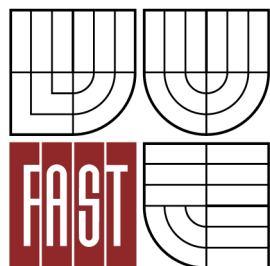




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA STAVEBNÍ  
ÚSTAV STAVEBNÍ EKONOMIKY A ŘÍZENÍ

FACULTY OF CIVIL ENGINEERING  
INSTITUTE OF STRUCTURAL ECONOMICS AND MANAGEMENT

# STANOVENÍ EKONOMICKÉHO VÝVOJE STAVEBNÍHO PODNIKU NA ZÁKLADĚ FINANČNÍ ANALÝZY

DIPLOMOVÁ PRÁCE  
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

Bc. PETR STĚNIČKA

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

Ing. EVA VÍTKOVÁ, Ph.D.

BRNO 2012



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ FAKULTA STAVEBNÍ

<b>Studijní program</b>	N3607 Stavební inženýrství
<b>Typ studijního programu</b>	Navazující magisterský studijní program s kombinovanou formou studia
<b>Studijní obor</b>	3607T038 Management stavebnictví
<b>Pracoviště</b>	Ústav stavební ekonomiky a řízení

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

<b>Diplomant</b>	Bc. Stěnička Petr
<b>Název</b>	Stanovení ekonomického vývoje stavebního podniku na základě finanční analýzy
<b>Vedoucí diplomové práce</b>	Ing. Eva Vítková, Ph.D.
<b>Datum zadání diplomové práce</b>	31. 3. 2011
<b>Datum odevzdání diplomové práce</b>	13. 1. 2012
V Brně dne 31. 3. 2011	

  
.....  
doc. Ing. Jana Korytářová, Ph.D.  
Vedoucí ústavu

  
.....  
prof. Ing. Rostislav Drochytka, CSc.  
Děkan Fakulty stavební VUT

### **Podklady a literatura**

KRÁL, B. Manažerské účetnictví, Management Press, 2003

PETŘÍK, T. Ekonomické a finanční řízení firmy, Grada, 2009

MARKOVÁ, L. Stavební podnik. Studijní opora. Brno: VUT v Brně, FAST, 2007

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi. Grada, 2008

### **Zásady pro vypracování**

1. Charakteristika stavebního podniku
2. Identifikace a popis účetních výkazů
3. Charakteristika finanční analýzy
4. Metody finanční analýzy
5. Sestavení finanční analýzy vybraného stavebního podniku

### **Předepsané přílohy**

Licenční smlouva o zveřejňování vysokoškolských kvalifikačních prací



.....  
Ing. Eva Vítková, Ph.D.  
Vedoucí diplomové práce

## **ABSTRAKT**

Diplomová práce na téma “**Stanovení ekonomického vývoje stavebního podniku na základě finanční analýzy**“ se zabývá zhotovením finanční analýzy zvoleného stavebního podniku. Na základě účetních výkazů daného stavebního podniku, je provedena nejprve horizontální a vertikální analýza, poté následuje analýza vybranými poměrovými ukazateli a souhrnnými indexy. Na závěr je vypracován přehled výsledků finanční analýzy se stručným komentářem.

## **ABSTRACT**

This diploma thesis with topic “**Economic progress estimation of construction company based on financial analysis**” deals with making financial analysis of selected enterprise. Based on financial statements of the company, horizontal and vertical analysis is provided, after that the company is analysed with ratio indicators and summary indexes. In the end, the overview of financial analysis’ results and brief comment is formulated.

## **KLÍČOVÁ SLOVA**

Stavební podnik, účetní výkazy, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, souhrnné indexy.

## **KEY WORDS**

Construction enterprise, financial statements, balance sheet, profit and loss statement, financial analysis, horizontal and vertical analysis, ratio indicators, summary indexes.

## **BIBLIOGRAFICKÁ CITACE VŠKP**

STĚNIČKA, P. *Stanovení ekonomického vývoje stavebního podniku na základě finanční analýzy: diplomová práce*. Brno, 2012. 85 s., 30 s. příl. Vysoké učení technické v Brně. Fakulta stavební. Ústav stavební ekonomiky a řízení. Vedoucí diplomové práce Ing. EVA VÍTKOVÁ, Ph.D.

**Prohlášení:**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracoval samostatně, a že jsem uvedl všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 1. 2. 2012

.....  
podpis autora

**Poděkování:**

Rád bych na tomto místě poděkoval paní Ing. Evě Vítkové, Ph.D. za rady a připomínky při tvorbě této práce, rodičům a přítelkyni za pomoc během studia.

# Obsah

ÚVOD .....	9
1 Stavební podnik .....	10
1.1 Charakteristika stavebního podniku .....	10
1.2 Problémy v dosažení cílů stavebního podniku .....	10
1.3 Základní vlastnosti stavebního podniku .....	10
1.4 Rozdělení stavebních prací.....	11
1.5 Nevýhody stavební výroby.....	12
2 Účetní výkazy .....	13
2.1 Rozvaha .....	13
2.1.1 Aktiva.....	14
2.1.2 Pasiva .....	15
2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	16
2.3 Výkaz o peněžních tocích (cash flow) .....	19
3 Finanční analýza .....	22
3.1 Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů .....	23
3.2 Poměrové ukazatele.....	24
3.2.1 Ukazatele rentability .....	24
3.2.2 Ukazatele likvidity .....	26
3.2.3 Ukazatele aktivity.....	27
3.2.4 Ukazatele zadluženosti.....	30
3.2.5 Ukazatele produktivity .....	31
3.3 Analýza čistého pracovního kapitálu.....	32
3.3.1 Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital) .....	32
3.3.2 Obrátový cyklus peněz.....	32
3.3.3 Ukazatel podílu NWC na aktivech.....	33
3.3.4 Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách.....	33
3.4 Souhrnné indexy hodnocení podniku .....	33
3.4.1 Altmanova analýza.....	34
3.4.2 Index IN05 .....	35
3.5 Hodnotové ukazatele (EVA) .....	36
3.6 Srovnávání.....	37
4 Charakteristika stavební firmy ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o.....	39
4.1 Historie .....	39
4.2 Majetek firmy .....	39
4.3 Zaměření stavební firmy .....	39
4.4 Reference některých provedených staveb .....	40



4.5	Průměrný počet zaměstnanců během účetního období .....	41
5	Finanční analýza zvolené stavební firmy.....	42
5.1	Vývoj stavební produkce v ČR v letech 2004 až 2008 .....	42
5.2	Stavebnictví v Olomouckém kraji .....	43
5.3	Horizontální analýza.....	44
5.3.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	45
5.3.2	Horizontální analýza aktiv podniku .....	46
5.3.3	Horizontální analýza pasiv podniku.....	47
5.4	Vertikální analýza.....	49
5.4.1	Vertikální analýza aktiv podniku .....	49
5.4.2	Vertikální analýza pasiv podniku.....	51
5.5	Poměrové ukazatele.....	54
5.5.1	Ukazatele likvidity .....	55
5.5.2	Ukazatele rentability .....	57
5.5.3	Ukazatele zadluženosti.....	61
5.5.4	Ukazatele aktivity.....	65
5.6	Souhrnné indexy hodnocení podniku .....	70
5.6.1	Altmanova analýza.....	71
5.6.2	Index IN05 .....	73
5.7	Zhodnocení ekonomické situace pomocí finanční analýzy a doporučení firmě do budoucna .....	76
	ZÁVĚR .....	80
	POUŽITÉ INFORMAČNÍ ZDROJE.....	81
	Literatura .....	81
	Internetové prameny .....	81
	SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK .....	82
	SEZNAM ILUSTRACÍ .....	83
	SEZNAM TABULEK.....	84
	SEZNAM PŘÍLOH.....	85

# ÚVOD

Tématem mé diplomové práce je stanovení ekonomického vývoje stavebního podniku na základě finanční analýzy.

Finanční analýza slouží k hodnocení finanční situace podniku za pomoci několika technik. Existuje celá řada poměrových ukazatelů, i souhrnných modelů a dalších metod, které hodnotí finanční situaci podniku podle různých hledisek. V případě zjištěného problému se zde vyskytuje možnost identifikace příčiny jeho vzniku a tím se naskýtá příležitost problém vyřešit a zabránit jeho opětovnému výskytu. Některé ukazatele však mohou hodnotit podnik negativně, jiné naopak pozitivně, avšak právě proto existují i ukazatele souhrnné, které ohodnotí podnik z hlediska finanční situace pouze jediným souhrnným číslem. Identifikace příčin případných problémů je však mnohem náročnější.

Cílem mé diplomové práce je tedy provést finanční analýzu zvoleného menšího stavebního podniku a následně doporučení firmě do budoucna. Podkladem pro výpočet budou účetní výkazy – rozvaha a výkaz zisku a ztráty z let 2004 až 2008, které získám na internetových stránkách justice.cz.

Nejprve se budu zabývat charakteristikou stavebního podniku, kde popíši jeho hlavní vlastnosti, rizika, nevýhody či rozdělení stavebních prací. Další kapitola se zaměřuje na popis podnikových účetních výkazů, kde kladu důraz především na rozvahu a výkaz zisku a ztráty. Ve třetí kapitole se zabývám samotnou finanční analýzou, její charakteristikou a následně popisem jednotlivých metod, které využiji v praktické části své diplomové práce. Následující kapitola pojednává o vybraném stavebním podniku, který bude předmětem hodnocení finanční situace pomocí finanční analýzy, obsahuje i jeho popis, historii, zaměření a reference.

Závěrečná kapitola bude zaměřena na výpočet jednotlivých ukazatelů finanční analýzy za pomoci účetních výkazů zvolené stavební firmy. V praktické části tedy provedu horizontální a vertikální analýzu, analýzu vybranými poměrovými ukazateli a souhrnnými indexy. Na konci této části diplomové práce bude provedeno zhodnocení ekonomické situace stavebního podniku a doporučení do budoucna.

Rozhodl jsem se pro výběr některého ze stavebních podniků působících v místě mého bydliště. Vybral stavební firmu ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. Jedná se o menší stavební firmu působící především v okolí měst Lipníku nad Bečvou a Přerova.

# 1 STAVEBNÍ PODNIK

V první kapitole stručně popíše charakteristiku stavebního podniku, problémy při dosahování cílů, jaké jsou základní vlastnosti stavebních podniků, rozdělení stavebních prací (HSV, PSV...) a nevýhody stavební výroby.

## 1.1 Charakteristika stavebního podniku

*„Stavebním podnikem můžeme nazvat podnik, který na stavebním trhu vystupuje jako právnická osoba v roli zhotovitele a dodavatele, jehož hlavní činností je **stavební výroba**.“ [9, str. 8]*

Stavební podnik vzniká a je provozován za účelem dosažení prosperity a tím také co nejvyšší efektivity vloženého kapitálu. Jde o **dosažení ziskovosti stavební výroby**, která je ovlivněna různými faktory.

U podniků stavební výroby se vyskytuje **právní forma** společnost s ručením omezeným (menší podniky) a akciová společnost (velké podniky). Tyto právní formy se řídí obchodním zákoníkem, podobně jako vznik a zánik stavebního podniku. [9]

## 1.2 Problémy v dosažení cílů stavebního podniku

Dosahování cílů stavebního podniku, může být ovlivněno řadou **problémů**, vznikajících působením okolí podniku (**externí - vnější**), nebo také působením uvnitř podniku (**interní – vnitřní**). Rizika, která jsou důvodem vzniku problémů, je důležité co nejdříve rozpoznat, odstranit a zabránit tak vzniku problémů v činnosti podniku. Těžce řešitelné jsou externí rizika, která vznikají při změně zákonů, předpisů a vyhlášek ze strany státu, při určitých situacích na stavebním trhu, trhu práce nebo finančním trhu. Problémy vzniklé se zajištěním výroby či prodejem výroby se označují jako rizika interní. [9]

## 1.3 Základní vlastnosti stavebního podniku

Ve stavebním podniku se pro každou zakázku vypracuje harmonogram prací, který obsahuje časové rozvržení prací a jejich postupy. Podle způsobu výroby se jedná o podnik s **časově sladěným výrobním postupem**.

Stavební výroba je **materiálově náročná**, má vysoký podíl materiálových a surovinových nákladů, což vyžaduje zajistit potřebné zvýšené množství provozního

kapitálu podniku, pro potřeby nákupu výrobních materiálů. Složitější je pak také řízení a udržení ideálního stavu výrobních zásob.

Výrazně menší podíl materiálových a surovinových nákladů vzniká v případě výstavby pozemních komunikací. Vznikají zde však náklady spojené s využíváním pracovních strojů a zařízení. Bez materiálu se obejdou podniky zabývající se zemními pracemi. [9]

Základní vlastnosti stavebního podniku jsou:

- znaky zakázkové výroby individuálního charakteru (na základě objednávky pro známého odběratele),
- výroba se přemísťuje, ale hotové stavební dílo je stacionární (nepřemísťuje se),
- organizace výrobního procesu je obtížnější (mnoho subjektů na straně dodavatele i na straně odběratele, projekční organizace),
- delší výrobní cyklus (vyšší nároky na organizaci, řízení výroby, ale také na provozní kapitál podniku),
- nižší využití výrobních kapacit (menší množství dané práce na jednom stavebním objektu, nutnost přesouvání, výrobní kapacita je nižší než technická kapacita). [9]

*„Produktem činnosti stavebního podniku mohou být:*

- *ucelené stavební objekty nové výstavby. Jsou to objekty v pozemním stavitelství, vodním stavitelství, inženýrské stavby, při úpravách ploch a území. Tyto vedle stavební části mohou obsahovat např. provozní soubory a další dohodnuté práce a dodávky,*
- *dodávky stavebních prací na nové výstavbě a na stavebních objektech v užívání při modernizaci, rekonstrukci, opravách a údržbě.“* [9, str. 13]

Stavební práce jsou zajištěny buď vlastními pracovníky, nebo pomocí subdodávek jiných stavebních organizací. Vzniká tak podnikový výkon. [9]

## **1.4 Rozdělení stavebních prací**

Stavební práce rozlišujeme na práce hlavní stavební výroby (HSV), přidružené stavební výroby (PSV) a také na demolice. [9]

**Hlavní stavební výroba** – „zahrnuje všeobecné konstrukce a práce, zemní práce, základy, zvláštní zakládání, zpevňování hornin, svislé a kompletní konstrukce, vodorovné konstrukce, komunikace, úpravy povrchů, podlahy a osazování výplní otvorů, trubní vedení.“

**Přidružená stavební výroba** – „jsou práce a dodávky při dokončování stavby. Jsou to řemesla např. izolace proti vodě, tepelné, akustické, chemické, instalace zdravotně technické, podlahy, obklady, nátěry, malby apod.“

**Vedlejší výroba průmyslového charakteru** – „je příprava pracovních předmětů pro hlavní činnost. Jedná se zejména o výrobu stavebních polotovarů (betonové směsi, maltové směsi, živičné obalové směsi a výztuže do betonů), výrobu stavebních hmot (různé prvky na bázi betonových směsí). Tato výroba je stacionární a výrobky se přemísťují k odběrateli.“

**Pomocná výroba** – „je zhotovení a příprava pracovních prostředků pro hlavní a vedlejší výrobu, jsou to různá dočasná zařízení. Výroba má charakter průmyslové výroby.“

**Ostatní činnost** – „je část nezahrnutá v předcházejících činnostech a to doprava, půjčování strojů a zařízení, služby zaměstnancům, výzkum, vývoj, projektová činnost. Charakter této činnosti je rozdílný od stavební činnosti může mít charakter služeb, inženýrské činnosti, obchodní činnosti.“ [9, str. 11]

## 1.5 Nevýhody stavební výroby

Stavební výroba je spojena s několika negativními vlastnostmi, mezi které můžeme zahrnout ztížené pracovní podmínky, kdy pracovníci jsou vystaveni povětrnostním vlivům a dopravní podmínky, v případě zásobování materiálem ze vzdálených zdrojů. Dalším problémem může být i nedostatek pracovní síly s potřebnou kvalifikací a s tím spojený přesun stavebních kapacit. Nevýhodou stavební výroby může být také náročný přesun výrobních strojů a zařízení. [9]

## 2 ÚČETNÍ VÝKAZY

Ve druhé kapitole popíši účetní výkazy, které jsou nezbytné pro sestavení finanční analýzy stavebního podniku, což je předmětem praktické části mé diplomové práce. Jedná se tedy o rozvahu, výkaz zisku a ztráty (výsledovka) a popíši také výkaz o peněžních tocích (cash flow).

Účetní výkazy se dělí na účetní výkazy finanční a na účetní výkazy vnitropodnikové. Informace pro vnější (externí) uživatele zajišťují **finanční účetní výkazy**, které nás informují o struktuře majetku a zdrojích jeho krytí, o peněžních tocích či výsledcích hospodaření podniku. Naopak **vnitropodnikové účetní výkazy** slouží pro vnitřní potřeby podniku, jsou vypracovávány častěji a v případě využití pro finanční analýzu, zajišťují přesnější informace a výsledek analýzy tak odpovídá více skutečnosti.

Struktura výkazu zisku a ztráty a rozvahy je dána Ministerstvem financí a tyto výkazy jsou součástí účetní závěrky. Obchodní zákoník ukládá povinnost podnikům provést ověření účetní závěrky auditorem. Ověřené informace jsou zobrazeny veřejně v obchodním věstníku. [4]

### 2.1 Rozvaha

*„Rozvaha podniku popisuje stav majetku (aktiv) a kapitálu (pasiv) vždy k určitému datu; říkáme, že veličiny v ní obsažené jsou stavové.“* [5, str. 16] Jedná se o účetní výkaz, který sestavujeme obvykle při řádné nebo mimořádné účetní závěrce. [5]

Tab. 2-1: Rozvaha podniku

AKTIVA	PASIVA
<u>Dlouhodobý majetek:</u>	<u>Vlastní kapitál:</u>
- nehmotný (software, licence...)	- základní kapitál
- hmotný (pozemky, budovy, stroje...)	- vytvářené fondy ze zisku
- finanční (nakoupené akcie jiných firem...)	- zisky ponechané v podniku pro další rozvoj
<u>Oběžný majetek:</u>	<u>Cizí zdroje:</u>
- zásoby (materiálu, nedokončené výroby, zboží...)	- dlouhodobé (úvěr u banky na dobu delší než 1 rok)
- pohledávky (odběratel ještě nezaplatil)	- krátkodobé (dosud nezaplacené peníze za dodaný materiál, úvěr u banky, nevyplacené mzdy, daně...)
- krátkodobý finanční majetek (peníze v pokladně, na běžném účtu...)	- rezervy

Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 16

Rozvaha představuje přehled tří základních oblastí, kterými jsou majetková situace podniku, zdroje financování a finanční situace podniku. **Majetková situace podniku** nám poskytuje informace o druzích majetku, jeho ocenění, opotřebení, optimálního složení majetku atd. **Zdroje financování** představují zdroje pořízení majetku a jsou rozděleny na vlastní kapitál a cizí zdroje. Důležitá je jejich struktura a výše. Informace o velikosti zisku, jeho rozdělení, o schopnostech podniku splácet své závazky poskytuje poslední oblast **finanční situace podniku**. [4]

### 2.1.1 Aktiva

„Majetková struktura podniku představuje podrobnou strukturu aktiv podniku.“ [4, str. 24] **Aktiva** jsou členěna podle likvidity od nejméně likvidních (dlouhodobý majetek) po nejvíce likvidní položky (krátkodobý majetek). Likvidita vyjadřuje dobu přeměny na hotové prostředky. [4]

**Dlouhodobý majetek** představuje majetek, jehož vstupní cena je vyšší než 40 000 Kč, doba, než dojde k přeměně na hotové prostředky je delší než jeden rok, spotřebovává se postupně, většinou ve formě odpisů, výjimku tvoří například pozemky, které se neodepisují. Dlouhodobý majetek se rozděluje na **dlouhodobý nehmotný**, který nemá fyzický stav a jde tedy o různé patenty, licence, software či ochranné známky. „Za dlouhodobý nehmotný majetek se považuje bez ohledu na výši ocenění

*také goodwill (kladný či záporný rozdíl mezi oceněním podniku nebo jeho části nabytého koupí, vkladem nebo oceněním majetku a závazků v rámci přeměn společnosti; goodwill se odepisuje rovnoměrně, takže přítomnost této položky pro analytika také signalizuje již provedené změny ve společnosti).“ [4, str. 25]*

**Dlouhodobý hmotný majetek** se používá pro zajištění běžné činnosti podniku, odepisuje se kromě pozemků, sbírek, uměleckých děl, kde dochází ke zhodnocení v čase. **Finanční investice** se pořizují pro dosažení dlouhodobého výnosu či vlivu v jiném podniku, neodepisují se. [4, 5]

**Oběžný (krátkodobý) majetek** se mění neustále v závislosti na činnosti firmy (obíhá), za peníze se pořídí materiál, ze kterého se vyrobí výrobek, jenž je poté prodán a jsou tak získány opět peníze a proces se může opakovat. Strukturu oběžného majetku tvoří zásoby (suroviny, materiál, polotovary, hotové výrobky atd.), dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a finanční majetek (peníze na běžném účtu, na pokladně atd.). Jedná se o neefektivní uložení finančních prostředků z finančního hlediska, ale jsou velmi důležitá pro zajištění plynulosti výroby. [4, 5]

*„Ostatní aktiva zachycují zejména zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období: předem placené nájemné, příjmy příštích období – práce provedené a dosud nevyúčtované, aktivní kurzové rozdíly apod.“ [4, str. 25]* Ostatní aktiva představují však pouze velmi malou část celkových aktiv. Pokud podíl ostatních aktiv na celkových aktivech roste v čase, může to být způsobeno pořízením majetku na leasing. [4]

### 2.1.2 Pasiva

Pasiva tedy zobrazují zdroje financování podniku a umožňují hodnocení finanční struktury dané firmy (struktury podnikového kapitálu). Pasiva jsou rozdělena podle vlastnictví zdrojů financování (vlastní a cizí zdroje).

