním trhu stále udržovat vysoký růst. Stejně tak existuje možnost investice do nákupu strojů a jiných stavebních zařízení, které podnik bude financovat cizími zdroji.

Vedení firmy ale nemá v plánu měnit způsob financování a i nadále si chtějí držet vysoký poměr samofinancování, vyplatí se proto alespoň sledovat kapitálovou strukturu podniku.

Zde je více metod, první je metoda klasická, která má princip v tom, že se sleduje takové složení kapitálu, které zajišťuje minimální vážené náklady, opět se vychází z toho, že náklady na dluh jsou nižší, než náklady na vlastní finanční prostředky. Důležité také je, že s vyšší mírou zadlužení rostou náklady na cizí kapitál.

Další metoda je pojmenována jako teorie hierarchického pořádku, kdy se upřednostňují některé typy finančních zdrojů nad jinými. Nejběžnější je upřednostňování vlastních zdrojů (zejména zisku) a dlouhodobých bankovních úvěrů.

Moje doporučení je zvolit kompromisní teorii. Její princip spočívá v tom, že se za ideální kapitálovou strukturu považuje takové složení, kdy úrokový daňový štít převyšuje náklady finanční tísně.

## 4.2 Dodavatelské a odběratelské vztahy

U odběratelských vztahů by měla společnost pokračovat ve snaze snižování doby obratu krátkodobých pohledávek. Ty tvoří kolem 60 % jejích aktiv, a pokud by se podařilo dobu ještě snížit, měla by firma k dispozici větší množství peněžních prostředků. Takto nabyté peněžní prostředky lze využít k efektivnějším investicím. Standardní nástroj pro snížení doby pohledávek je zkrácení doby splatnosti u vydávaných faktur, ta se však poměrně obtížně prosazuje.

Jako motivační prvek mohou sloužit různé slevy, které by společnost poskytovala při dřívějším splacení pohledávek. Klasickým příkladem je využívání skonta, kdy je poskytována tím větší sleva, čím je kratší doba splacení pohledávky. Je důležité nastavit správnou výši slevy, aby se společnost zbytečně nepřipravovala o zisk.

Další varianta také přitvrdit podmínky odběratelům a to tak, že za pozdní splácení pohledávek bude smluvně ujednané penále, případně vyžadovat zálohové platby. Zde však záleží na jednání s konkrétními odběrateli.

V oblasti dodavatelů je důležité věnovat zvýšenou pozornost, výše zmíněným faktorům, tedy jestli neposkytují skonta a slevy, jejichž využití může být užitečné.

## 4.4 Pravidelná finanční analýza

V oblastech rentability a likvidity firma zaznamenává dobré výsledky a není potřeba žádných změn. Aby mohlo vedení pokračovat v dosavadních výsledcích, doporučuji pravidelně sledovat jednotlivé ukazatele a provádět finanční analýzu, aby se zachytily nastávající trendy. V případě zhoršujících se výsledků pravidelná kontrola dokáže problémy zachytit v časném stadiu a umožní tak včas zareagovat. V případě výrazně se lepšící situace v oblasti likvidity by bylo vhodné připravit plán na případné efektivnější využití volných finančních prostředků, které na běžných podnikatelských účtech nejsou dostatečně úročeny.

Finanční analýza pro rozdílové ukazatele by se měla vypracovávat na měsíční bázi, pro ukazatele likvidity a rentability navrhuji analýzu minimálně každé čtvrtletí. Vhodné je při tom srovnávání jak s vlastními daty za předcházející období, tak s oborovými průměry a lokální konkurencí. Souhrnné ukazatele doporučuji počítat pouze jednou ročně a opět je srovnat s konkurencí a vlastní historií.

# Seznam použitých zdrojů

[1] BLÁHA, Z.S.; JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.