**Vlastní kapitál** je tvořen **základním kapitálem**, což jsou nepeněžní i peněžní vklady společníků do podniku vyjádřené v penězích. *„Dále do vlastního kapitálu patří kapitálové fondy, které představují emisní ážio (rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií), dary, dotace, ale také oceňovací rozdíly z přecenění majetku a oceňovací rozdíly z kapitálových účastí, fondy ze zisku, k nimž patří zákonný rezervní fond (ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého průběhu hospodaření firmy), nedělitelný fond a ostatní fondy; výsledek hospodaření minulých let, což je nerozdělený zisk z minulých období,*



*případně neuhrazená ztráta z minulých let, a výsledek hospodaření běžného období, tedy vykázaný zisk nebo ztráta uzavíraného účetního období.*“ [4, str. 27]

**Cizí kapitál** je zapůjčen podnikateli na dobu, která je obvykle dána předem smluvně. U dlouhodobých půjček (bankovních zdrojů) se k nim váže i úrok (platba za zapůjčení). *„Část krátkodobých zdrojů podnikatel používá zdarma; obvykle jde o prostředky, u nichž je definováno, kdy mají být zaplacený a v této době je zahrnuto i prodlení.“* [5, str. 17] Krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý, podobně pak cizí je levnější než vlastní kapitál. Mezi cizí kapitál zahrnujeme **rezervy** (zákonné, ostatní), **dlouhodobé závazky** (doba splatnosti delší než jeden rok), **krátkodobé závazky** a **bankovní úvěry a výpomoci**. [4, 5]

*„Ostatní pasiva obsahují časové rozlišení – výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty.“* [4, str.27] Podobně jako ostatní aktiva představují ostatní pasiva jen minimální část celkových pasiv (malý podíl na celkových pasivech). [4]

V rozvaze musí platit základní bilanční princip: aktiva = pasiva. *„Rozvaha (balance) není jen vykazováním „pro papíry“, ale přesně odráží situaci v podniku.“* [5, str. 18]

Změny, které mohou nastat v rozvaze:

- Pokles (růst) jedné položky aktiv a růst jiné položky.
- Pokles (růst) jedné položky pasiv a růst jiné položky.
- Růst (pokles) jedné položky na straně aktiv i pasiv. Zároveň o stejnou částku vzroste (poklesne) celkový součet aktiv a pasiv. [5]

## 2.2 Výkaz zisku a ztráty

Jedná se o účetní výkaz sledující výsledky hospodaření podniku. Představuje přehled nákladů a výnosů za určité období. Označuje se také jako výsledovka nebo zkratkou VZZ. [4, 5]

*„Výnos je peněžní vyjádření výsledků hospodaření podniku – nezáleží na tom, zda byla provedena skutečná peněžní transakce (tj. zda za dodaný výrobek nebo odvedenou službu bylo skutečně zaplacený).“*

*Náklad je peněžním vyjádřením spotřeby podniku – opět bez závislosti na tom, zda skutečně proběhla peněžní transakce.*

*Výkaz zisku a ztráty obsahuje tzv. tokové veličiny, sleduje vždy výnosy a náklady vztahující se k určitému období (v průběhu celého období), je proto nutné znát začátek a*

*konec období, za které se výsledovka sestavuje. Obvykle to bývá kalendářní rok.“ [5, str. 21]*

Výkaz zisku a ztráty obsahuje výnosy a náklady:

- z provozní činnosti,
- z finanční činnosti,
- z mimořádné činnosti.

Výnosy a náklady, které se vztahují k hlavní činnosti podniku, jsou obsaženy **v provozní činnosti**. Jedná se tedy o výnosy z prodaných vlastních výrobků a služeb, z prodeje nakoupených a později prodaných výrobků někoho jiného nebo z prodeje dlouhodobého majetku. Po odečtení jednotlivých nákladů (spotřeba vynaložená na získání výnosů) od výnosů dostaneme **hospodářský výsledek z provozní činnosti** podniku – provozní zisk nebo ztrátu. Mezi provozní náklady můžeme zahrnout spotřebu materiálu, energie, mzdy, odpisy, poplatky, náklady na nákup zboží atd.

Peněžní vyjádření fyzického opotřebení dlouhodobého majetku představují **odpisy**. Velikost odpisů je dána podle výše pořizovací ceny investičního majetku, podle zvoleného způsobu odepisování (lineární, zrychlené) a také podle zařazení do odpisových skupin (5 odpisových skupin dlouhodobého majetku). Dlouhodobý majetek, který se spotřebovává déle než jeden rok, se do výkazu zisku a ztráty nezahrnuje do položky spotřebovaný materiál, ale do výsledovky se zahrne pomocí odpisů v průběhu několika dalších let.

Výnosy a náklady, jejichž vznik navazuje na hospodaření s kapitálem podniku – nákladové úroky (platby za zapůjčení cizího kapitálu), se řeší v další fázi ve **finanční činnosti**.

*Součástí VZZ (tj. finančním nákladem) jsou pouze úroky placené za zapůjčení kapitálu, nikoliv samotné vrácení kapitálu (splátka dluhu). [5, str. 24]*

Výnosy z cenných papírů nebo výnosové úroky patří mezi finanční výnosy a **výsledek hospodaření z finanční činnosti** dostaneme po odečtení finančních nákladů od finančních výnosů.

Po sečtení výsledku hospodaření z provozní a finanční činnosti vzniká **výsledek hospodaření z běžné činnosti** před zdaněním (ztráta nebo zisk). Odečteme-li pak daň z příjmu za běžnou činnost, dostaneme výsledek hospodaření z běžné činnosti již po zdanění.

Podnik může mít také mimořádné výnosy a náklady, které vznikají při mimořádných událostech (pojistná plnění jako výnosy a škody vzniklé živelnou pohromou jako náklady). Odečtením pak vzniká zvláště zdanitelný **výsledek hospodaření z mimořádné činnosti**.

Součet zdaněných výsledků hospodaření za běžnou činnost a mimořádného výsledku hospodaření tvoří **výsledek hospodaření podniku za účetní období**. [5]

Tab. 2-2: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty

I.	Tržby za prodej zboží
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží
	Obchodní marže (I. - A.)
II.	Výkony
B.	Výkonová spotřeba
	Přidaná hodnota (obchodní marže + II. - B.)
C.	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky
E.	Odpisy
F. - I.	Další provozní náklady
III. - V.	Další provozní výnosy
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b> (přidaná hodnota - C. - D. - E. - další provozní náklady + další provozní výnosy)
VI. - XII.	Finanční výnosy
J. - O.	Finanční náklady
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> (finanční výnosy - finanční náklady)
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b> (provozní výsledek + finanční výsledek - daň z běžné činnosti)
XIII.	Mimořádné výnosy
R.	Mimořádné náklady
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti
*	Mimořádný výsledek z hospodaření (XIII. - R. - S.)
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b> (běžná + mimořádná činnost)

Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 24

Položky v prvním sloupci výkazu zisku a ztráty můžeme rozdělit do tří skupin:

1. Římská číslice – položka výnosová
2. Velké písmeno – položka nákladová, popřípadě daně
3. Symbol + nebo \* – položka rozdílová z hodnot uvedených někde nad ní

Tab. 2-3: Význam zkratk výsledků hospodaření podniku

Zkratka	Plné znění	Český překlad	Způsob zjištění
EAT	Earning after Tax	zisk po zdanění (čistý zisk)	výsledek hospodaření za účetní období (dále čistý zisk)
EBT	Earning before Tax	zisk před zdaněním	EAT + daň za běžnou činnost + daň za mimořádnou činnost
EBIT	Earning before Interest and Tax	zisk před úroky a zdaněním	EBT + nákladové úroky
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	zisk před úroky, zdaněním a odpisy	EBIT + odpisy
NOPAT	Net Operation Profit after Tax	provozní zisk po zdanění	nejlepší odhad EBIT x (1-t), kde t je daňová sazba

Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 25

Rozvaha obsahuje veličiny stavové, ale výkaz zisku a ztráty veličiny tokové, což znamená, že změny veličin v čase v případě výkazu zisku a ztráty nemusí být rovnoměrné, výnosy a s nimi spojené náklady nemusejí vzniknout ve stejném období (existují účty časové rozlišení nákladů a výnosů). [4, 5]

### 2.3 Výkaz o peněžních tocích (cash flow)

Po výkazu zisku a ztráty následuje výkaz o peněžních tocích – výkaz cash flow, který přináší přehled o skutečných peněžích přicházejících do podniku a z podniku odcházejících. Tento výkaz obsahuje tokové veličiny (za určité období) jimiž jsou příjmy a výdaje. [4, 5]

*„Příjmy jsou reálné peníze, které přicházejí do podniku nezávisle na původu (nemusí být výsledkem hospodaření).*

*Výdaje jsou reálné peníze, které z podniku odcházejí a nemusí přitom docházet ke spotřebě výrobních faktorů.“* [5, str. 30]

Rozdíl mezi příjmy a výnosy:

Pokud například za prodávané zboží je zapláceno hotově, je výnos i příjmem. Jestliže je pouze vystavena faktura, vzniká výnos, až dojde k uhrazení faktury, nastane příjem. Dále například půjčka u banky zajistí, že firma získá peníze, které ale nejsou výsledkem jejího hospodaření. Firma tak má příjmy, které ale nejsou výnosy. Podobný vztah vzniká i u nákladů a výdajů. *„Není-li za spotřebovaný materiál zapláceno, je jeho spotřeba nákladem, přitom výdaj neproběhl. Naopak, zůstává-li koupený a zaplácený materiál na skladě, vzrostly výdaje, ale ke spotřebě nedošlo.“* [5, str. 30]

Zvláštním druhem nákladů jsou odpisy, se kterými není spojený výdaj (tento výdaj proběhl již dříve).

Informace o hotovostním toku jsou získávány z:

- „*provozní činnosti (přijaté zásoby, vznik nové pohledávky nebo závazku z obchodních vztahů, navýšení zásob, odpisy atd.),*
- *investiční činnosti (pořízení dlouhodobého majetku, příjmy z prodeje dlouhodobého majetku),*
- *finanční činnosti (splátky nebo navýšení dluhu, navýšení základního kapitálu, vyplacení podílu na zisku atd.).“ [5, str. 31]*

V jednotlivých oblastech jsou odečteny výdaje od příjmů. Výkaz cash flow se sestavuje přímou nebo nepřímou metodou.

„*Přímá metoda stanovení cash flow spočívá v zachycení příjmů a výdajů a jejich rozdílu.*“ [5, str. 31]

„*Nepřímá metoda stanovení cash flow je založena na korekci hospodářského výsledku (čistého zisku a ztráty) o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady.*“ [5, str. 32]

Tab. 2-4: Východiska použití nepřímé metody cash flow

Čistý zisk	Proč	Příklad	Kde hledat
+ příjmy, které nebyly výnosy	nejsou v ČZ	nová půjčka, zaplacení starého dluhu věřitelem	zvýšení dluhu (pasiva), snížení pohledávek (aktiva)
- výnosy, které se nestaly příjmy	jsou v ČZ, ale nejde o peníze	nezaplacené zboží	zvýšení pohledávek (aktiva)
- výdaje, které nebyly náklady	nejsou v ČZ	zaplacení půjčky, zaplac. zálohy, nákup zásob (bez spotřeby)	snížení dluhu (pasiva), růst pohledávek (aktiva), růst zásob (aktiva)
+ náklady, které nebyly výdaji	jsou v ČZ, ale nejde o peníze	odpisy, nezaplacené mzdy	odpisy (VZZ nebo rozdíl meziroční korekce dlouhodobého majetku v aktivech), růst dluhu k zaměstnancům (pasiva)
<b>Cash flow</b>			<b>rozdíl hotových peněz mezi obdobími</b>

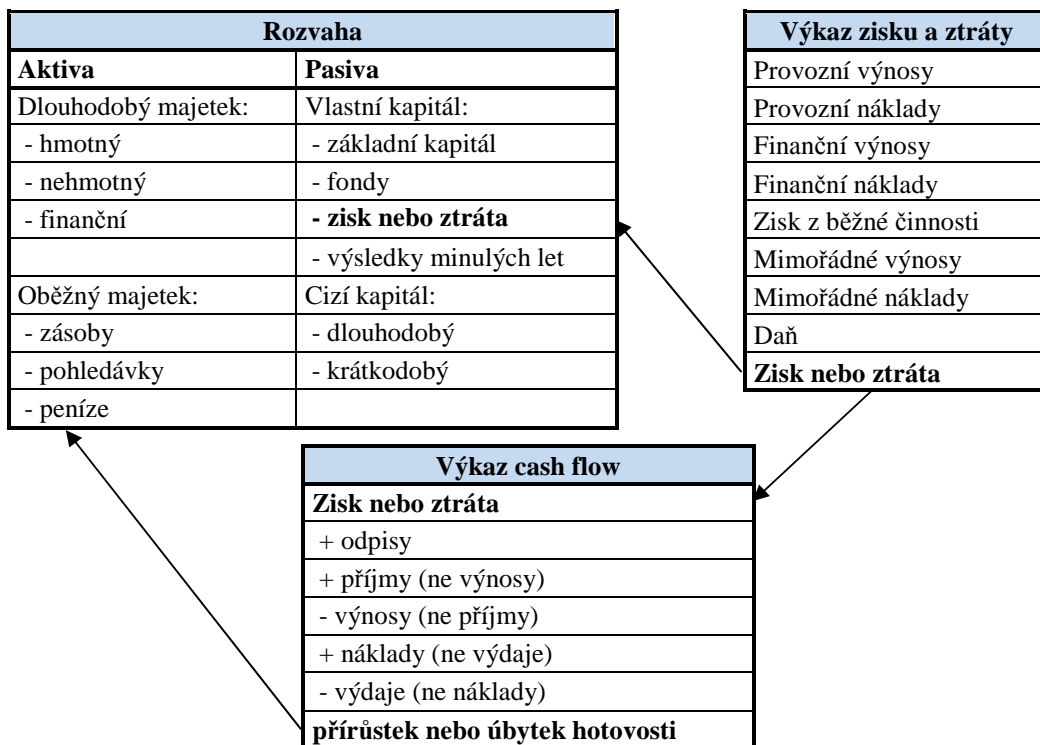
Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 33

Pro získání informace o skutečném toku peněz (za totéž období) z čistého zisku musíme:

- „přičíst všechny příjmy, které zároveň nebyly výnosy (protože nejsou zahrnuty ve VZZ, a tudíž nemohou být obsaženy v čistém zisku),
- odečíst všechny výnosy, které se nestaly příjmy (mají pozitivní vliv na čistý zisk, přitom skutečné peníze nepřinesly – nutná korekce),
- odečíst všechny výdaje, které nebyly náklady (nejsou zahrnuty ve VZZ, přitom peníze byly odčerpány),
- přičíst všechny náklady, které nebyly výdaji (mají negativní vliv na čistý zisk, přitom ve skutečnosti peníze odčerpány nebyly – nutná korekce).“ [5, str. 32]

Důvodem pro sestavení výkazu cash flow je získání informací nejen o konečném stavu peněz, ale i dílčí zjištění jejich zdrojů nebo kam jsou peníze vkládány. Vyhodnocením dílčích položek je možné dosáhnout rezerv v řízení (lepší řízení zásob, platební morálka odběratelů atd.). Výsledek výkazu cash flow již předem známe z rozvahy (rozdíl hotovosti mezi dvěma obdobími). [5]

Peníze z firmy odčerpává navýšení majetku (aktiv) a v případě pasiv je to naopak.



Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 42

Obrázek 2-1: Provázání účetních výkazů a jejich souvislosti

### 3 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza znamená provedení systematického rozboru dat zahrnutých zejména v účetních výkazech. Slouží k hodnocení finanční situace podniku v minulosti, přítomnosti ale i budoucnosti. Představuje tedy také základ pro finanční plánování. [4]

*„Finanční analýza je soubor činností, jejímž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku. Uživatelé jsou všichni tzv. stakeholders, tj. osoby, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na činnosti podniku – vlastníci, investoři, banky a jiní věřitelé, stát a orgány státní správy, zákazníci, dodavatelé, konkurenti, manažeři, zaměstnanci.“* [5, str. 149]

Finanční analýzu podniku lze rozdělit na externí, která čerpá finanční (účetní) informace z veřejně přístupných zdrojů a interní finanční analýzu, kde se využívá údajů z informačního systému podniku (finanční, manažerské, vnitropodnikové účetnictví, statistiky, podnikové kalkulace, plány atd.). [2]

Základní zdroje informací pro finanční analýzu představují účetní výkazy, mezi které patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty (výsledovka) a také výkaz o peněžních tocích (cash flow). Pro úspěšné sestavení finanční analýzy je zapotřebí kvalitních a komplexních vstupních informací. Mezi další zdroje informací pro provedení finanční analýzy můžeme zahrnout informace o vlastnících podniku, dodavatelích a odběratelích, technologiích, produktech, počtu zaměstnanců, struktuře atd. Prospěšné mohou být i znalosti situace na trhu práce (nezaměstnanost), na trhu materiálu (např. energie), na finančních trzích a na trhu produktů. Statistické informace mají také svůj význam při sestavení finanční analýzy (odborný tisk, státem zpracované statistiky - český statistický úřad atd.). [4, 5]

**Základní techniky** používané při finanční analýze:

- Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů
- Poměrové ukazatele:
  - rentability
  - likvidity
  - aktivity
  - zadluženosti
  - kapitálového trhu
  - produktivity

- Rozbor pracovního kapitálu
- Souhrnné ukazatele finančního zdraví
- Ukazatele EVA
- Srovnávání [5]

Cílem finanční analýzy je získání informací, podkladů pro rozhodování vedoucí ke zlepšení řízení podniku. Jde také o zjištění finančního zdraví podniku, nalezení slabých a silných stránek podniku. [2, 5]

Finanční analýzu můžeme podle objektu zkoumání rozčlenit na mezinárodní analýzu, analýzu národního hospodářství, analýzu odvětví a na analýzu podniků a společností. Nejčastěji se však provádí finanční analýza podniků, kterou se budu dále ve své práci zabývat. [4]

Jednotlivé základní techniky finanční analýzy podrobněji popíši v následující části diplomové práce, avšak nebudu se zabývat poměrovými ukazateli kapitálového trhu, které jsou důležité především pro firmy obchodované na kapitálovém trhu, u akciových společností.

### 3.1 Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů

*„Horizontální (vodorovná) analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách, sílu vývoje. Horizontální analýza představuje hledání odpovědí na otázku: **Jak se mění příslušná položka v čase?**“ [5, str. 152]*

Máme dva základní způsoby provádění horizontální analýzy:

- **podílová** analýza,
- **rozdílová** analýza.

**Rozdílová analýza** je vhodnější pro **menší podniky**, které nemají ustálenou strukturu majetku a kapitálu. Některé položky totiž v čase kolísají o minimální finanční částky, které ale z pohledu podílové analýzy mohou tvořit velkou část vzhledem k předchozímu období. U rozdílové analýzy provedeme rozdíl položek v období  $n$  a v období  $n-1$  a zaměřujeme se tak na sledování absolutního růstu položky uvedené ve výkazu zisku a ztráty nebo v rozvaze.

**Podílová analýza** je výhodnější pro **velké podniky**, protože rozdílová analýza ztrácí při velkých číslech přehlednost při sledování vývoje. Sledujeme zde relativní růst



hodnoty dané položky uvedené ve výkazu zisku a ztráty nebo v rozvaze. Provedeme tedy podíl položky v období n k hodnotě položky v období předcházejícím (n-1). [5]

Abychom dosáhli u horizontální analýzy co nejpřesnější interpretace výsledků, je důležité volit dostatečně dlouhé časové řady. [4]

*„Vertikální (svislá) analýza sleduje proporcionalitu položek účetních výkazů vůči základní veličině, hledá odpovědi na otázky:*

***Mění se při vývoji firmy vzájemné proporce jednotlivých položek?***

***Je struktura majetku, kapitálu i tvorby zisku stabilní, nebo dochází k nějakému vývoji?“*** [5, str. 152]

U vertikální analýzy provádíme výpočet poměrů jednotlivých položek dlouhodobého majetku a oběžného majetku na celkových aktivech. Podobně zjišťujeme podíl položek vlastního a cizího kapitálu vzhledem k celkovým pasivům. V případě výkazu zisku a ztráty zjišťujeme podíl jednotlivých položek na tržbách. [4, 5]

Vhodné je k horizontální a vertikální analýze provést rozbor bilančních pravidel.

*„Zlaté bilanční pravidlo porovnává dlouhodobý majetek a dlouhodobé zdroje (vlastní + dlouhodobý cizí kapitál), ideální je vyrovnanost.*

*Pravidlo vyrovnaní rizika říká, že vlastních zdrojů by mělo být víc než cizích.*

*Pari pravidlo je jiným pohledem na sladění časového horizontu aktiv a pasiv a říká, že vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek, ale měl by použít i dlouhodobý cizí kapitál, což znamená, že vlastního kapitálu by mělo být v podniku méně než dlouhodobého majetku – v krajním případě se mohou rovnat. “* [5, str. 152]

## **3.2 Poměrové ukazatele**

Pro potřeby analýzy vzájemných vazeb a souvislostí mezi ukazateli, vkládáme jednotlivé absolutní hodnoty do vzájemných poměrů.

### **3.2.1 Ukazatele rentability**

*„Rentabilita, resp. výnosnost kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové efekty, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“* [5, str. 161] Čím vyšší rentabilita, tím lepší (efektivnější) hospodaření podniku s majetkem a kapitálem. Poměřujeme tokové veličiny za období (výsledkové veličiny), a stavovou hodnotu (rozvahové veličiny). Stavová veličina (aktiva, vlastní kapitál) může být hodnota, ze které byl vytvořen zisk nebo správněji hodnota předchozího roku. [5]

### 3.2.1.1 Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)

Jedná se o významné měřítko rentability, které poměří zisk podniku s celkovými vloženými prostředky. Je zde jedno, jestli byl financován z vlastního nebo z cizího kapitálu. Rentabilita aktiv představuje návratnost celkového vloženého kapitálu formou aktiv, znázorňuje celkovou efektivnost podniku, vyjadřuje jeho výdělečnou schopnost. Nejvhodnější tvar rentability aktiv je: [1, 3, 4, 5]

$$ROA = \frac{EBIT}{A} \quad [3-1]$$

kde: EBIT - zisk před úroky a zdaněním  
A - aktiva celkem

V čitateli vzorce se používá tedy zisk před zdaněním a úroky EBIT nebo čistý zisk EAT. První jmenovaný použijeme například v případě, kdy porovnáváme podniky s rozdílným daňovým prostředím nebo úrokovým zatížením. [4]

### 3.2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)

Ukazatel ROE vyjadřuje míru zhodnocení (výnosnost) kapitálu vloženého vlastníky podniku. „Sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti.“ [5, str. 162] Růstová tendence ukazatele může představovat například zmenšení podílu vlastního kapitálu, pokles úročení kapitálu cizího a v neposlední řadě také zlepšující se výsledek hospodaření. [1, 3, 4, 5]

$$ROE = \frac{EAT}{E} \quad [3-2]$$

kde: EAT - čistý zisk  
E - vlastní kapitál

Rentabilita vlastního kapitálu by měla dosahovat vyšších hodnot než je hodnota úrokové míry bezrizikových cenných papírů. Riziková prémie pak představuje rozdíl mezi ROE a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů. [4]

### 3.2.1.3 Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)

„Ukazuje, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb.“ [5, str. 162] Zobrazuje, jak velká je schopnost podniku dosahovat zisku z tržeb. Při špatném vývoji tohoto ukazatele se předpokládá i špatná situace u ostatních ukazatelů. Pro výpočet se

zde může být použit v čitateli vzorce jak EBIT tak i čistý zisk EAT. Pokud budeme chtít použít ukazatel pro vyjádření ziskové marže, použijeme právě čistý zisk EAT. [4, 5]

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{TVS} + \text{TZ}} \quad [3-3]$$

kde: EAT - čistý zisk  
TVS - tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb  
TZ - tržby z prodeje zboží

#### 3.2.1.4 Nákladovost

Jedná se o doplňkový ukazatel k poměrovému ukazateli rentability tržeb. Čím je hodnota nákladovosti nižší, tím podnik dosahuje lepších výsledků hospodaření. Jde o to, dosáhnout co nejnižších nákladů na vytvoření jedné koruny tržeb. [4]

$$\text{Nákladovost} = 1 - \frac{\text{EBIT (čistý zisk)}}{\text{tržby}} \quad [3-4]$$

#### 3.2.2 Ukazatele likvidity

„*Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.*“ [5, str. 163] Likvidita souvisí se solventností, která vyjadřuje platební schopnost podniku, a je tedy podmínkou (krátkodobým pohledem) solventnosti. Vysoká likvidita je spojena s vázaností finančních prostředků s velmi nízkým nebo také žádným výnosem. Tyto finanční prostředky nemohou být investovány a vysoká likvidita tak snižuje rentabilitu společnosti. Nízká likvidita může vyjadřovat snížení ziskovosti, ztrátu kapitálových investic částečnou nebo celkovou a také ztrátu kontroly nad firmou. Způsobovat může problémy z nedostatku finančních prostředků nebo zásob. Je tedy nutné nemít likviditu ani příliš vysokou, ale také ani ne příliš nízkou. [3, 4, 5]

##### 3.2.2.1 Běžná likvidita (Current Ratio)

„*Ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky.*“ [5, str. 163] Tedy, pokud by podnik proměnil všechna aktiva na hotovost, kolikrát by byl schopný uspokojit své věřitele. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lepší je platební schopnost podniku. [4, 5]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [3-5]$$

Běžná likvidita je likviditou 3. stupně a měla by dosahovat doporučené hodnoty mezi 1,8 – 2,5, které u dnešních společností rychlého rozvoje znamená zbytečné zadržování majetku. Někdy je též uváděna dolní hranice rozmezí 1,5. [4, 5]

### 3.2.2.2 Pohotová likvidita (*Quick Asset Ratio*)

Nejméně likvidní část, tedy zásoby, odečteme od oběžných aktiv. Přeměna na peníze je v případě zásob nejobtížnější. Tato likvidita 2. stupně představuje přísnější likviditu běžnou. Pro věřitele bude ideální vyšší hodnota pohotové likvidity, naopak pro vedení podniku tato situace moc příznivá nebude. Velké množství oběžných aktiv totiž představuje neefektivní využití prostředků vkládaných do podniku. Dochází tak k poklesu výnosnosti vložených prostředků. [4, 5]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [3-6]$$

Doporučené hodnoty ukazatele pohotové likvidity leží mezi 1 - 1,5. [4, 5]

### 3.2.2.3 Okamžitá likvidita (*Cash Position Ratio*)

Okamžitou likviditu určíme poměrem krátkodobého finančního majetku (peněžní prostředky v pokladnách, na účtech, a další krátkodobé obchodovatelné cenné papíry) a krátkodobých závazků. Jde o likviditu 1. stupně, kde v čitateli vzorce se vyskytují nejvíce likvidní položky z rozvahy. [4, 5]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [3-7]$$

Doporučené hodnoty ukazatele by se měly pohybovat v intervalu 0,2 – 0,5. Jiné zdroje uvádějí rozmezí pro Českou republiku 0,6 – 1,1, či 0,2 – 1,1, kde dolní hranice 0,2 představuje již kritickou hodnotu. [4, 5]

### 3.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zobrazují schopnost podniku využívat svůj majetek a jeho jednotlivé části. Pomocí těchto ukazatelů zjišťujeme, zda má podnik nedostatek produktivních aktiv nebo zda má kapacity přebytečné.

Existují dva typy ukazatele aktivity:

- počet obrátů (obratovostí),
- dobou obratu.

Ukazatele obratovosti vyjadřují, jak moc roční tržby převyšují hodnotu dané položky, pro kterou počítáme obratovost (počet obrátek za určité období). Čím je vyšší počet obrátů, tím je majetek vázán kratší dobou a dochází tak často ke zvýšení zisku.

Průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku představují ukazatele doby obratu. Dobu obratu je potřeba minimalizovat a tím pak dosáhnout zvýšení (maximalizace) počtu obrátů. [1, 3, 4, 5]

### **3.2.3.1 Obrat aktiv (*Total Assets Turnover Ratio*)**

Obrat aktiv je nejkompexnější ukazatel aktivity, jehož výsledek by měl dosahovat minimálně hodnoty 1. Udává počet obrátů celkových aktiv za rok a ovlivňuje celkovou rentabilitu podniku. [3, 4, 5]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \quad [3-8]$$

### **3.2.3.2 Doba obratu aktiv**

Ukazatel doby obratu aktiv vyjadřuje počet dní, kdy je kapitál vázaný v majetku podniku. [3]

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{360}{\text{obrat aktiv}} \quad [3-9]$$

Ekonomický rok, který má 360 dní, je pojem používaný v ekonomických výpočtech. Při výpočtu doby obratu se však využívá i počet kalendářních dnů v roce, tedy 365 dní. [4, 5]

### **3.2.3.3 Obrat zásob (*Inventory Turnover Ratio*)**

Udává počet přeměn zásob v jiné formy oběžného majetku po prodej hotových výrobků a další nákup zásob, to vše během jednoho roku. [4, 5]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad [3-10]$$

#### **3.2.3.4 Doba obratu zásob (Inventory Turnover)**

Ukazatel nás informuje o době (průměrný počet dnů), po kterou jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, tedy do doby, kdy nastává jejich spotřeba (materiál, suroviny atd.) či prodej (zásoby vlastní výroby). Zde požadujeme dosažení co nejnižší možné doby obratu zásob, zároveň však maximální obratovosti. Je ale důležité zajistit optimální velikost zásob. [4, 5]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad [3-11]$$

#### **3.2.3.5 Obrat splatnosti pohledávek**

Obrat splatnosti pohledávek se vypočte jako poměr tržeb k pohledávkám a vyjadřuje počet obrátů pohledávek za rok. [4]

$$\text{Obrat splatnosti pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad [3-12]$$

#### **3.2.3.6 Doba splatnosti pohledávek (Average Collection Period)**

Doba splatnosti pohledávek vyjadřuje dobu (průměrný počet dnů), která uplyne od předání výrobků či služeb odběrateli do doby kdy za ně dostane podnik zaplacení. Firma poskytuje odběratelům obchodní úvěr od doby předání výrobků po dobu zaplacení za tyto výrobky. [4, 5]

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360} \quad [3-13]$$

Pokud doba splatnosti pohledávek je delší než obvyklá doba splatnosti faktur, dochází k nedodržování stanovených lhůt splatnosti, což může znamenat finanční problémy především v případě menších podniků. [4]

#### **3.2.3.7 Obrat splatnosti krátkodobých závazků**

Obrat splatnosti krátkodobých závazků se vypočte jako poměr tržeb ke krátkodobým závazkům a vyjadřuje počet obrátů krátkodobých závazků za rok. [4]

$$\text{Obrat splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [3-14]$$

### 3.2.3.8 *Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)*

Výsledek ukazatele značí počet dnů, které uběhly od vzniku závazku k dodavateli, po dobu uhrazení tohoto závazku. Podnik v této době využíval obchodní úvěr. [4, 5]

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360} \quad [3-15]$$

Doba obratu pohledávek, by měla dosahovat nižších hodnot než ukazatel doby obratu závazků. Ukazatel slouží pro zjištění dodržování splácení závazků firmy. [4, 5]

### 3.2.4 **Ukazatele zadluženosti**

K financování aktiv v činnosti podniku je využíváno také cizích zdrojů (dluhu). Podniky nefinancují svá aktiva pouze z vlastního nebo pouze z cizího kapitálu, ale dochází ke kombinaci obou. Ukazatele zadluženosti slouží k vyjádření vztahu mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji financování nebo také přispívají k nalezení ideálního stavu mezi cizím a vlastním kapitálem. [3, 4, 5]

#### 3.2.4.1 *Celková zadluženost (Total Debt to Total Assets)*

Celková zadluženost je dána podílem cizích zdrojů (celkové dluhy) a celkových aktiv. Riziko věřitelů obecně stoupá s rostoucí hodnotou ukazatele celkové zadluženosti. Zvýšení zadluženosti může ale také být příčinou růstu rentability celkového vloženého kapitálu v případě finančně stabilního podniku. [3, 4, 5]

$$\text{Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad [3-16]$$

#### 3.2.4.2 *Ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio)*

Jedná se o poměr mezi ziskem před úroky a zdaněním (EBIT) a nákladovými úroky. Ukazatel informuje o tom, o kolik je vyšší zisk oproti úrokům. Výsledek vyjadřuje schopnost podniku splácet úroky z cizího kapitálu po uhrazení nákladů, které souvisejí s produktivní činností podniku. [3, 4, 5]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad [3-17]$$

Doporučená hodnota ukazatele úrokového krytí v zahraničí je nejméně trojnásobek. [4]

### 3.2.4.3 *Koeficient samofinancování (Equity Ratio)*

Koeficient samofinancování představuje doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti, kde součet těchto dvou ukazatelů by měl dosahovat hodnoty blízké číslu 1. Hodnota součtu nižší než jedna bývá způsobena tím, že do výpočtu nejsou zahrnuta ostatní pasiva. Jedná se o významný ukazatel k hodnocení finanční situace podniku. [4]

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad [3-18]$$

### 3.2.4.4 *Dlouhodobá zadluženost*

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti je poměr dlouhodobých cizích zdrojů k celkovým aktivům. V některých případech je vhodnější vypočíst tento vztah namísto vztahu pro celkovou zadluženost, kde se v čitateli vyskytují celkové cizí zdroje. [5]

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad [3-19]$$

### 3.2.4.5 *Zadluženost vlastního kapitálu (Debt-Equity Ratio)*

Ukazatel vypočteme podílem cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu podniku a informuje nás o tom, jak moc cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní. Převrácená hodnota tohoto ukazatele se však používá častěji. [3, 4]

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad [3-20]$$

## 3.2.5 **Ukazatele produktivity**

„Ukazatele produktivity práce sledují výkonnost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců.“ [5, str. 170] Můžeme také použít náklady na mzdy zaměstnanců (osobní náklady) v případě, kdy nemáme údaje o počtu zaměstnanců k dispozici. [5]

### 3.2.5.1 *Osobní náklady k přidané hodnotě*

Ukazatel osobní náklady k přidané hodnotě nás informuje o tom, jak velkou část tvoří osobní náklady (náklady na zaměstnance) z přidané hodnoty (to co bylo vytvořeno v provozu). [5]

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}} \quad [3-21]$$



Výkonnost na jednu korunu, která je vyplácena zaměstnancům, je tím lepší, čím je poměr osobních nákladů k přidané hodnotě menší. [5]

### 3.2.5.2 *Produktivita práce z přidané hodnoty*

Velikost přidané hodnoty připadající na pracovníka zobrazuje ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty. [5]

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}} \quad [3-22]$$

Produktivitu práce z přidané hodnoty je dobré porovnat s průměrnou mzdou na pracovníka, která se vypočte z následujícího vzorce:

$$\text{Průměrná mzda na pracovníka} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet pracovníků}} \quad [3-23]$$

Nejedná se tedy, jak vyplývá ze vzorce, o mzdu, ale o osobní náklady (celkové náklady zaměstnavatele spojené se zaměstnanci). Čím menší je průměrná mzda na pracovníka a čím je vyšší produktivita na pracovníka, tím je pak dosaženo vyšších zisků plynoucích ze zaměstnanců (vyšší provozní zisk). [5]

## 3.3 **Analýza čistého pracovního kapitálu**

### 3.3.1 **Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)**

Jedná se o rozdíl mezi oběžnými aktivy (zásoby, pohledávky, peníze) a krátkodobými závazky. Ukazatel vyjadřuje oběžný majetek nepokrytý z krátkodobých zdrojů. [5]

$$\text{Čistý pracovní kapitál (NWC)} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad [3-24]$$

Podrobněji:

$$\text{Čistý pracovní kapitál (NWC)} = (\text{zásoby} + \text{pohledávky} + \text{peníze}) - \text{krátkodobé závazky} \quad [3-25]$$

### 3.3.2 **Obratový cyklus peněz**

Představuje počet dní, kdy je nutné pokrýt mezeru mezi dodáním materiálu a obdržáním plateb za hotové výrobky. S delším obratovým cyklem peněz roste i potřeba

prostředků na zajištění výroby pro danou dobu. Obratový cyklus peněz se tedy snažíme minimalizovat. [5]

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků} \quad [3-26]$$

Výpočet potřeby čistého pracovního kapitálu NWC:

Potřeba čistého pracovního kapitálu = obratový cyklus peněz × průměrné denní výdaje

Vypočítáme tak prostředky nutné na pokrytí průměrných denních výdajů po celé období, které jsme určily jako obratový cyklus peněz. Průměrné denní výdaje, pokud je nelze odhadnout, můžeme získat ze vzorce: [5]

$$\text{Průměrné denní výdaje} = \frac{\text{celkové roční výdaje}}{360} \quad [3-27]$$

### 3.3.3 Ukazatel podílu NWC na aktivech

Ukazatel podílu NWC na aktivech představuje podíl čistého pracovního kapitálu v procentech na celkových aktivech. [5]

$$\text{Podíl NWC na aktivech} = \frac{\text{NWC}}{\text{aktiva celkem}} \quad [3-28]$$

Doporučená hodnota pro výrobní podniky leží mezi 10 – 15 %. Nižší hodnoty jsou rizikové a naopak vyšší jsou z pohledu využívání kapitálu nevhodné. [5]

### 3.3.4 Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách

Pokud dochází k růstu tohoto ukazatele, znamená to, že dochází ke špatnému řízení čistého pracovního kapitálu. Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na tržbách by se tedy neměl výrazněji zvyšovat. [5]

$$\text{Podíl NWC na tržbách} = \frac{\text{NWC}}{\text{tržby}} \quad [3-29]$$

## 3.4 Souhrnné indexy hodnocení podniku

Část ukazatelů finanční analýzy může hodnotit podnik pozitivně, ostatní ukazatele zase negativně. Proto vznikly modely, které pomocí souhrnného indexu (jednoho čísla)

zobrazují celkovou finančně-ekonomickou charakteristiku podniku a jeho výkonnost. Používají se především pro celkové a rychlé porovnání podniků. [4, 5]

**Bankrotní modely** vyjadřují možnost zbankrotování podniku do určité doby. Jsou vhodné pro věřitele pro zjištění schopnosti podniku splácet závazky.

**Bonitní modely** stanovují bodovým hodnocením bonitu daného podniku a podle finanční situace podnik zařazují v případě srovnávání podniků. Bonitní modely jsou určeny pro vlastníky i investory a zobrazují míru kvality podniku v závislosti na jeho výkonnosti. [4, 5]

### 3.4.1 Altmanova analýza

Slouží k souhrnnému vyhodnocení finančního zdraví podniku. Výsledkem je Z-skóre složené z pěti ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha. Obsahuje rentabilitu, likviditu, zadluženost a strukturu kapitálu. Altmanův index je odlišně počítán pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu (malé firmy) a pro podniky obchodované na kapitálovém trhu. Tato analýza je schopna s relativně vysokou spolehlivostí odhadnout bankrot podniku asi dva roky dopředu. [4, 5]

#### 3.4.1.1 Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad [3-30]$$

- kde:  $X_1$  - čistý pracovní kapitál/aktiva celkem,  
 $X_2$  - nerozdělený zisk minulých let/aktiva celkem,  
 $X_3$  - EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva celkem,  
 $X_4$  - vlastní kapitál/cizí zdroje,  
 $X_5$  - tržby/aktiva celkem.

Je-li vypočtené **Z-skóre**:

- $Z > 2,9$  - finanční situace podniku je uspokojivá, nehrozí v blízké době bankrot, firma je tedy **finančně zdravá**,  
 $1,23 < Z < 2,89$  - „**šedá zóna**“ představuje pásmo, kde podnik není možné přesně ohodnotit za úspěšný nebo za podnik finančně nezdravý,  
 $Z < 1,23$  - firma je ohrožena **bankrotem**, není tedy finančně zdravá.

### 3.4.1.2 Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1 \times X_5 \quad [3-31]$$

kde:  $X_1, X_2, X_3$  a  $X_5$  mají stejný význam,

$X_4$  - tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků.

Je-li vypočtené **Z-skóre**:

$Z > 2,99$  - finanční situace podniku je uspokojivá, nehrozí v blízké době bankrot, firma je tedy **finančně zdravá**,

$1,81 < Z < 2,99$  - „**šedá zóna**“ představuje pásmo, kde podnik není možné přesně ohodnotit za úspěšný nebo za podnik finančně nezdravý,

$Z < 1,81$  - firma je ohrožena **bankrotem**, není tedy finančně zdravá. [4, 5]

### 3.4.2 Index IN05

Model IN je nazýván také jako index důvěryhodnosti. Index IN05 vznikl pro vyhodnocení finanční situace podniku s ohledem na české podmínky a současně bere v úvahu i hledisko vlastníka. Podobně jako v případě Altmanovy analýzy jsou do výpočtu zahrnuty poměrové ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a každému z ukazatelů je přiřazena váha. [4, 5]

$$\text{IN05} = 0,13 \times \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva celkem}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad [3-32]$$

Pokud vypočteme hodnoty:

$\text{IN05} < 0,9$  - podnik ohrožuje **bankrot** (pravděpodobnost 86 %),

$0,9 < \text{IN05} < 1,6$  - pásmo „**šedé zóny**”,

$\text{IN05} > 1,6$  - podnik s uspokojivým **finančním zdravím** (pravděpodobnost 67 %).

Pokud je firma zadlužená jen velmi málo nebo není zadlužená vůbec a ukazatel úrokového krytí je veliké číslo, doporučuje se omezit hodnotu ukazatele EBIT/nákladové úroky maximální hodnotou ve výši 9.

Výhodou souhrnných indexů je jejich jednoduchost a použitelnost pro rychlé ohodnocení finanční situace podniku. Naopak nevýhodou je nemožnost odstranění

problémů v podniku z důvodu neznalosti jejich příčin, což je způsobeno vyjádřením stavu podniku pouze jediným číslem. [5]

### 3.5 Hodnotové ukazatele (EVA)

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty (Economic Value Added, EVA) zahrnuje veškeré ekonomické náklady. Podnik dosahující kladného čistého zisku (hospodářský výsledek za období) nemusí mít kladný ekonomický zisk (zisk po odečtení nákladů na cizí kapitál, nákladů na vlastní kapitál). Investice vytváří hodnotu pouze, pokud očekávaná výnosnost investice je vyšší než její kapitálová nákladovost. Tedy pokud čistý výsledek hospodaření (NOPAT) převyšuje náklady použitého kapitálu (součet úroků vyplacených a placených dividend) vytváří podnik hodnotu. [3, 4, 5]

$$EVA = NOPAT - C \times WACC \quad [3-33]$$

kde: NOPAT - čistý provozní výsledek hospodaření,  
C - celkový zpoplatněný kapitál (obvykle dlouhodobý),  
WACC - vážené průměrné náklady na kapitál.