[2] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. GRADA Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

[3] MARKOVÁ, L. Stavební podnik, studijní opora, VUT FAST Brno, 2007

[4] HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. ASPI, a.s., 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8

[5] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

[6] STAVEBNÍ FIRMA PLUS s.r.o. [online], 2015 [cit. 25-11-2015], dostupné z: <http://www.firmaplus.cz>

[7] PETŘÍK, T. Ekonomické a finanční řízení firmy. GRADA Publishing, a.s., 2009. 736s. ISBN 978-80-247-3024-0

[8] Ministerstvo průmyslu a obchodu. [online] 2015 [cit. 25-11-2015], dostupné z: < http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/>

[9] Český statistický úřad. [online] 2016. [cit. 7-1-2016], dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/casove\_rady>

# Seznam použitých zkratek

ČPK Čistý pracovní kapitál

ČPP Čisté pohotové prostředky

ČPPF Čistý peněžně pohledávkový fond

ČR Česká republika

EAT Zisk po zdanění

EBIT Zisk před úroky a daněmi

EBITDA Zisk před úroky, daněmi a odpisy

EBT Zisk před zdaněním

IB Index bonity

IN05 Index důvěryhodnosti českého podniku z roku 2005

ROA Rentabilita kapitálu

ROC Rentabilita nákladů

ROE Rentabilita vlastního kapitálu

ROI Rentabilita celkového vloženého kapitálu

ROS Rentabilita tržeb

MPO Ministerstvo průmyslu a obchodu

# Seznam tabulek

[Tabulka 2-1 – Rozvaha (Zdroj: upraveno dle [5]) 12](#_Toc440368158)

[Tabulka 2-2 – Výkaz zisku a ztráty (Zdroj: upraveno dle [5]) 13](#_Toc440368159)

[Tabulka 2-3 – Přehled cash flow (Zdroj: upraveno dle [5]) 14](#_Toc440368160)

[Tabulka 2-4 – Hodnocení výsledků indexu bonity (Zdroj: upraveno dle [5]) 30](#_Toc440368161)

[Tabulka 3-1 – Stavební produkce (Zdroj: upraveno dle [9]) 35](#_Toc440368162)

[Tabulka 3-2 – Nezaměstnanost a průměrné mzdy (Zdroj: upraveno dle [9]) 36](#_Toc440368163)

[Tabulka 3-3 – Míra inflace 2010-2014 (Zdroj: upraveno dle [9]) 36](#_Toc440368164)

[Tabulka 3-4 – SWOT analýza, silné a slabé stránky (Zdroj: vlastní zpracování) 38](#_Toc440368165)

[Tabulka 3-2 – SWOT analýza, příležitosti a hrozby (Zdroj: vlastní zpracování) 38](#_Toc440368166)

[Tabulka 3-5 – Horizontální analýza aktiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 40](#_Toc440368167)

[Tabulka 3-6 – Horizontální analýza aktiv, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 41](#_Toc440368168)

[Tabulka 3-7 – Horizontální analýza pasiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 43](#_Toc440368169)

[Tabulka 3-8 – Horizontální analýza pasiv, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 43](#_Toc440368170)

[Tabulka 3-9 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 45](#_Toc440368171)

[Tabulka 3-10 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 46](#_Toc440368172)

[Tabulka 3-11 – Vertikální analýza aktiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 48](#_Toc440368173)

[Tabulka 3-12 – Vertikální analýza aktiv, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 48](#_Toc440368174)

[Tabulka 3-13 – Vertikální analýza pasiv, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 50](#_Toc440368175)

[Tabulka 3-14 – Vertikální analýza pasiv, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 50](#_Toc440368176)

[Tabulka 3-15 – Vertikální analýza tržeb, číselné vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 52](#_Toc440368177)

[Tabulka 3-16 – Vertikální analýza tržeb, procentuální vyjádření (Zdroj: vlastní zpracování) 52](#_Toc440368178)

[Tabulka 3-17 – Analýza rozdílových ukazatelů (Zdroj: vlastní zpracování) 53](#_Toc440368179)

[Tabulka 3-18 – Ukazatele rentability (Zdroj: vlastní zpracování) 56](#_Toc440368180)

[Tabulka 3-19 – Oborový průměr u ukazatelů rentability (Zdroj: upraveno dle [8]) 56](#_Toc440368181)

[Tabulka 3-20 – Ukazatele aktivity (Zdroj: vlastní zpracování) 58](#_Toc440368182)

[Tabulka 3-21 – Provozní ukazatele (Zdroj: vlastní zpracování) 60](#_Toc440368183)