Čistý provozní výsledek hospodaření (NOPAT) se nevyskytuje v účetních výkazech a získáme ho ze vzorce:

$$NOPAT = \text{provozní zisk} \times (1 - t) \quad [3-34]$$

kde: t - daňová sazba

Vážené průměrné náklady na kapitál WACC říkají, kolik procent z využívaného úročeného kapitálu stojí používání právě tohoto kapitálu. WACC vypočteme z následujícího vzorce: [5]

$$WACC = r_d \times (1 - t) \times \frac{D}{C} + r_e \times \frac{E}{C} \quad [3-35]$$

kde:  $r_d$  - úroková míra placená z cizího kapitálu (náklady na cizí kapitál),  
t - sazba daně z příjmu,  
D - úročený cizí kapitál,  
 $r_e$  - požadovaná procentní výnosnost vlastního kapitálu (náklady vlastního kapitálu),  
E - vlastní kapitál,

C - celkový zpoplatněný kapitál ( $C = D + E$ ).

U ukazatele EVA se požaduje jeho maximalizace, tedy čím je jeho hodnota větší, tím lépe. [4, 5]

### 3.6 Srovnávání

Pro získání lepšího přehledu o finančním zdraví podniku a o jeho hospodaření je vhodné použít srovnávání.

Hodnoty ukazatelů je možné srovnávat:

- se standardy,
- v čase,
- v prostoru:
  - s odvětvovými hodnotami,
  - s konkurencí.

**Srovnání se standardy** se používá pouze u několika ukazatelů, mezi které patří například ukazatele likvidity. Doporučená čísla jsou srovnávána s dosaženými výsledky.

**Srovnání v čase** využijeme u analýzy vertikální a také v případě práce s hodnotami za několik období. „Často je trend důležitější než jednotlivé hodnoty, protože naznačuje, kam se může firma ubírat dál.“ [5, str. 180]

**Srovnání s odvětvovými hodnotami nebo s konkurencí** představuje pohled nejen na jednotlivé hodnoty ale také na jejich vzájemné vazby. Použití ukazatelů poměrových, hodnotových a souhrnných je mnohem vhodnější při srovnání v prostoru než využití ukazatelů absolutních. Při mezipodnikovém srovnání nebo při hodnocení ve vztahu k odvětví je potřeba dodržet vyvážený výběr hodnocených ukazatelů, aby nedocházelo k upřednostňování jedné skupiny ukazatelů. V případě porovnávání s konkurentem je zapotřebí získat jeho potřebné údaje. „Odvětvové hodnoty jsou pravidelně publikovány např. Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR, a to i elektronicky na [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz).“ [5, str. 181] Je zde uveden i postup výpočtu, pro zabránění porovnávání ukazatelů, které byly získány odlišným způsobem.

Je důležité u jednotlivých ukazatelů rozlišovat hodnoty kritické a hodnoty optimální. Existují ukazatele, u kterých je potřeba dosáhnout maximalizace nebo minimalizace, u dalších ukazatelů nejsou ideální ani příliš nízké a ani příliš vysoké hodnoty, preferujeme u nich totiž hodnoty přiměřené. [5]

Tab. 3-5: Ukazatele a jejich doporučené a kritické hodnoty

Ukazatel	Doporučení	Kritická hodnota = špatné je když...
ROE	maximalizace	< požadovaná výnosnost, kriticky < bezriziková úroková míra
ROA	maximalizace	
ROS	maximalizace	
běžná likvidita	přiměřená	< 1,2
pohotová likvidita	přiměřená	< 1
okamžitá likvidita	přiměřená	< 0,2
obrat aktiv	maximalizace	< 1
obrat zásob	maximalizace	
obrat pohledávek	maximalizace	
obrat krátkodobých závazků	maximalizace	
doba obratu zásob	minimalizace	
doba obratu pohledávek	minimalizace	
doba obratu krátkodobých závazků	minimalizace	
zadluženost	přiměřená	
úrokové krytí	maximalizace, > 3	< 1
os. náklady/přidaná hodnota	minimalizace	> 1
přidaná hodnota na pracovníka	maximalizace	< průměrná mzda
průměrná mzda	přiměřeně, hlídat růst	> přidaná hodnota na pracovníka
NWC/T	přiměřeně, stabilita	
EVA	maximalizace	< 0

Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 181

## **4 CHARAKTERISTIKA STAVEBNÍ FIRMY ŠUM & KON, LIPNÍK NAD BEČVOU, S.R.O.**

Pro praktickou část své diplomové práce jsem si vybral lipenskou stavební firmu ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. Bude se jednat o zpracování finanční analýzy za pomoci účetních výkazů z let 2004 až 2008.

### **4.1 Historie**

Stavební firma ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. vznikla v roce 1989 a současný název používá až od roku 1992. Firma provádí zednické, tesařské, pokrývačské, instalatérské, obkladačské a zámečnické práce, ale také umožňuje vypracování projektové dokumentace nebo stavby na klíč. [10]

### **4.2 Majetek firmy**

Firma vlastní drobnou mechanizaci (vibrační pěch s benzínovým motorem, ocelové bednění, kompresor s elektrickým napájením a sbíjecími kladivy, elektrické vrtačky a šroubováky, úhlové a vibrační brusky, motorové a ruční okružní pily a zařízení pro aplikaci nástřiku VARIOPAINT a tlakovou myčku atd.) a dopravní prostředky (kontejnerová Avia D 90, dvě dodávková vozidla FORD TRANSIT skříňový, nákladní automobil Renault Expres, nákladní automobil Volkswagen, tři osobní automobily a mininakladač FERMEC).

Pro potřeby zařízení staveniště firma využívá mobilní sociální buňku, buňky pro uskladnění stavebního materiálu a staveništní rozvaděč pro připojení zařízení staveniště k odběru elektrické energie. Mezi další vybavení patří sady trubkového lešení, lešení typu HAKI, PERI a stavební vrátky a skipové dopravníky, které zajišťují vstlou dopravu materiálu. Samozřejmostí jsou stavební míchačky o různých objemech bubnů a pro provádění tesařských prací slouží elektrické a motorové řetězové pily, okružní pily a hoblovací pult. [10]

### **4.3 Zaměření stavební firmy**

- průmyslové, bytové a občanské stavby
- výstavby rodinných domů na klíč vč. projektu
- instalace staveb, odpady, voda, topení



- rekonstrukce starších objektů a drobných stavebních oprav a úprav [10]

#### **4.4 Reference některých provedených staveb**

##### **2005**

- Olomouc Řepčín - půdní vestavba kancelářského objektu
- Výkleky - stavební úpravy RD Víchovi
- Lipník n.B. - stavební úpravy RD Čechova
- Lipník n.B., Delikan - výstavby skladu - hala
- Osek n.B., Albo - Stolařství, výstavba haly a zpevněné plochy, přístřešek
- Ministerstvo vnitra ČR - oprava v areálu skladu Drahanovice
- Lipník n.B., Město Lipník - rekonstrukce východního křídla zámku - spisovna

##### **2006**

- Lipník n.B., ulice 28.října - oprava sociálního zázemí domu
- Přerov SŠZe, Osmek 47 - oprava omítek v tělocvičně
- Lipník n.B., MITRANET CZ - oprava podlah [10]

##### **2008**

- Osek n.B., Albo - Stolařství - zastřešení
- Bohuslávky - oprava výrobního skladu
- Město Lipník - rekonstrukce radnice - zesílení stávajícího stropu
- Město Lipník - stavební úpravy spisovny I. a II. etapa
- Lazníky, hrubá stavba RD Čelechovský
- Město Lipník, ulice Husova - oprava kanalizace
- Lipník, ulice Smetanova - oprava sochy Jana Nepomuckého
- Město Lipník, TGM 89 - oprava omítky v přízemí MěÚ
- Obec Veselíčko - oprava kanalizace
- Lipník n.B., Zahradní 192, oprava bytového jádra

##### **2009**

- Lipník n.B., Horecko - přístavba RD a oprava střechy
- Jezeřany - rekonstrukce RD a hospodářské budovy
- Přerov SŠZe, Osmek 47- opravy v objektu školy

- Stará Ves - dostavba RD + přípojky
- Město Lipník - oprava střechy radnice
- Lipník n.B., Lékárna „Na náměstí“ - oprava omítky
- Lipník n.B., SBD Přerov Na Kopečku - oprava izolace štítu
- Lipník n.B., Osecká - oprava kaple sv. Rocha
- Město Lipník - oprava obecního úřadu Podhoří

## 2010

- Hlinsko, RD - vyzdění příček, vnitřní omítky, sádkartony, přípojky
- Lipník n.B., Čechova 930 - opravy bytového domu, výměna oken
- Obec Veselíčko - oprava kanalizace
- Teplo Lipník - Na Bečvě - výměna otopných těles
- Pavlovice - základy RD, zdivo, stropy, věnec, zastřešení
- Město Lipník - Bratrská 1034 a 1033 - výměna oken a dveří
- Dolní Újezd - oprava kanalizace RD
- Hlinsko - zateplení RD

## 2011

- Vinary, Za Humny 5 - opravy v bytě
- Lipník n.B., ZŠ Osecká - oprava obkladu a stavební úpravy
- VIBOX, a.s. Vizovice - Troubky, modernizace haly nosnic
- Přerov, Bratrská 40-42 - oprava venkovní kanalizace
- Obec Veselíčko - vybudování kanalizace
- Hlinsko 55 - zateplení objektu RD

### 4.5 Průměrný počet zaměstnanců během účetního období

Údaje o počtech zaměstnanců mám pouze z let 2004 až 2008, ale jak je vidět průměrný počet se v jednotlivých letech lišil jen minimálně.

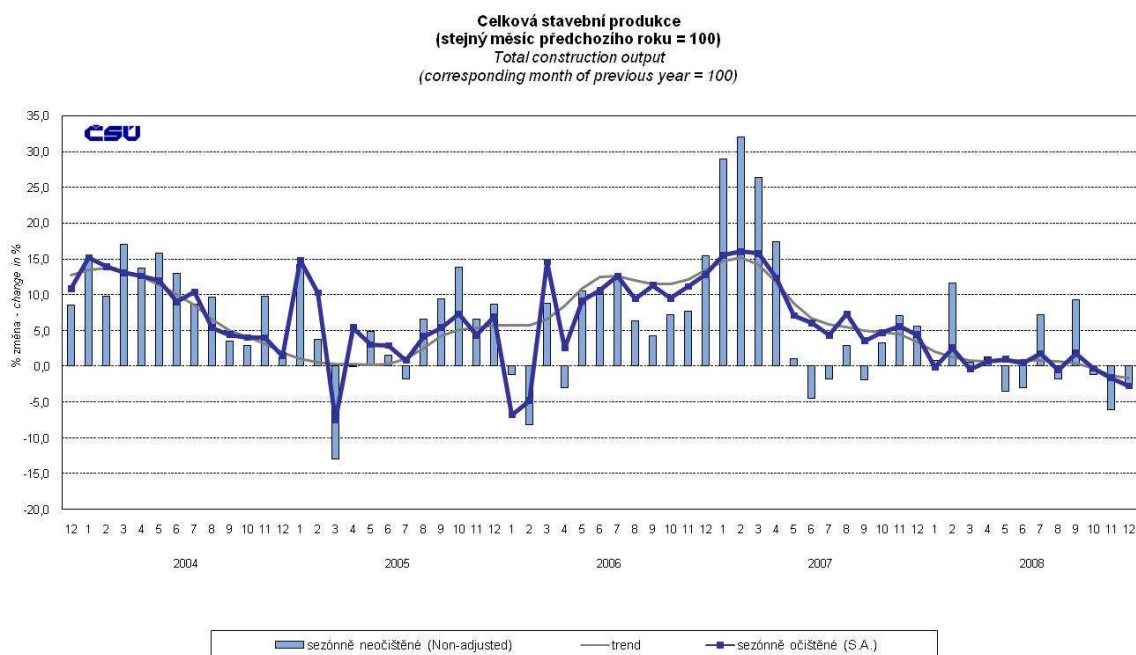
- 2004 – 23 zaměstnanců, z toho 2 řídící
- 2005 – 21 zaměstnanců, z toho 2 řídící
- 2006 – 22 zaměstnanců, z toho 2 řídící
- 2007 – 21 zaměstnanců, z toho 2 řídící
- 2008 – 19 zaměstnanců, z toho 2 řídící

## 5 FINANČNÍ ANALÝZA ZVOLENÉ STAVEBNÍ FIRMY

V poslední kapitole své diplomové práce provedu finanční analýzu vybraného stavebního podniku a vyhodnotím vypočtené ukazatele. Mezi ukazatele, kterými se budu dále zabývat, patří ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, některé indexy souhrnné a provedu také horizontální a vertikální analýzu. Finanční analýzu vypracuji na základě účetních výkazů stavebního podniku podrobněji popsáno v předešlé kapitole.

### 5.1 Vývoj stavební produkce v ČR v letech 2004 až 2008

Pro vypracování finanční analýzy je také důležité mít přehled o situaci stavební produkce v České republice ve sledovaném období 2004 až 2008. Hodnoty ukazatelů mohou být právě touto situací ovlivněny.



Zdroj: 6, Český statistický úřad, Dostupné z: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta\\_cra](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cra)>

Graf 5-1: Vývoj stavební produkce v ČR v letech 2004 až 2008

Jaký je význam jednotlivých křivek v grafu 5-1 (sezónně neočištěné, sezónně očištěné a trend) je uvedeno na stránkách Českého statistického úřadu, který dále cituji:

**Trend** – zachycuje dlouhodobou tendenci časové řady růst nebo pokles (trend ovlivňují síly jako populační změna, inovace, změna cen, růst produktivity).

*Sezónně očištěná data* - kolísání časových řad může být zapříčiněno různými faktory, mezi něž patří například pravidelné sezónní vlivy (Vánoce, letní prázdniny), dlouhodobější faktory jako recese, technologický pokrok nebo strukturální změny, jednorázové faktory jako stávky a přírodní neštěstí a další krátkodobé fluktuace následkem počasí apod. Cílem procedury sezónního očištění je tedy oddělit sezónní složku čímž zůstane složka trend-cyklus a nepravidelná složka, aby byly ostatní vlivy na časovou řadu zřetelnější a umožněno srovnání po sobě jdoucích pozorování, zejména za účelem rozpoznání krátkodobých tendencí (v rámci jednoho roku).

*Sezónní složka* – pravidelně se opakující fluktuace související se střídáním ročních období, svátky, množství denního světla atd., které mohou ovlivnit spotřební zvyky a schopnosti produkce.

*Nepravidelná (iregulární) složka* – představuje výkyvy, které jsou dynamické, nepředvídatelné a nemají systematický charakter. Sem se většinou přiřazují tzv. vychýlená (odlehlá) pozorování – pohyby, kterým se dá přiřadit specifická příčina jako např. přírodní neštěstí nebo stávka.

[6, [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sezonne\\_ocistena\\_data](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sezonne_ocistena_data)]

Graf 5-1 tedy zobrazuje celkovou stavební produkci v ČR v letech 2004 až 2008 a nás bude zajímat především dlouhodobá tendence časové řady (trend). Do konce prvního čtvrtletí 2004 stavební produkce rostla, poté však začala až do poloviny roku 2006 klesat a následně rychleji či pomaleji stoupala až do ledna roku 2007. Stavební produkce začala znovu klesat a na konci roku 2008 dosáhla nejhorších výsledků.

## **5.2 Stavebnictví v Olomouckém kraji**

Důležitá je také následující tabulka popisující informace o stavebnictví přímo v Olomouckém kraji, ve kterém převážně firma působí. Některé údaje však můžou zkreslovat pohled na vývoj stavebnictví, neboť do roku 2008 jsou v tabulce použity údaje pro podniky s 20 a více zaměstnanci a právě rok 2008 je přepočten už pouze na podniky s 50 a více zaměstnanci a se sídlem v kraji.

Tab. 5-6: Vybrané údaje za Olomoucký kraj – stavebnictví (údaje v územní struktuře daného roku)

UKAZATEL	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Stavební práce v tuzemsku podle místa stavby (mil. Kč b. c.)<sup>1)</sup></b>	12 394	13 520	16 078	19 120	15 564
z toho nová výstavba, rekonstrukce a modernizace	10 953	12 285	14 735	17 365	13 804
z toho bytové budovy	1 488	1 614	1 721	2 976	2 554
nebytové budovy	4 033	3 993	5 114	5 871	4 581
inženýrské stavby	5 007	6 232	7 243	8 011	6 325
<b>Základní stavební výroba (mil. Kč b. c.)<sup>2)</sup></b>	14 597	17 310	10 951	12 482	5 427
z toho pozemní stavitelství	.	.	.	.	3 425
inženýrské stavitelství	.	.	.	.	1 933
<b>Průměrný počet podniků<sup>2)</sup></b>	122	133	134	141	37
<b>Průměrný evidenční počet zaměstnanců - fyzické osoby<sup>2)</sup></b>	8 894	8 957	6 613	6 726	3 723
<b>Průměrná hrubá měsíční mzda - fyzické osoby (Kč)<sup>2)</sup></b>	18 192	19 392	16 930	18 560	24 645
<b>Vydaná stavební povolení<sup>3)</sup></b>	8 488	8 492	8 003	6 494	5 722
z toho na bytové budovy	2 277	2 270	2 450	2 360	2 444
na nebytové budovy	1 630	1 638	1 464	1 150	1 227
<b>Předpokládaná hodnota staveb (mil. Kč)</b>	13 124	14 853	13 652	14 144	19 204

Zdroj: 7, Český statistický úřad, Dostupné z:

<<http://www.olomouc.czso.cz/x/krajedata.nsf/oblast2/stavebnictvi-xm>>

1) podniky s 20 a více zaměstnanci

2) změna metodiky – do roku 2008 podniky s 20 a více zaměstnanci, od roku 2009 podniky s 50 a více zaměstnanci se sídlem v kraji, údaje roku 2008 jsou přepočteny na novou metodiku

3) od roku 2007 změna názvu – stavební ohlášení a povolení

V tabulce 5-6 můžeme vidět například klesající charakter vývoje počtu vydaných stavebních povolení v olomouckém kraji. Pouze rok 2005 zaznamenal velice mírné zvýšení. Počet stavebních povolení vydaných na nebytové budovy klesal a naopak v případech bytových budov rostl.

### 5.3 Horizontální analýza

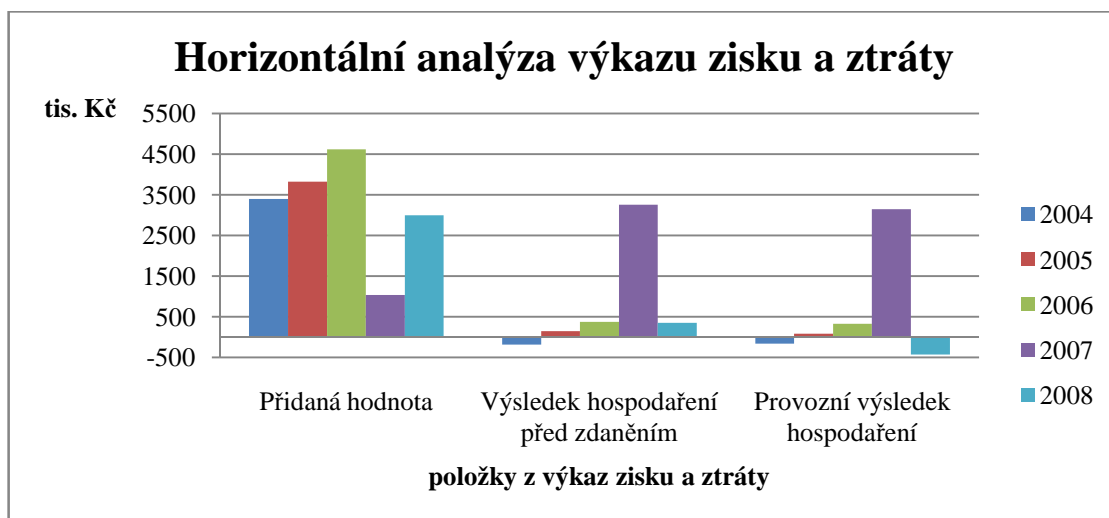
Horizontální (vodorovná) analýza zobrazuje vývoj jednotlivých položek účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) firmy ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. vždy mezi dvěma po sobě jdoucími roky. Vývoj jsem vyjádřil v procentech.

### 5.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 5-7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty spolu s grafem ukazují procentuální změnu hodnot, oproti předchozímu roku, vybraných položek z výkazu zisku a ztráty v letech 2004 až 2008.

Tab. 5-7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

POLOŽKY Z VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2004	2005		2006		2007		2008	
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]
Tržby za prodej zboží	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Obchodní marže	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Výkony	13948	17971	28,8%	16771	-6,7%	15575	-7,1%	15187	-2,5%
Výkonová spotřeba	10549	14147	34,1%	12150	-14,1%	14539	19,7%	12188	-16,2%
Přidaná hodnota	3399	3824	12,5%	4621	20,8%	1036	-77,6%	2999	189,5%
Osobní náklady	3123	3213	2,9%	3514	9,4%	3215	-8,5%	3338	3,8%
Odpisy dlouhodobého majetku	180	243	35,0%	252	3,7%	277	9,9%	243	-12,3%
Ostatní provozní výnosy	21	94	347,6%	0	-100,0%	33	100,0%	3	-90,9%
Ostatní provozní náklady	145	141	-2,8%	108	-23,4%	204	88,9%	85	-58,3%
Provozní výsledek hospodaření	-161	83	-151,6%	324	290,4%	3147	871,3%	-427	-113,6%
Finanční výsledek hospodaření	-25	-38	52,0%	-55	44,7%	-54	-1,8%	-113	109,3%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-186	7	-103,8%	115	1542,9%	2307	1906,1%	-589	-125,5%
Mimořádný výsledek hospodaření	0	99	100,0%	102	3,0%	161	57,8%	893	454,7%
Výsledek hospodaření za účetní období	-186	106	-157,0%	217	104,7%	2468	1037,3%	304	-87,7%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-186	144	-177,4%	371	157,6%	3254	777,1%	353	-89,2%



Graf 5-2: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z tabulky je patrné, že **výkony** podniku ve sledovaném období vzrostly naposledy v roce 2005, od té doby jejich hodnoty klesají. Výkony představují položku výnosovou. Pokles je pravděpodobně způsoben snížením počtu stavebních zakázek v olomouckém kraji (viz. tab. 5-6) a snížením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

**Přidaná hodnota**, která je zde vypočtena pouze jako rozdíl výkonové spotřeby od výkonů, neboť hodnota obchodní marže má hodnotu 0, postupně roste, kromě roku 2007, což je způsobeno růstem výkonové spotřeby (nákladové položky) v tomto roce.