[Tabulka 3-22 – Vývoj počtu zaměstnanců (Zdroj: vlastní zpracování) 62](#_Toc440368184)

[Tabulka 3-23 – Ukazatele likvidity (Zdroj: vlastní zpracování) 63](#_Toc440368185)

[Tabulka 3-24 – Oborový průměr ukazatelů likvidity (Zdroj: upraveno dle [8]) 63](#_Toc440368186)

[Tabulka 3-25 – Ukazatele zadluženosti (Zdroj: vlastní zpracování) 65](#_Toc440368187)

[Tabulka 3-26 – Oborový průměr ukazatelů zadluženosti (Zdroj: upraveno dle [8]) 65](#_Toc440368188)

[Tabulka 3-27 – Koeficienty Altmanova Z-skóre (Zdroj: vlastní zpracování) 66](#_Toc440368189)

[Tabulka 3-28 – Výsledky Altmanova Z-skóre (Zdroj: vlastní zpracování) 66](#_Toc440368190)

[Tabulka 3-29 – Koeficienty Indexu důvěryhodnosti IN05 (Zdroj: vlastní zpracování) 68](#_Toc440368191)

[Tabulka 3-30 – Výsledky Indexu důvěryhodnosti IN05 (Zdroj: vlastní zpracování) 68](#_Toc440368192)

[Tabulka 3-31 – Výsledky koeficientů indexu bonity (Zdroj: vlastní zpracování) 69](#_Toc440368193)

[Tabulka 3-32 – Výsledky indexu bonity (Zdroj: vlastní zpracování) 69](#_Toc440368194)

# Seznam obrázků

[Obrázek 3-1 – Logo firmy Stavební společnost PLUS, s.r.o. (Zdroj: [6]) 32](#_Toc440368237)

[Obrázek 3-2 – Organizační struktura podniku (Zdroj: vlastní zpracování) 34](#_Toc440368238)

# Seznam grafů

[Graf 3-1 – Horizontální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování) 42](#_Toc440368277)

[Graf 3-2 – Horizontální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování) 44](#_Toc440368278)

[Graf 3-3 – Horizontální analýza výsledků hospodaření (Zdroj: vlastní zpracování) 47](#_Toc440368279)

[Graf 3-4 – Vertikální analýza aktiv (Zdroj: vlastní zpracování) 49](#_Toc440368280)

[Graf 3-5 – Vertikální analýza pasiv (Zdroj: vlastní zpracování) 51](#_Toc440368281)

[Graf 3-6 – Vertikální analýza tržeb (Zdroj: vlastní zpracování) 53](#_Toc440368282)

[Graf 3-7 – Čistý pracovní kapitál (Zdroj: vlastní zpracování) 54](#_Toc440368283)

[Graf 3-8 – Čisté pohotové prostředky (Zdroj: vlastní zpracování) 55](#_Toc440368284)

[Graf 3-9 – Čistý peněžně-pohledávkový fond (Zdroj: vlastní zpracování) 55](#_Toc440368285)

[Graf 3-10 – Ukazatele rentability v % (Zdroj: vlastní zpracování) 58](#_Toc440368286)

[Graf 3-11 – Ukazatele aktivity (Zdroj: vlastní zpracování) 59](#_Toc440368287)

[Graf 3-12 – Doba obratovosti pohledávek a závazků (Zdroj: vlastní zpracování) 60](#_Toc440368288)

[Graf 3-13 – Produktivita práce (Zdroj: vlastní zpracování) 61](#_Toc440368289)

[Graf 3-14 – Mzdová produktivita (Zdroj: vlastní zpracování) 62](#_Toc440368290)

[Graf 3-15 – Produktivita z tržeb (Zdroj: vlastní zpracování) 62](#_Toc440368291)

[Graf 3-16 – Ukazatele likvidity (zdroj: vlastní zpracování) 64](#_Toc440368292)

[Graf 3-17 – Ukazatele zadluženosti (Zdroj: vlastní zpracování) 66](#_Toc440368293)

[Graf 3-18 – Altmanovo Z-skóre (Zdroj: vlastní zpracování) 67](#_Toc440368294)

[Graf 3-19 – Index bonity (Zdroj: vlastní zpracování) 70](#_Toc440368295)

# Seznam příloh