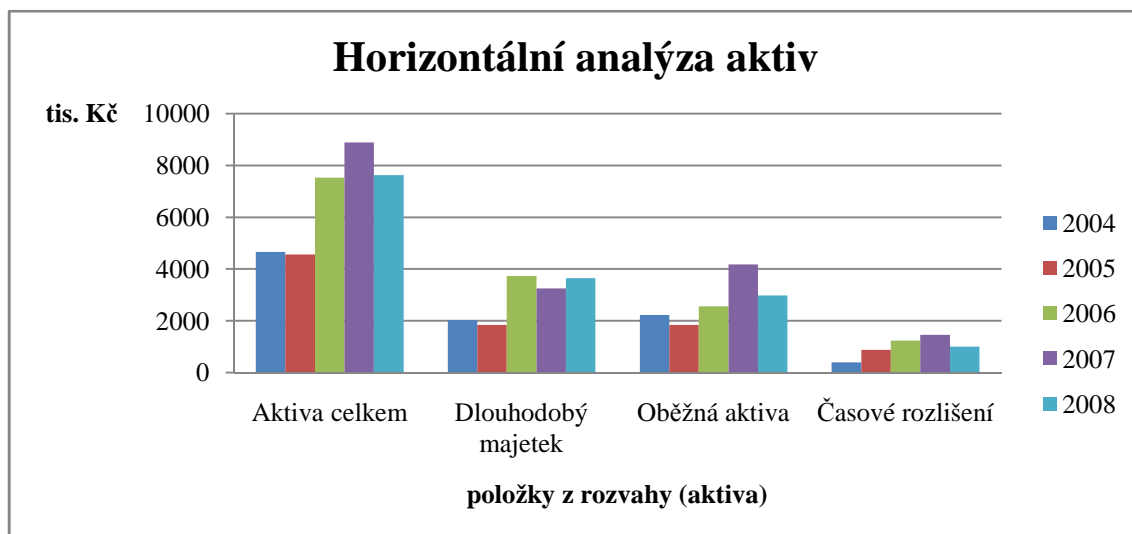
Jediným sledovaným ukazatelem, který vykazuje růst po celé toto období je **mimořádný výsledek hospodaření**. Hodnoty ostatních ukazatelů jsou záporné alespoň jedenkrát za toto období. Ostatní **hospodářské výsledky** (provozní, za běžnou činnost, za účetní období, před zdaněním) zaznamenávají každoroční nárůst kromě roku 2008. Toto by mohlo být způsobené poklesem stavebních prací a poklesem vydaných stavebních povolení v olomouckém kraji. V tomto roce totiž osobní náklady převýšily přidanou hodnotu. Podobná situace byla i v roce 2007, kde hodnotu provozního výsledku zachránil až prodej dlouhodobého majetku a materiálů.

### 5.3.2 Horizontální analýza aktiv podniku

Přehled aktiv podniku a jejich vývoj v letech 2004 až 2008 zobrazuje následující tabulka s grafem.

Tab. 5-8: Horizontální analýza aktiv podniku

POLOŽKY Z ROZVAHY (AKTIVA)	2004	2005		2006		2007		2008	
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]
Aktiva celkem	4656	4559	-2,1%	7524	65,0%	8883	18,1%	7629	-14,1%
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobý majetek	2027	1841	-9,2%	3728	102,5%	3250	-12,8%	3641	12,0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	2027	1841	-9,2%	1928	4,7%	3250	68,6%	3641	12,0%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0%	1800	100,0%	0	-100,0%	0	0%
Oběžná aktiva	2231	1839	-17,6%	2557	39,0%	4178	63,4%	2982	-28,6%
Zásoby	288	93	-67,7%	372	300,0%	756	103,2%	191	-74,7%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Krátkodobé pohledávky	1795	1745	-2,8%	1398	-19,9%	3208	129,5%	2566	-20,0%
Krátkodobý finanční majetek	148	1	-99,3%	787	78600,0%	214	-72,8%	225	5,1%
Časové rozlišení	398	879	120,9%	1239	41,0%	1455	17,4%	1006	-30,9%



Graf 5-3: Horizontální analýza aktiv podniku

Z grafu je patrné, že **aktiva** podniku od roku 2005 rostla, výjimku tvoří až poslední rok sledovaného období, kdy došlo k poklesu. Tento pokles je způsoben především snížením **zásob** stavebního podniku a také snížením **krátkodobých pohledávek**. Podnik tedy snížil stavy zásob, ve kterých má nyní vázáno mnohem méně peněžních prostředků. Pokles krátkodobých pohledávek je způsoben snížením zakázek podniku ve stavební výrobě v olomouckém kraji. Rok 2005 všeobecně znamená pokles aktiv oproti předchozímu roku 2004. V následujících dvou letech došlo ke zlepšení.

U **dlouhodobého majetku** pozorujeme nárůst, kromě roku 2005 a 2007 kdy došlo ke snížení o 9,2 a poté o 12,8 %. Pokles v roce 2005 je zapříčiněn snížením **dlouhodobého hmotného majetku**, poté však jeho hodnota stále roste. Snížení hodnoty dlouhodobého majetku v roce 2007 je dána nulovou hodnotou dlouhodobého finančního majetku, který měl hodnotu pouze v roce 2006.

**Oběžná aktiva** dosáhla své nejvyšší hodnoty v roce 2007 a to o 63,4 % oproti předchozímu roku, což způsobil nárůst zásob a krátkodobých pohledávek. V následujícím roce 2008 hodnota oběžných aktiv propadla téměř na hodnotu roku 2006.

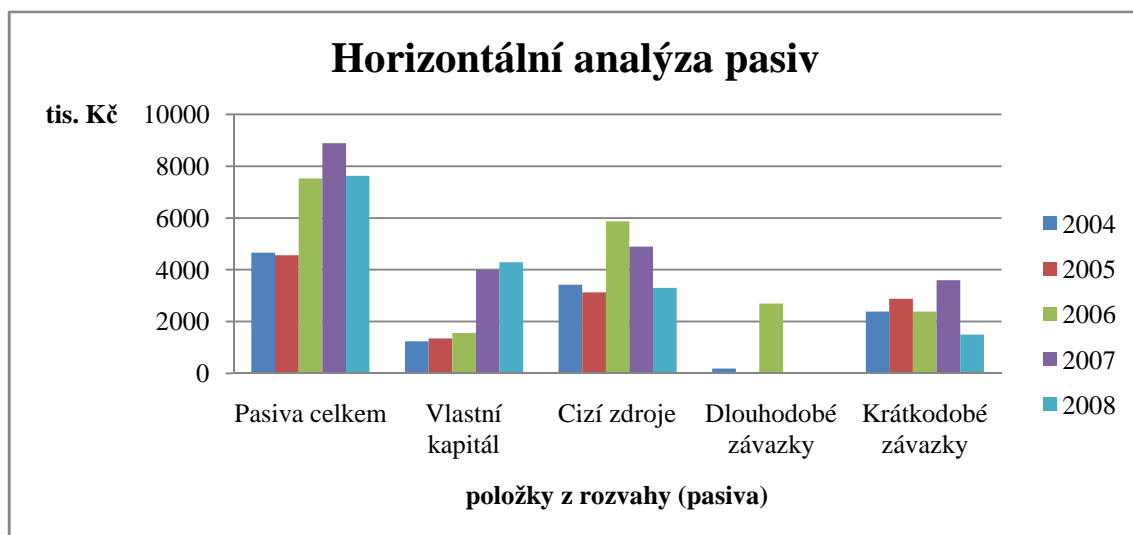
### 5.3.3 Horizontální analýza pasiv podniku

Pomocí následující tabulky 5-9 s grafem získáme představu o vývoji pasiv podniku v období od roku 2004 do roku 2008.



Tab. 5-9: Horizontální analýza pasiv podniku

POLOŽKY Z ROZVAHY (PASIVA)	2004	2005		2006		2007		2008	
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]
Pasiva celkem	4656	4559	-2,1%	7524	65,0%	8883	18,1%	7629	-14,1%
Vlastní kapitál	1236	1343	8,7%	1560	16,2%	3988	155,6%	4293	7,6%
Základní kapitál	103	103	0,0%	103	0,0%	103	0,0%	103	0,0%
Kapitálové fondy	40	40	0,0%	40	0,0%	0	-100,0%	0	0,0%
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	835	835	0,0%	835	0,0%	835	0,0%	835	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let	444	259	-41,7%	365	40,9%	582	59,5%	3051	424,2%
- nerozdělený zisk minulých let	444	259	-41,7%	365	40,9%	582	59,5%	3051	424,2%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-186	106	-157,0%	217	104,7%	2468	1037,3%	304	-87,7%
Cizí zdroje	3420	3125	-8,6%	5866	87,7%	4889	-16,7%	3295	-32,6%
Rezervy	346	239	-30,9%	161	-32,6%	471	192,5%	286	-39,3%
Dlouhodobé závazky	188	0	-100,0%	2700	100,0%	0	-100,0%	0	0,0%
Krátkodobé závazky	2386	2886	21,0%	2388	-17,3%	3594	50,5%	1491	-58,5%
Bankovní úvěry a výpomoci	500	0	-100,0%	617	100,0%	824	33,5%	1518	84,2%
Časové rozlišení	0	91	100,0%	98	7,7%	6	-93,9%	41	583,3%



Graf 5-4: Horizontální analýza pasiv podniku

Z tabulky a následně z grafu vyplývá, že u většiny položek dochází ke kolísání. Jeden rok se hodnoty zvýší, následující rok se pro změnu sníží. Co se týče **vlastního kapitálu**, můžeme sledovat každoroční nárůst a to především v roce 2007 o 155,6 %. Zvýšení v roce 2007 je dané hodnotou **výsledku hospodaření běžného účetního období**. Vysoká hodnota **nerozděleného zisku minulých let** způsobila v roce 2008 další zvýšení vlastního kapitálu. Rostoucí trend vlastního kapitálu a jeho výše může zajistit získání jiných zdrojů financování.

Naopak **cizí zdroje** poslední dva roky výrazněji klesají, což je způsobeno v roce 2007 uhrazením **dlouhodobých závazků**, které se tak dostaly na nulovou hodnotu a v roce 2008 došlo ke snížení **rezerv** a současně i **krátkodobých závazku**. Po oba tyto roky se naopak zvyšovala hodnota **bankovních úvěrů** a v roce 2007 ještě navíc **rezerv** a **krátkodobých závazků**. I přes tento nárůst došlo tedy k celkovému snížení **cizích zdrojů**.

Podnik v případě cizího kapitálu využívá především závazků z obchodního styku a bankovní úvěry. Využívání bankovních úvěrů v posledních třech letech sledovaného období roste, u krátkodobých závazků v posledním roce hodnoceného období sledujeme výraznější pokles. Využívání cizích zdrojů bývá zpravidla levnější než financování činnosti podniku ze zdrojů vlastních.

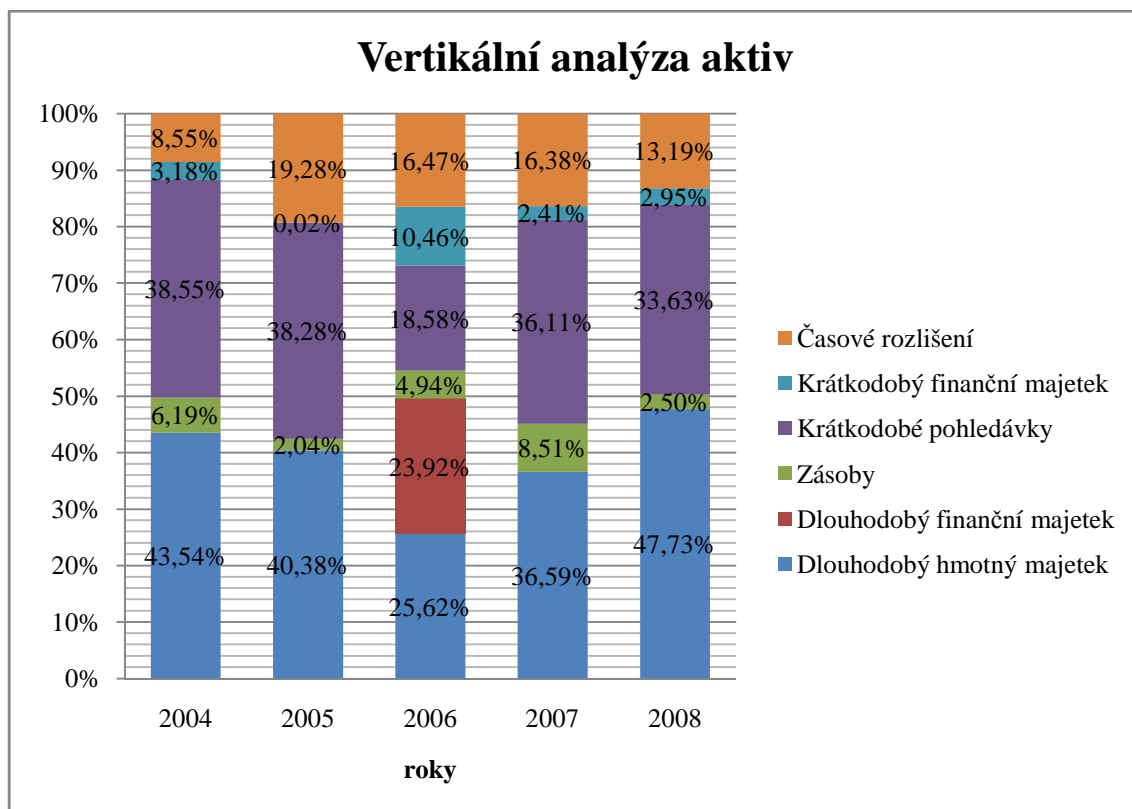
## 5.4 Vertikální analýza

Vertikální (svislá) analýza firmy ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. nám ukazuje poměr jednotlivých položek účetních výkazů (rozvahy) za sledované období vzhledem k základní veličině, kterou jsou celková aktiva, popřípadě pasiva podniku.

### 5.4.1 Vertikální analýza aktiv podniku

Tab. 5-10: Vertikální analýza aktiv podniku

POLOŽKY Z ROZVAHY (AKTIVA)	2004		2005		2006		2007		2008	
	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]
Aktiva celkem	4656	100,00%	4559	100,00%	7524	100,00%	8883	100,00%	7629	100,00%
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	2027	43,54%	1841	40,38%	3728	49,55%	3250	36,59%	3641	47,73%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	2027	43,54%	1841	40,38%	1928	25,62%	3250	36,59%	3641	47,73%
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	1800	23,92%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	2231	47,92%	1839	40,34%	2557	33,98%	4178	47,03%	2982	39,09%
Zásoby	288	6,19%	93	2,04%	372	4,94%	756	8,51%	191	2,50%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	1795	38,55%	1745	38,28%	1398	18,58%	3208	36,11%	2566	33,63%
Krátkodobý finanční majetek	148	3,18%	1	0,02%	787	10,46%	214	2,41%	225	2,95%
Časové rozlišení	398	8,55%	879	19,28%	1239	16,47%	1455	16,38%	1006	13,19%



Graf 5-5: Vertikální analýza aktiv podniku

Přibližně 36 až 50 % celkových **aktiv** tvoří **dlouhodobý majetek**, dalších 34 až 48 % zahrnují **oběžná aktiva** a zbytek tvoří **časové rozlišení**.

**Dlouhodobý majetek** je tvořen **dlouhodobým hmotným majetkem**, pouze v roce 2006 je tvořen současně i s **dlouhodobým finančním majetkem**.

Především **krátkodobé pohledávky** pak tvoří **aktiva oběžná**. Jen malou část oběžných aktiv zajišťují **zásoby** a **krátkodobý finanční majetek**. Firma ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. nevykazuje žádné **pohledávky dlouhodobé**.

Pro podnik je výhodnější mít vyšší dlouhodobý majetek, který je výnosnější. Avšak z hlediska likvidity jsou důležitá aktiva oběžná. Je důležité mít alespoň tolik oběžných aktiv, aby likvidita dosahovala doporučených hodnot.

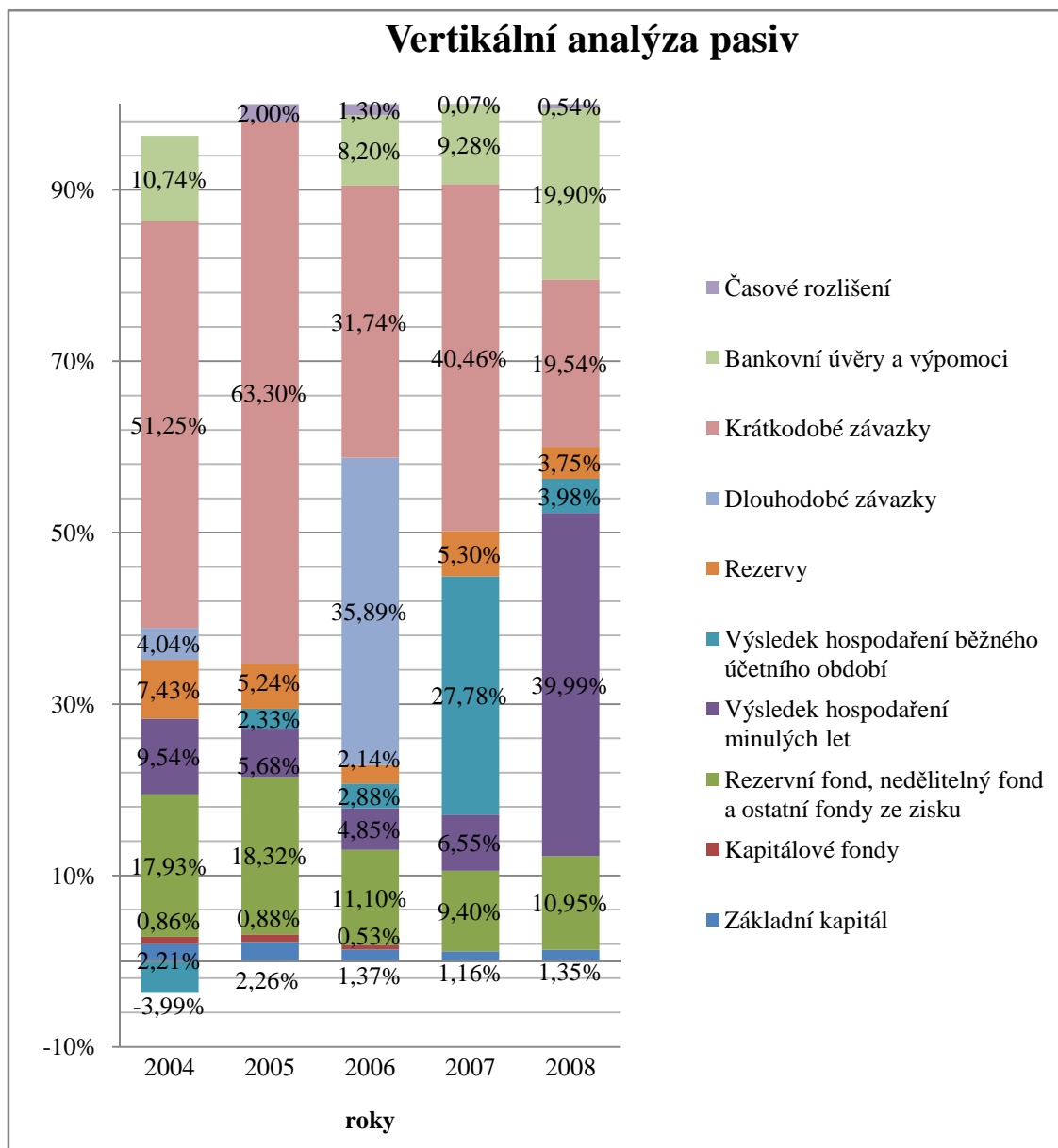
Oběžná aktiva v roce 2004 a 2007 jsou vyšší než dlouhodobý majetek, což je situace výhodnější pro věřitele. V ostatních letech je vyšší hodnota dlouhodobého majetku, který je výnosnější a tak z hlediska vlastníků podniku výhodnější. U výrobní společnosti se obvykle využívá struktura majetku s vyšším podílem dlouhodobého

majetku. Celkově však rozdíl v hodnotě dlouhodobého majetku a oběžného majetku není nijak vysoký.

#### 5.4.2 Vertikální analýza pasiv podniku

Tab. 5-11: Vertikální analýza pasiv podniku

POLOŽKY Z ROZVAHY (PASIVA)	2004		2005		2006		2007		2008	
	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]	[tis. Kč]	změna [%]
Pasiva celkem	4656	100,00%	4559	100,00%	7524	100,00%	8883	100,00%	7629	100,00%
Vlastní kapitál	1236	26,55%	1343	29,46%	1560	20,73%	3988	44,89%	4293	56,27%
Základní kapitál	103	2,21%	103	2,26%	103	1,37%	103	1,16%	103	1,35%
Kapitálové fondy	40	0,86%	40	0,88%	40	0,53%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	835	17,93%	835	18,32%	835	11,10%	835	9,40%	835	10,95%
Výsledek hospodaření minulých let	444	9,54%	259	5,68%	365	4,85%	582	6,55%	3051	39,99%
- nerozdělený zisk minulých let	444	9,54%	259	5,68%	365	4,85%	582	6,55%	3051	39,99%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-186	-3,99%	106	2,33%	217	2,88%	2468	27,78%	304	3,98%
Cizí zdroje	3420	73,45%	3125	68,55%	5866	77,96%	4889	55,04%	3295	43,19%
Rezervy	346	7,43%	239	5,24%	161	2,14%	471	5,30%	286	3,75%
Dlouhodobé závazky	188	4,04%	0	0,00%	2700	35,89%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	2386	51,25%	2886	63,30%	2388	31,74%	3594	40,46%	1491	19,54%
Bankovní úvěry a výpomoci	500	10,74%	0	0,00%	617	8,20%	824	9,28%	1518	19,90%
Časové rozlišení	0	0,00%	91	2,00%	98	1,30%	6	0,07%	41	0,54%



Graf 5-6: Vertikální analýza pasiv podniku

Celková **pasiva** podniku tvoří převážně **cizí zdroje** a to v letech 2004 až 2006. V posledních dvou letech sledovaného období se poměr mezi **vlastním kapitálem** a **cizími zdroji** téměř vyrovnal, přičemž v roce 2008 vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje.

Poměr **vlastního kapitálu** k celkovým **pasivům** podniku postupně roste, výjimku tvoří pouze rok 2006. Snížení v roce 2006 je způsobeno poklesem **rezervního fondu** a snížením **nerozděleného zisku minulých let**. Naopak výrazný růst v posledních dvou letech hodnoceného období je dán zvýšením **výsledku hospodaření běžného účetního období** a to v roce 2007. V následujícím roce je růst zapříčiněn zvýšením

**nerozděleného zisku minulých let**, kdy poměr vůči celkovým pasivům podniku činil téměř 40 %. V předchozích letech to bylo pouze v rozmezí mezi 5 až 10 %. Podobně i v případě **výsledku hospodaření běžného účetního období** byl poměr v roce 2004 až 2006 kolem 2 až 3 %, a právě v roce 2007 došlo ke zvýšení poměru na přibližně 28 % vůči celkovým pasivům podniku.

Úplně opačně jsou na tom **cizí zdroje**, jejichž poměr vůči celkovým **pasivům** v průběhu sledovaného období klesá, až na rok 2006. Změna v roce 2006 závisí na hodnotě **dlouhodobých závazků**. Snižování cizích zdrojů v ostatních letech je způsobeno převážně postupným poklesem poměru mezi **krátkodobými závazky** a celkovými **pasivy**. Ke snižování cizích zdrojů dochází i přes postupný růst **bankovních úvěrů** ke konci sledovaného období.

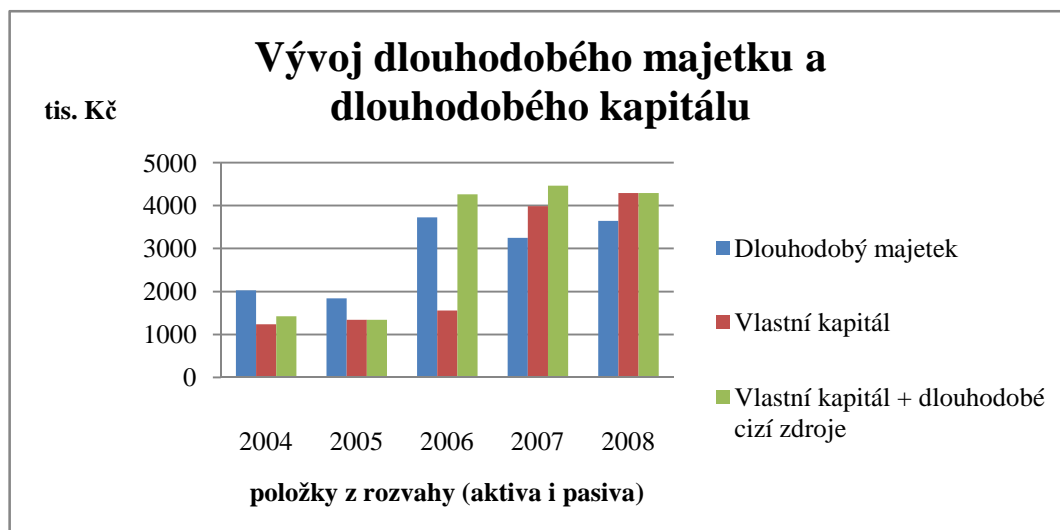
Pro podnik je méně nákladnější využívat k financování cizí zdroje než vlastní kapitál, však především krátkodobý cizí kapitál než dlouhodobý, který je totiž dražší. Krátkodobý cizí kapitál zase představuje rizikovější zdroj financování, kdy se podnik může dostat do platební neschopnosti.

Postupný růst vlastního kapitálu vzhledem k celkovým pasivům a současně pokles cizích zdrojů tak usnadní získání půjček finančních prostředků. Kapitálová struktura podniku je tak mnohem výhodnější pro věřitele, představuje menší riziko.

Tedy až rok 2008 splňuje **pravidlo vyrovnaní rizika**, které požaduje, aby vlastní kapitál byl vyšší než kapitál cizí.

*Tab. 5-12: Položky z rozvahy pro rozbor zlatého bilančního pravidla a pravidla pari*

POLOŽKY Z ROZVAHY (AKTIVA I PASIVA)	2004	2005	2006	2007	2008
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]
<b>Dlouhodobý majetek</b>	2027	1841	3728	3250	3641
<b>Součet [1] + [2]</b>	1424	1343	4260	4462	4293
[1] vlastní kapitál	1236	1343	1560	3988	4293
[2] dlouhodobé cizí zdroje ([3] + [4])	188	0	2700	474	0
[3] dlouhodobé závazky	188	0	2700	0	0
[4] bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	474	0



Graf 5-7: Vývoj dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu

**Zlatého bilanční pravidlo** říká, aby dlouhodobý majetek byl financován vlastním kapitálem společně s dlouhodobým kapitálem cizím, a podle grafu č. 5-7 v letech 2004 a 2005 dlouhodobý majetek převyšuje součet vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Podnik tak využívá agresivní způsob financování, kdy využívá i krátkodobé cizí zdroje na financování dlouhodobého majetku. Tento způsob je levnější, ale představuje vyšší riziko. V následujících třech letech je situace opačná a podnik využívá financování konzervativní. Oběžný majetek je tak financován i dlouhodobým kapitálem. Konzervativní financování je dražší než agresivní, ale přitom méně rizikovější a výhodnější pro menší podniky.

**Pari pravidlo** srovnává vlastní kapitál s dlouhodobým majetkem a doporučuje používat maximálně tolik vlastního kapitálu, kolik je dlouhodobého majetku. V roce 2004 až 2006 jak je znázorněno v grafu č. 5-7 je pari pravidlo splněno a tedy vlastní kapitál je nižší než dlouhodobý majetek. V 2007 a 2008 však vlastní kapitál poklesl pod hodnotu dlouhodobého majetku a pravidlo tak splněno není.

## 5.5 Poměrové ukazatele

Z hlediska finanční analýzy je velmi důležité provést také analýzu poměrových ukazatelů. Položky z účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty) vkládáme do vzájemných poměrů.

Ve své práci provedu analýzu těchto poměrových ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti.

### 5.5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na hotovost (peněžní prostředky). Tyto prostředky se dále používají na krytí krátkodobých závazků podniku. Máme tři druhy likvidity:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky celkem}}$$

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

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

Tab. 5-13: Položky z rozvahy pro výpočet ukazatelů likvidity

POLOŽKY Z ROZVAHY	2004	2005	2006	2007	2008
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]
<b>Oběžná aktiva</b>	2231	1839	2557	4178	2982
<b>Zásoby</b>	288	93	372	756	191
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	148	1	787	214	225
<b>Krátkodobé závazky celkem ([1] + [2])</b>	2886	2886	3005	3944	3009
[1] krátkodobé závazky	2386	2886	2388	3594	1491
[2] krátkodobé bankovní úvěry	500	0	617	350	1518

Tabulka 5-13 slouží jako souhrn potřebných položek z rozvahy pro výpočet ukazatelů likvidity. Z aktiv jsou zde uvedena oběžná aktiva, zásoby a krátkodobý finanční majetek. Krátkodobé závazky celkem jsou zjištěny z tabulky pasiv součtem krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.



Tab. 5-14: Doporučené hodnoty ukazatelů likvidity

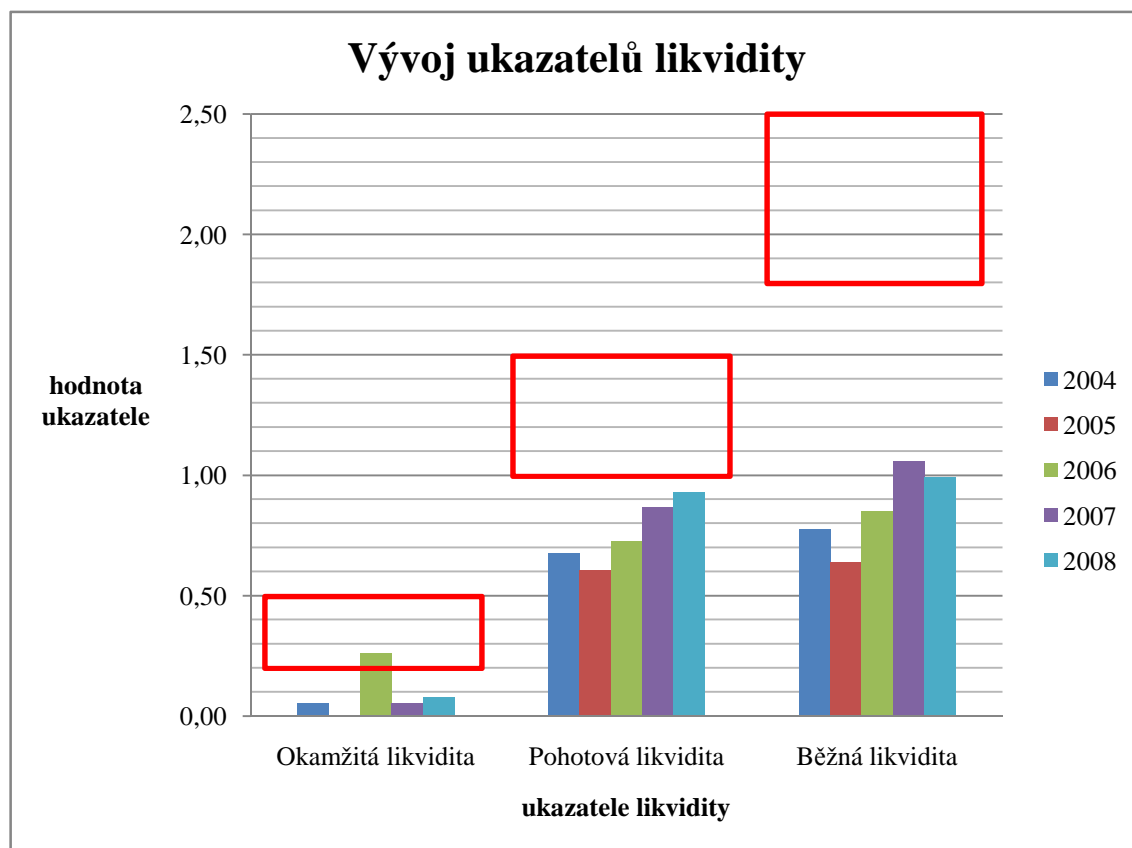
UKAZATELE LIKVIDITY	Doporučené hodnoty	Kritické hodnoty
Okamžitá likvidita	0,2 - 0,5	< 0,2
Pohotová likvidita	1 - 1,5	< 1
Běžná likvidita	1,8 - 2,5	< 1,2

Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 163, 181

Doporučené hodnoty, kterým by měli odpovídat vypočtené ukazatele likvidity a kritické hodnoty, kterým by se naopak hodnoty ukazatelů měli vyhýbat, jsou uvedeny v tabulce 5-14.

Tab. 5-15: Hodnoty ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY	2004	2005	2006	2007	2008
Okamžitá likvidita	0,05	0,00	<b>0,26</b>	0,05	0,07
Pohotová likvidita	0,67	0,60	0,73	0,87	0,93
Běžná likvidita	0,77	0,64	0,85	1,06	0,99



Graf 5-8: Ukazatele likvidity s vyznač. doporučenými hodnotami (červen. obdélníky)

Z tabulky a grafu ukazatelů likvidity vyplývá, že doporučeným hodnotám vyhovuje pouze **okamžitá likvidita** v roce 2006. Ostatní ukazatele vykazují kritické hodnoty.

Kritické hodnoty **okamžité likvidity** jsou způsobeny nízkými hodnotami **krátkodobého finančního majetku** podniku. Krátkodobý finanční majetek právě v roce 2006 výrazně vzrostl, což zapříčinilo, že ukazatel zde vyhovuje doporučeným hodnotám. Krátkodobé závazky celkem zaznamenaly sice také nárůst, díky tomu, že podnik využil krátkodobých bankovních úvěrů, krátkodobé závazky přitom zaznamenaly pokles. Avšak zvýšení krátkodobých závazků celkem bylo výrazně mírnější než u krátkodobého finančního majetku. V ostatních letech dochází k poklesu krátkodobého finančního majetku a současně k růstu krátkodobých závazků celkem, což je důsledek kritických hodnot okamžité likvidity. Podnik v roce 2008 snížil sice využívání krátkodobých závazků, ale naopak výrazně vzrostly krátkodobé bankovní úvěry.

V případě **běžné likvidity** se ukazatele dostávají do kritického stavu především díky tomu, že hodnota krátkodobých závazků celkem převyšuje hodnotu oběžných aktiv a to každoročně kromě roku 2007. Právě v roce 2007 se situace sice obrátila, ale rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky celkem je zde minimální a hodnota ukazatele je stále kritická.

Ukazatele **pohotové likvidity** také ani v jednom roce neodpovídají doporučeným hodnotám. Oběžná aktiva jsou zde snížena ještě o hodnotu zásob a tím je dáno, že krátkodobé závazky ještě více převyšují položky v čitateli ve všech letech sledovaného období. Hodnoty čitatele tak nemohou dosáhnout ideálních čísel v rozsahu 1 – 1,5.

Z analýzy ukazatelů likvidity můžeme říci, že podnik v letech 2004 až 2008 mohl mít problémy se splácením svých krátkodobých závazků. Všeobecně hodnoty ukazatelů likvidity v posledních letech hodnoceného období mírně rostou, což může být pro podnik pozitivní.

### 5.5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita představuje výnosnost (míru zhodnocení) vynaložených prostředků (kapitál, aktiva atd.) vyjádřených v peněžních jednotkách. Podniky se tedy snaží dosáhnout co nejvyšší výnosnosti vynaložených prostředků a tedy co možná nejvyšší hodnoty ukazatelů rentability.

Obecný vzorec:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{poměřovaná veličina}}$$

Pro výpočet ukazatelů rentability jsem v čitateli použil čistý zisk a zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Vypočítal jsem následující druhy ukazatelů rentability:

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT (čistý zisk)}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{EBIT (čistý zisk)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{EBIT (čistý zisk)}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Nákladovost} = 1 - \frac{\text{EBIT (čistý zisk)}}{\text{tržby}}$$

Tab. 5-16: Položky účetních výkazů pro výpočet ukazatelů rentability

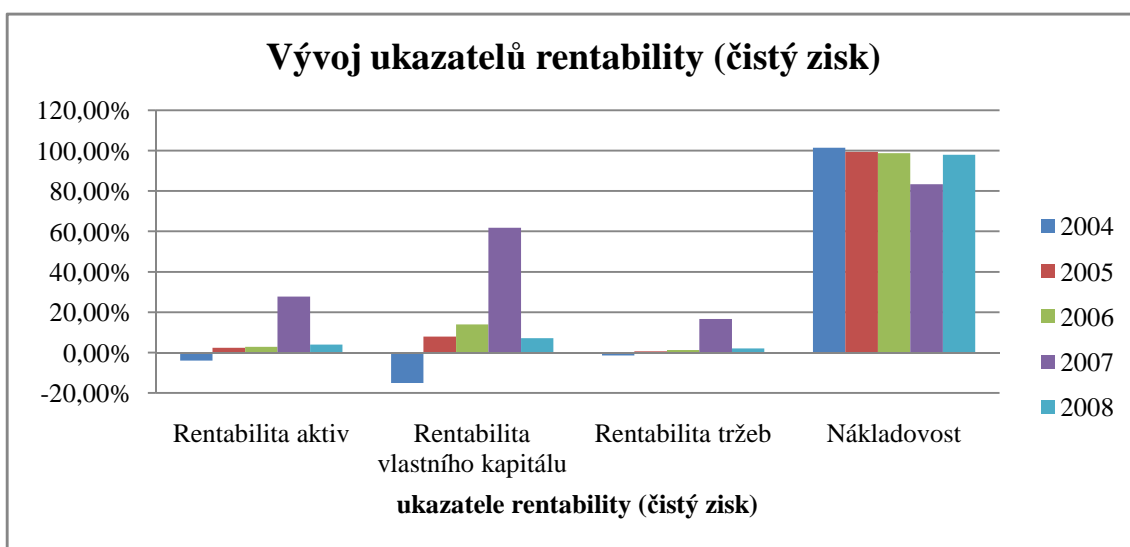
POLOŽKY Z ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	2004	2005	2006	2007	2008
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]
<b>EAT (čistý zisk = hospod. výsledek za účetní období)</b>	-186	106	217	2 468	304
<b>EBIT ([1] + [2])</b>	-181	162	399	3 303	430
[1] výsledek hospodaření před zdaněním	-186	144	371	3 254	353
[2] nákladové úroky	5	18	28	49	77
<b>Aktiva</b>	4 656	4 559	7 524	8 883	7 629
<b>Vlastní kapitál</b>	1 236	1 343	1 560	3 988	4 293
<b>Tržby ([3] + [4])</b>	13 533	17 878	16 633	14 882	15 273
[3] tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
[4] tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	13 533	17 878	16 633	14 882	15 273

V tabulce 5-16 je uveden přehled položek z rozvahy a také z výkazu zisku a ztráty pro zjištění ukazatelů rentability. Z výkazu zisku a ztráty jsou zde nalezeny položky nákladové úroky a výsledek hospodaření před zdaněním, jejichž součtem získáme zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a další položkou je zde hospodářský výsledek za účetní období (EAT). Tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou původně umístěny také ve výkazu zisku a ztráty. Součtem posledních dvou

zmiňovaných položek získáme tržby celkem pro výpočet rentability tržeb a nákladovosti. Z rozvahy jsou zde potřebná pouze aktiva a hodnoty vlastního kapitálu.

Tab. 5-17: Ukazatele rentability s využitím čistého zisku

UKAZATELE RENTABILITY (čistý zisk)	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita aktiv	-3,99%	2,33%	2,88%	27,78%	3,98%
Rentabilita vlastního kapitálu	-15,05%	7,89%	13,91%	61,89%	7,08%
Rentabilita tržeb	-1,37%	0,59%	1,30%	16,58%	1,99%
Nákladovost	101,37%	99,41%	98,70%	83,42%	98,01%



Graf 5-9: Ukazatele rentability s využitím čistého zisku

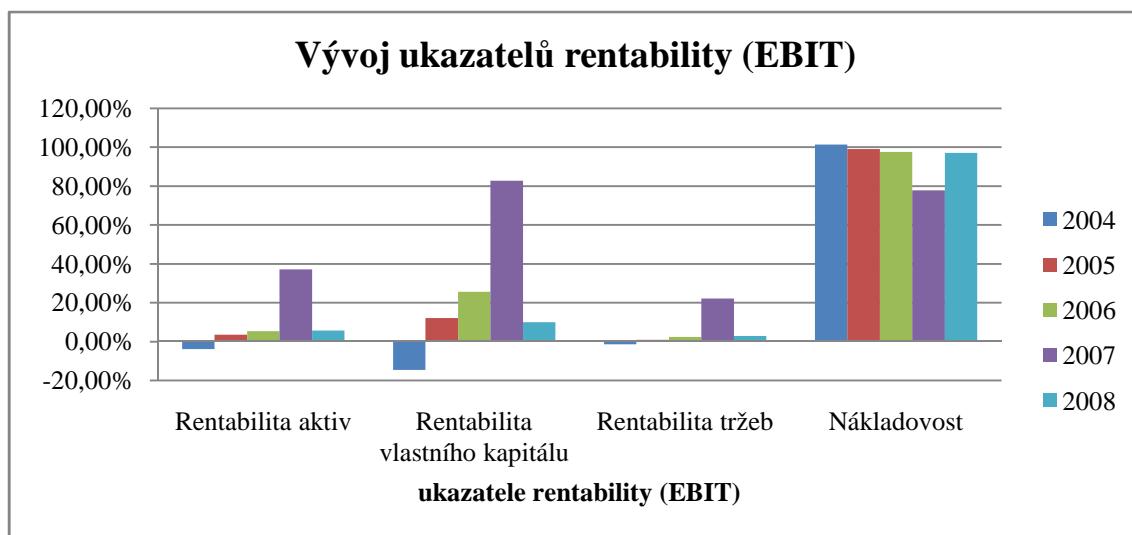
Pro některé ukazatele rentability je výhodnější používat pro výpočet zisk před zdaněním a úroky (EBIT), pro jiné pak čistý zisk (EAT). Například pro rentabilitu aktiv je výhodnější použít výpočet s použitím EBITu, naopak u rentability vlastního kapitálu je to čistý zisk. Pro ukázkou, jak se liší jednotlivé výsledky ukazatelů rentability, jsem vypočetl všechny ukazatele jak s použitím EBITu, tak s použitím čistého zisku. Tabulky 5-17 a 5-18 zobrazují výsledky ukazatelů rentability vypočteny pomocí EBITu a čistého zisku. Porovnáním tabulek zjistíme, jaký má vliv použití určitého zisku na výsledky ukazatelů. Z důsledku toho, že hodnota EBITu (zisk před zdaněním a úroky) je větší než v případě čistého zisku, výpočty v tabulce 5-18 dosahují vyšších hodnot než v tabulce vypočtené s čistým ziskem. Tento rozdíl může být i výraznější, nebo jen opravdu minimální.

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** postupně roste až do roku 2007, kde se zvýšila skokově o téměř 48 %, což bylo způsobeno prodejem dlouhodobého majetku v roce 2007. V roce 2004 dokonce zasahuje až do záporných hodnot, neboť hospodářský výsledek za účetní období nepředstavuje zisk, ale ztrátu. Rok 2008 znamená pro tento ukazatel strmý propad, hodnota vlastního kapitálu neustále roste, přičemž čistý zisk se vrátil přibližně na úroveň roku 2006, obecně můžeme říci, že čistý zisk také stále roste, ovšem ne tak výrazně jako vlastní kapitál. Proto výsledek ukazatele rentability vlastního kapitálu je nižší než právě v roce 2006.

V případě rentability nejsou žádné doporučené hodnoty, je požadována jejich maximalizace a zjištění, zda jsou hodnoty příznivé, záleží například na požadované výnosnosti vlastního kapitálu.

Tab. 5-18: Ukazatele rentability s využitím EBITu

UKAZATELE RENTABILITY (EBIT)	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita aktiv	-3,89%	3,55%	5,30%	37,18%	5,64%
Rentabilita vlastního kapitálu	-14,64%	12,06%	25,58%	82,82%	10,02%
Rentabilita tržeb	-1,34%	0,91%	2,40%	22,19%	2,82%
Nákladovost	101,34%	99,09%	97,60%	77,81%	97,18%



Graf 5-10: Ukazatele rentability s využitím EBITu

**Rentabilita aktiv (ROA)** vykazuje postupný růst po celé období, které je předmětem sledování. Výsledek ukazatele v roce 2007 představuje výrazný skok, ale

o rok později se hodnoty vrací zpět k postupnému růstu před rokem 2007. Tato změna v roce 2007 byla způsobena prodejem dlouhodobého majetku. Čím bude vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím bude docházet k efektivnějšímu využití aktiv. Ukazatel bych ohodnotil pozitivně pro jeho vzrůstající vývoj.

**Rentabilita tržeb (ROS)** má obdobný průběh vývoje jako rentabilita aktiv, akorát s o něco nižšími hodnotami a s nižší strmostí růstu. I přes mírný pokles tržeb v posledních letech se tedy neustále hodnota ukazatele postupně zvyšuje. I zde je tedy snaha dosahovat co nejvyšších hodnot ukazatele, což se projeví ve schopnosti firmy dosáhnout vyššího zisku na jednu korunu tržeb. Ukazatel bych podobně jako rentabilitu aktiv, vzhledem k postupnému zlepšování, hodnotil pozitivně.

**Nákladovost** představuje dopočet rentability tržeb do jedné. Dochází tedy k postupnému poklesu, až na rok 2007, kde je pokles výraznější. Následující rok 2008 znamená mírné snížení oproti roku 2006. Nákladovost se snížila pouze na hodnotu o něco málo vyšší než 97 haléřů a jednu korunu tržeb. I přesto, že se hodnoty mírně snižují, hodnotil bych rentabilitu nákladů záporně, vzhledem k vysokým hodnotám ukazatele.

**Ukazatele rentability** v roce 2007 jsou ovlivněny vysokými hodnotami tržeb z prodeje dlouhodobého majetku, které se projeví ve výsledku hospodaření za účetní období a tím pádem i ve výši zisku před zdaněním a úroky. Tyto tržby dosahovaly částky vyšší než 7 milionů Kč, přičemž zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku byla pouhých 786 tisíc Kč. Podnik tak dosáhl výrazného zisku.

### 5.5.3 Ukazatele zadluženosti

K financování aktivit společnosti používá podnik vlastní ale i cizí zdroje (dluh). Právě použití cizích zdrojů označuje slovo zadluženost. Poměrem mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem se zabývají právě ukazatele zadluženosti.

Ve své práci se zabývám následujícími ukazateli zadluženosti:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

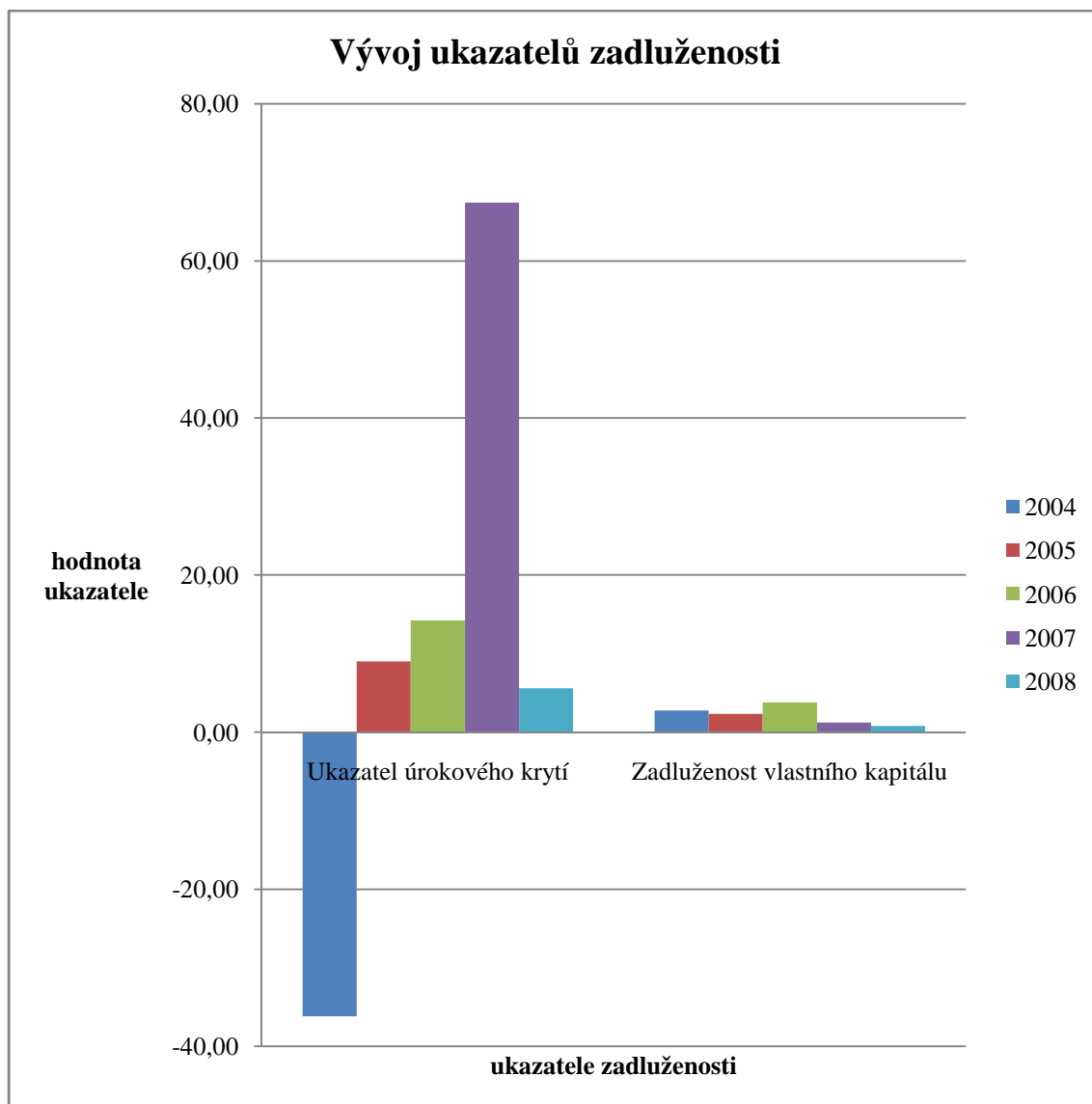
Tab. 5-19: Položky účetních výkazů pro výpočet ukazatelů zadluženosti

POLOŽKY Z ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	2004	2005	2006	2007	2008
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]
<b>EBIT ([1] + [2])</b>	-181	162	399	3303	430
[1] výsledek hospodaření před zdaněním	-186	144	371	3254	353
[2] nákladové úroky	5	18	28	49	77
<b>Aktiva</b>	4656	4559	7524	8883	7629
<b>Vlastní kapitál</b>	1236	1343	1560	3988	4293
<b>Cizí zdroje</b>	3420	3125	5866	4889	3295
<b>Dlouhodobé cizí zdroje ([3] + [4])</b>	188	0	2700	474	0
[3] dlouhodobé závazky	188	0	2700	0	0
[4] bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	474	0

V tabulce 5-19 jsem uvedl důležité položky pro výpočet ukazatelů zadluženosti. Vyskytuje se zde z výkazu zisku a ztráty výsledek hospodaření před zdaněním a nákladové úroky. Součtem těchto dvou položek jsem získal zisk před zdaněním a úroky označovaný jako EBIT. Z rozvahy se v tabulce vyskytují aktiva, vlastní kapitál, cizí zdroje, dlouhodobé závazky a také dlouhodobé bankovní úvěry. Součtem posledních dvou jmenovaných položek jsem vypočetl dlouhodobé cizí zdroje pro určení dlouhodobé zadluženosti.

Tab. 5-20: Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2004	2005	2006	2007	2008
Ukazatel úrokového krytí	-36,20	9,00	14,25	67,41	5,58
Ukazatel věřitelského rizika	73,45%	68,55%	77,96%	55,04%	43,19%
Koeficient samofinancování	26,55%	29,46%	20,73%	44,89%	56,27%
Dlouhodobá zadluženost	4,04%	0,00%	35,89%	5,34%	0,00%
Zadluženost vlastního kapitálu	2,77	2,33	3,76	1,23	0,77

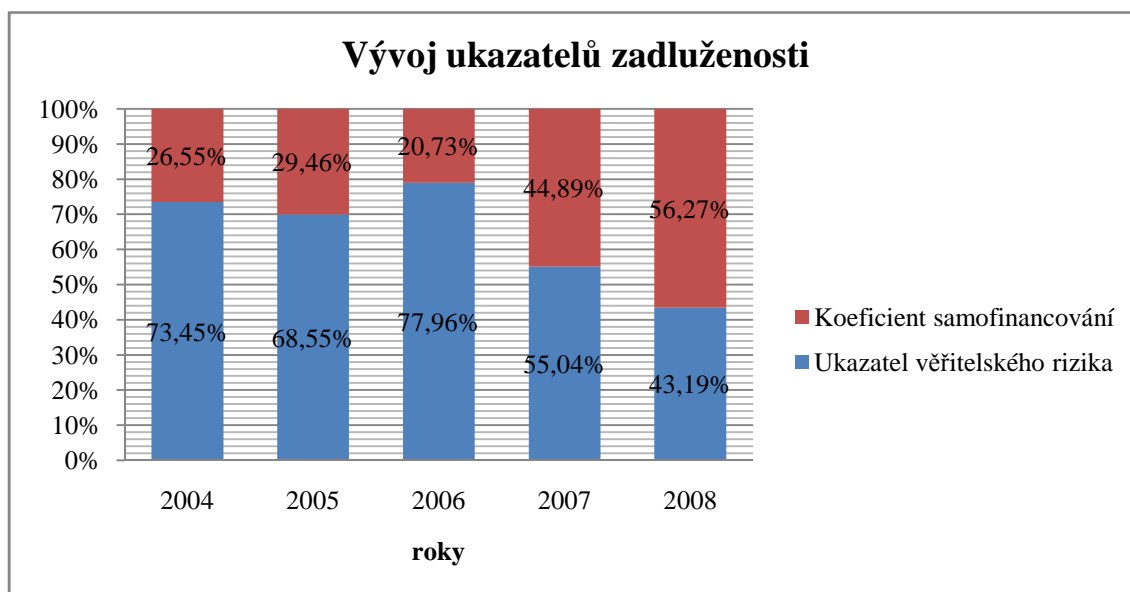


*Graf 5-11: Ukazatele zadluženosti (úrokového krytí, zadluženosti vlastního kapitálu)*

**Ukazatel úrokového krytí** by neměl být menší než 1 a měl by nejlépe dosahovat hodnot vyšších než 3. Jak vidíme z grafu, v roce 2004 hodnota ukazatele úrokového krytí se vyskytuje v záporných číslech. Podnik tak není schopen hradit náklady na cizí zdroje z provozní činnosti. V dalších letech se ukazatel od kritické hodnoty vzdaluje a převyšuje i hodnotu 3 a to obzvláště v roce 2007. Tento rok je ovlivněn, jak jsem již popsal v případě ukazatelů rentability, prodejem dlouhodobého majetku. Rok 2008 znamená pokles, avšak hodnota je téměř dvojnásobná od minimální doporučené hranice. Podnik by tak měl být schopný splácet své úroky včas a můžu tak po roce 2004 hodnotit ukazatel úrokového krytí kladně.



**Zadluženost vlastního kapitálu** představuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem (kolikrát cizí zdroje převyšují vlastní kapitál). Z grafu je vidět, že hodnoty ukazatele se postupně snižují, vyjma roku 2006. Rozdíly jsou však minimální. Vlastní kapitál rok od roku roste, ale cizí zdroje postupně klesají, kromě již zmíněného roku 2006. Poté dochází znovu k poklesu, i když hodnoty jsou stále vyšší než v prvních dvou letech hodnoceného období. V roce 2008 dokonce vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje.

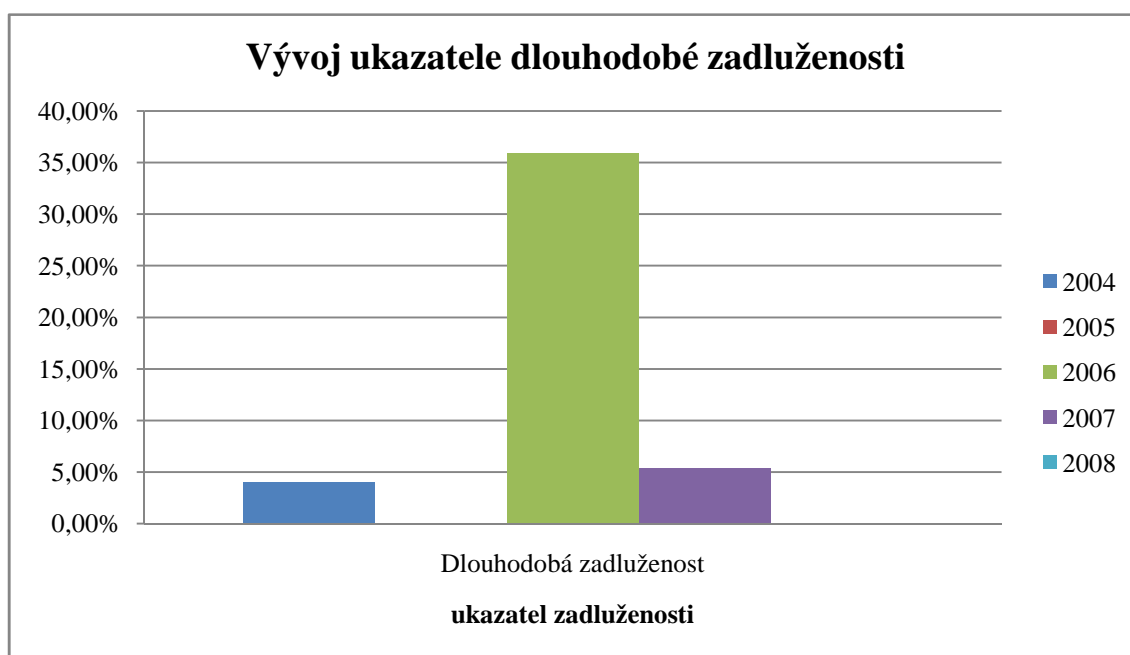


*Graf 5-12: Ukazatele zadluženosti (věřitelského rizika, koeficient samofinancování)*

**Ukazatel věřitelského rizika** se přibližuje až k 78 % v roce 2006. Ukazatel představuje v procentech vyjádřený cizí kapitál vůči celkovým aktivům. Pokud hodnota ukazatele věřitelského rizika (celkové zadluženosti) převyšuje 50 %, může docházet k problémům při získávání dalších cizích zdrojů financování. Postupně však dochází ke snížení stavu tohoto ukazatele (vyjma roku 2006), když se v roce 2008 dostává pod hranici 50 %. Ukazatel věřitelského rizika můžeme ohodnotit kladně, protože se ukazatel snižuje. Nicméně v počátečních letech, vzhledem k tomu, že firma není nijak velká, se ukazatel představuje ne zrovna ideální hodnotou.

**Koeficient samofinancování** nám ukazuje podíl vlastního kapitálu v procentech vůči celkovým aktivům. Jak vidíme z grafu, jedná se téměř o dopočet ukazatele věřitelského rizika k dosažení 100 %. Je tu však položka v rozvaze časové rozlišení, která tento dopočet ovlivňuje. Využití vlastního kapitálu se tedy postupně zvyšuje, až

kdy v roce 2008 přesáhne 50 %. Výjimku tvoří znovu rok 2006, kdy je využívání vlastního kapitálu nejnižší.



*Graf 5-13: Vývoj ukazatele dlouhodobé zadluženosti*

**Dlouhodobá zadluženost** je v letech 2005 a 2008 nulová, ale v roce 2006 její hodnota výrazně vzrostla díky dlouhodobým závazkům. V ostatních letech je její velikost minimální, kdy v roce 2004 je dána pouze dlouhodobými bankovními úvěry a v roce 2007 pak dlouhodobými závazky.

#### 5.5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity představují schopnost podniku využívat své finanční prostředky. Máme dva základní druhy ukazatelů aktivity a to buď obratovost (počet obrátů) a doba obratu.

Vzorce pro výpočet ukazatelů aktivity, kterými se budu dále zabývat:

- obratovost (počet obrátů):

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

- doba obratu:

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{360}{\text{obrat aktiv}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{360}{\text{obrat zásob}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{360}{\text{obrat pohledávek}}$$

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{360}{\text{obrat krátkodobých závazků}}$$

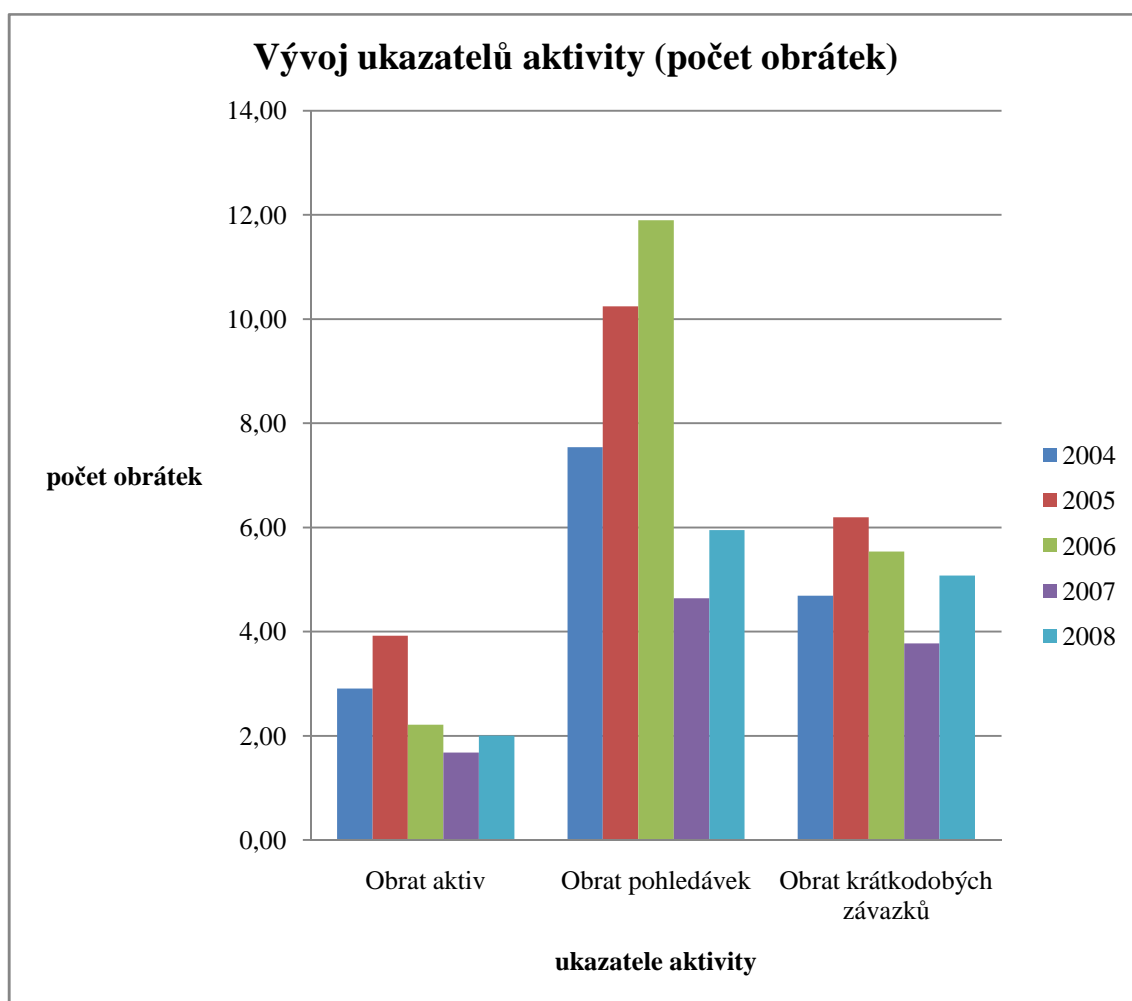
Tab. 5-21: Položky účetních výkazů pro výpočet ukazatelů aktivity

POLOŽKY Z ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	2004	2005	2006	2007	2008
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]
<b>Tržby ([1] + [2])</b>	13 533	17 878	16 633	14 882	15 273
[1] tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
[2] tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	13 533	17 878	16 633	14 882	15 273
<b>Aktiva</b>	4656	4559	7524	8883	7629
<b>Zásoby</b>	288	93	372	756	191
<b>Pohledávky ([3] + [4])</b>	1795	1745	1398	3208	2566
[3] krátkodobé pohledávky	1795	1745	1398	3208	2566
[4] dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky celkem ([5] + [6])</b>	2886	2886	3005	3944	3009
[5] krátkodobé závazky	2386	2886	2388	3594	1491
[6] krátkodobé bankovní úvěry	500	0	617	350	1518

Pro výpočet ukazatelů aktivity je potřeba znát několik položek z účetních výkazů. Z výkazu zisku a ztráty se jedná o tržby za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb. Aktiva, zásoby, krátkodobé pohledávky a závazky najdeme v rozvaze. Všechny tyto potřebné položky jsem shrnul do tabulky 5-21.

Tab. 5-22: Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat aktiv	2,91	3,92	2,21	1,68	2,00
Obrat zásob	46,99	192,24	44,71	19,69	79,96
Obrat pohledávek	7,54	10,25	11,90	4,64	5,95
Obrat krátkodobých závazků	4,69	6,19	5,54	3,77	5,08
Doba obratu aktiv	125,58	93,08	165,11	217,87	182,32
Doba obratu zásob	7,66	1,87	8,05	18,29	4,50
Doba obratu pohledávek	47,75	35,14	30,26	77,60	60,48
Doba obratu krátkodobých závazků	76,77	58,11	65,04	95,41	70,93



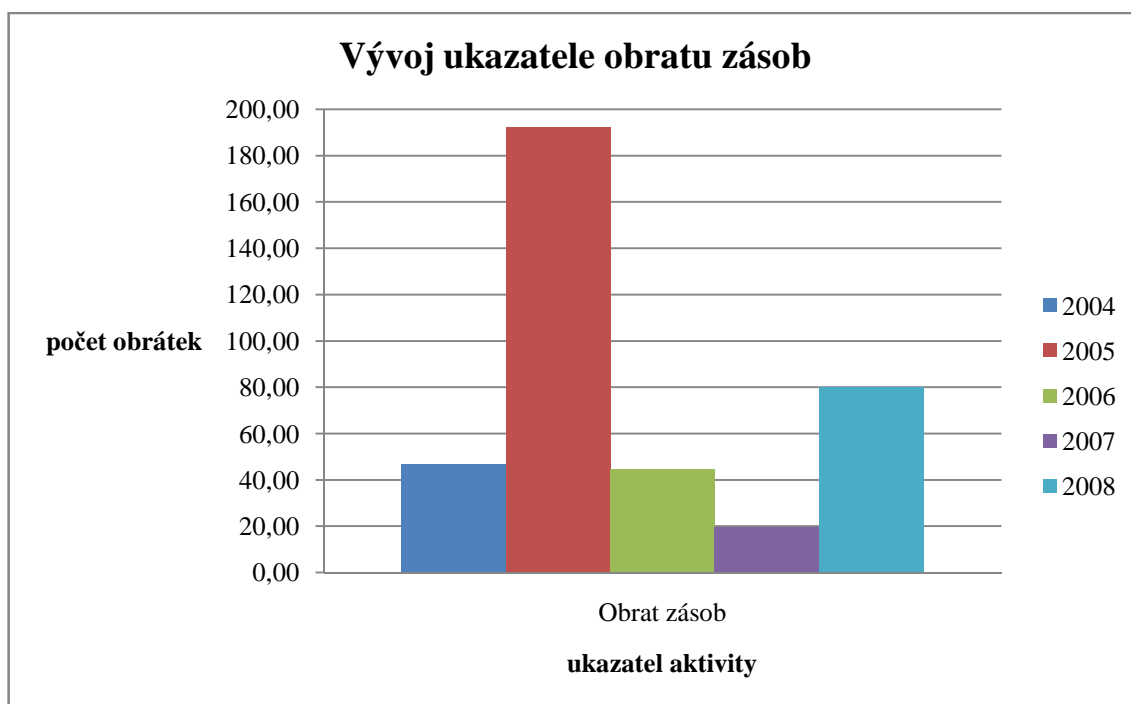
Graf 5-14: Ukazatele aktivity (obrat aktiv, pohledávek a krátkodobých závazků)

Z grafu vidíme, že **počet obrátů aktiv** kolísá, ale rozdíl v jednotlivých letech je minimální. Nejvyšší hodnotu však vykazuje v roce 2005, nejnižší pak v roce 2007.

V případě obratu aktiv je vyžadována maximalizace ukazatele. Kritický stav ukazatele nastane, pokud klesne pod hodnotu 1. To se však ani v jednom sledovaném roce nestalo. Po roce 2005 však začíná hodnota ukazatele klesat. To může být způsobeno snížením tržeb, které opravdu mírně poklesly, nebo také zvýšením aktiv, jejichž hodnoty po roce 2005 skutečně vzrostly. Aktiva tak mohou být nevhodně využita. Rok 2008 už představuje mírné zlepšení.

**Obrat pohledávek** v prvních třech letech roste, poté v roce 2007 se výrazně propadne a v dalším roce nastává opět zlepšení. V roce 2007 se totiž hodnoty pohledávek výrazněji zvýšily a ovlivnily tak počet jejich obrátů.

Růst **počtu obrátů krátkodobých závazků** nastává v roce 2004 a 2005, v následujících dvou letech dochází k mírnému snížení. V roce 2008 se počet obrátů krátkodobých závazků naopak mírně zvýšil. Obecně totiž roste množství krátkodobých závazků celkem a ve spojení s kolísajícím stavem tržeb dochází k danému vývoji počtu obrátů položky.

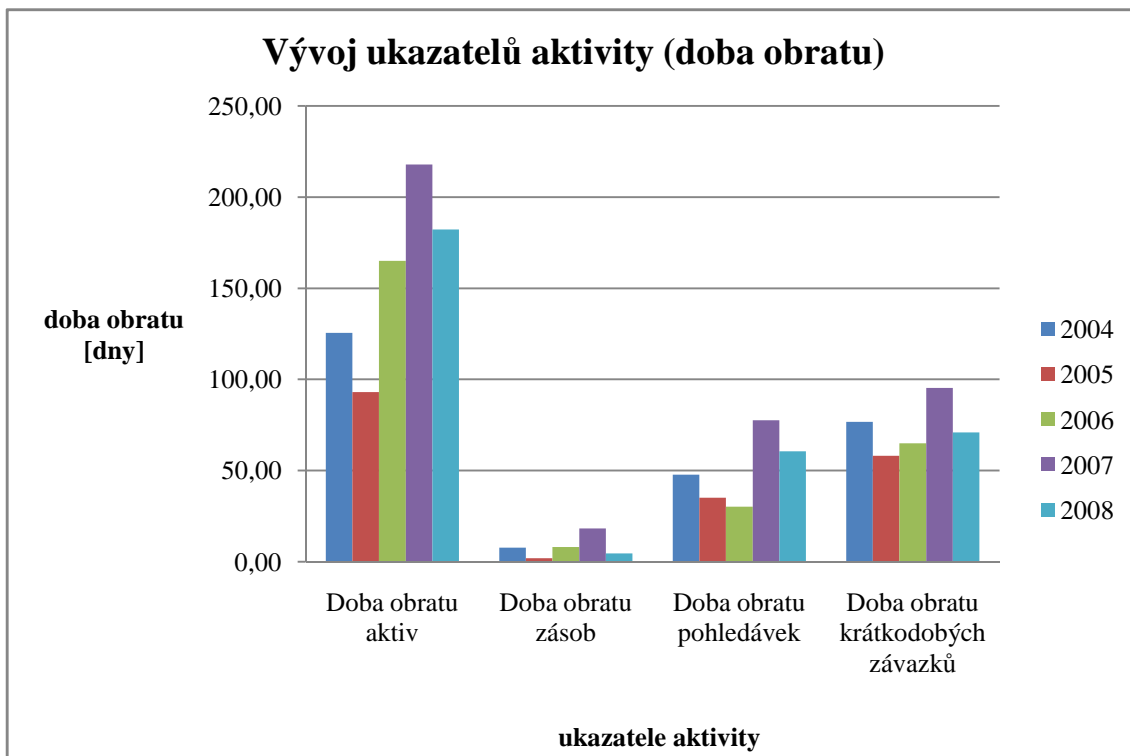


*Graf 5-15: Vývoj ukazatele obratu zásob*

**Obrat zásob** kolísá mnohem výrazněji než v případě obratu aktiv. Především v roce 2005, kdy ukazatel dosahuje maximální hodnoty, což je zapříčiněno velice nízkým stavem zásob. Podobně i u tohoto ukazatele je minimální hodnota v roce 2007,

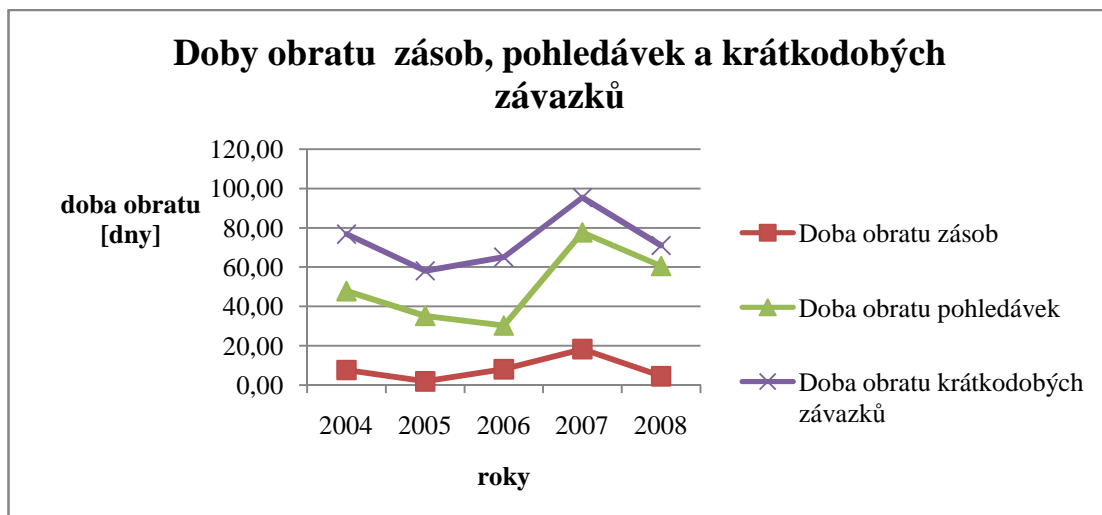
což způsobilo zvýšení stavu zásob a následující rok došlo k výraznějšímu zlepšení hodnoty ukazatele. Celkově však počet obrátů zásob není špatný (až na rok 2007).

U všech těchto ukazatelů je doporučeno dosahovat jejich co nejvyšší hodnoty (maximalizace). Pouze v roce 2007 všechny tyto ukazatele počtu obrátů vykazují nejnižší hodnoty, což je způsobené téměř minimální hodnotou tržeb a současně maximálními hodnotami položek z rozvahy použitých ve jmenovateli vzorce. Následující rok však vždy dochází ke zlepšení, především u obrátu zásob.



*Graf 5-16: Ukazatele aktivity (doba obrátu aktiv, zásob, pohledávek, krátkodobých závazků)*

**Doba obrátu aktiv** jak by se dalo předpokládat z počtu obrátek aktiv, dosahuje nejdelší doby obrátu právě v roce 2007. Protože vyžadujeme u tohoto ukazatele minimální hodnoty, můžeme říci, že nejlépe na tom byl podnik v roce 2005. V posledním roce hodnoceného období však dochází k zlepšení, i když ne, k nějak velkému. Celkově hodnotím ukazatel doby obrátu aktiv pro jeho vzrůstající tendenci negativně.



Graf 5-17: Doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků

**Doba obratu zásob** je na tom však mnohem lépe. Po nepříznivém roce 2007 dochází ke zlepšení jak v rámci tržeb, tak dochází ke snižování v oblasti zásob. Ukazatel bych i přes mírné kolísání hodnotil ve sledovaném období pozitivně.

Graf ukazuje, že doba **obratu krátkodobých závazků** je po dobu celého hodnoceného období vyšší než **doba splatnosti pohledávek**. Pro podnik je takový stav výhodnější. Odběratelé platí své závazky dříve, než své závazky vůči dodavatelům uhradí podnik. V posledním roce 2008 se však doba splatnosti krátkodobých závazků přibližuje k době obratu pohledávek. Podnik má však doby splatnosti pohledávek nastaveny pouze na 14 dní, v případě doby splatnosti závazků je to také většinou 14 dní, někteří dodavatelé splatnosti zkracují na 7 až 10 dní a velkosklady pak prodlužují doby splatnosti na 21 dní. Z grafu je zřejmé, že tyto nastavené doby splatnosti jsou mnohonásobně překročeny a ukazatele tak hodnotím negativně, neboť doba splatnosti jak pohledávek, tak závazků je příliš vysoká.

## 5.6 Souhrnné indexy hodnocení podniku

V provedené finanční analýze stavebního podniku jsem zjistil, že některé ukazatele hodnotí podnik pozitivně a jiné zase negativně. Z tohoto důvodu existují souhrnné indexy, které slouží k zobrazení celkové finanční charakteristiky podniku.

Mezi souhrnné indexy, kterými se budu dále zabývat, patří:

- Altmanova analýza
- Index IN05

### 5.6.1 Altmanova analýza

Pro určení, zda se finanční stav podniku nachází v pásmu bankrotu či v pásmu prosperity, slouží Altmanova analýza. Slouží tedy pro souhrnné hodnocení finančního zdraví podniku.

Protože se jedná o malou stavební firmu, použil jsem následující váhy ukazatelů:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Popis výpočtu jednotlivých ukazatelů uvedených ve vzorci:

$$X_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk minulých let}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_3 = \text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_5 = \text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Tab. 5-23: Položky z účetních výkazů a ukazatele finanční analýzy pro výpočet Z-skóre

OZNAČENÍ	POLOŽKY Z ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	2004	2005	2006	2007	2008
		[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]
X1	<b>Čistý pracovní kapitál ([1] - [2])</b>	-655	-1047	-448	234	-27
	[1] oběžná aktiva	2231	1839	2557	4178	2982
	[2] krátk. závazky celkem([3] + [4])	2886	2886	3005	3944	3009
	[3] krátkodobé závazky	2386	2886	2388	3594	1491
	[4] krátkodobé bankovní úvěry	500	0	617	350	1518
	<b>Aktiva celkem</b>	4656	4559	7524	8883	7629
X2	<b>Nerozdělený zisk minulých let</b>	444	259	365	582	3051
	<b>Aktiva celkem</b>	4656	4559	7524	8883	7629
X3	<b>Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva celkem)</b>	-0,04	0,04	0,05	0,37	0,06
X4	<b>Vlastní kapitál</b>	1236	1343	1560	3988	4293
	<b>Cizí zdroje</b>	3420	3125	5866	4889	3295
X5	<b>Obrat aktiv (tržby/aktiva celkem)</b>	2,91	3,92	2,21	1,68	2,00



Tabulka 5-23 obsahuje veškeré potřebné položky z rozvahy (oběžná aktiva, krátkodobé závazky, aktiva celkem, nerozdělený zisk minulých let, vlastní kapitál a cizí zdroje) a hodnoty rentability aktiv a obratu aktiv vypočtených v podkapitole poměrové ukazatele. Vše slouží pro určení jednotlivých ukazatelů X<sub>1</sub> až X<sub>5</sub>, jejichž výsledky jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tab. 5-24: Výsledky ukazatelů pro výpočet Z-skóre

UKAZATEL	2004	2005	2006	2007	2008
X1	-0,14	-0,23	-0,06	0,03	0,00
X2	0,10	0,06	0,05	0,07	0,40
X3	-0,04	0,04	0,05	0,37	0,06
X4	0,36	0,43	0,27	0,82	1,30
X5	2,91	3,92	2,21	1,68	2,00

Tab. 5-25: Interpretace výsledků

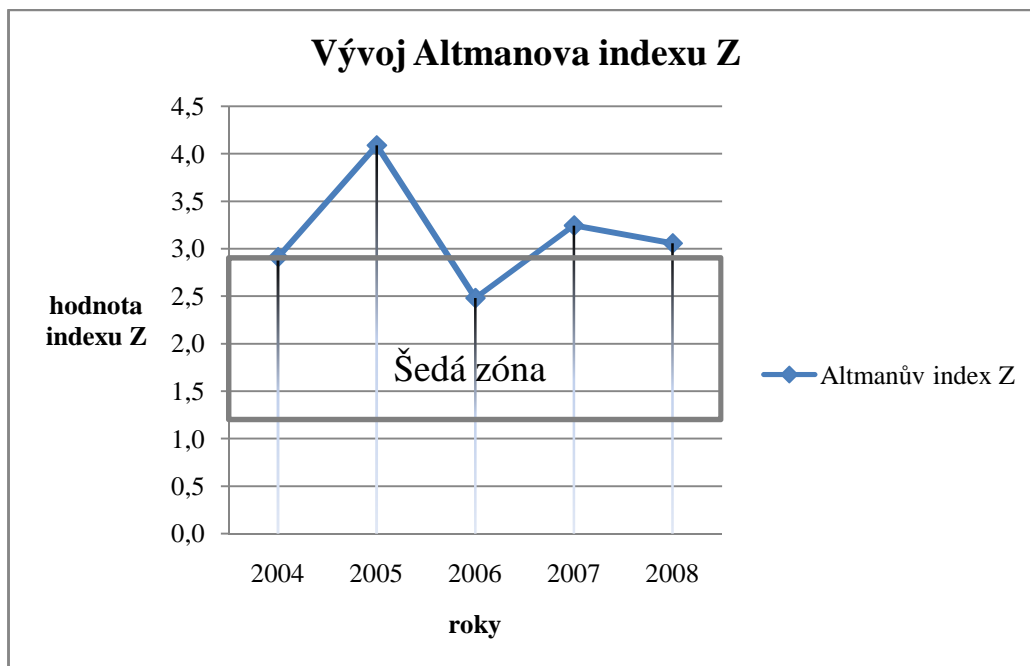
STAV PODNIKU	Hodnota Z-skóre		
Finanční zdraví	-		> 2,9
Šedá zóna	1,23 <	<b>Z</b>	< 2,89
Bankrot	-		< 1,23

Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 176

V tabulce 5-25 jsou uvedeny meze Altmanova indexu, při kterých je dosaženo finančního zdraví podniku, šedé zóny nebo blížícího se bankrotu.

Tab. 5-26: Výsledek Altmanova indexu Z v letech 2004 až 2008

UKAZATEL	2004	2005	2006	2007	2008
Altmanův index Z	2,9	4,1	2,5	3,2	3,1



Graf 5-18: Vývoj Altmanova indexu v letech 2004 až 2008 s vyznačenou šedou zónou

Jak vidíme z grafu, Altmanův index se vyvíjel celkem příznivě. Již v roce 2004 se pohyboval na hranici dobrého finančního zdraví podniku, které se ještě v roce 2005 zlepšilo. Pak nastal výrazný propad až do šedé zóny. Je zde velice obtížné najít přesnou příčinu, ale pravděpodobně hlavní příčinou byl nízký poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji, jejichž hodnota byla několikanásobně vyšší, a také vzrůstající vývoj hodnoty celkových aktiv se současným poklesem hodnot položek v čitatelích, ale situace nebyla až tak špatná, protože následující dva roky index přesáhl znovu hodnotu 3 a ohodnotil podnik jako finančně zdravý. Index však opět začíná pozvolna klesat a přibližovat se k šedé zóně.

### 5.6.2 Index IN05

Dalším souhrnným index je index IN05 (index důvěryhodnosti), který odpovídá podmínkám v České republice a bere v úvahu i hledisko vlastníka.

Vzorec pro výpočet indexu IN05:

$$\begin{aligned}
 \text{IN05} = & 0,13 \times \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} + 0,21 \times \\
 & \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva celkem}} + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}
 \end{aligned}$$

Tab. 5-27: Vstupní veličiny pro výpočet Indexu IN05

POLOŽKY Z ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	2004	2005	2006	2007	2008
	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]	[tis. Kč]
<b>aktiva celkem/cizí zdroje</b>	1,36	1,46	1,28	1,82	2,32
Aktiva celkem	4656	4559	7524	8883	7629
Cizí zdroje	3420	3125	5866	4889	3295
<b>Ukazatel úrokového krytí (EBIT/nákladové úroky)</b>	-36,20	9,00	9,00	9,00	5,58
<b>Rentabilita aktiv (EBIT/aktiva celkem)</b>	-0,04	0,04	0,05	0,37	0,06
<b>Obrat aktiv (tržby/aktiva celkem)</b>	2,91	3,92	2,21	1,68	2,00
<b>Běžná likvidita (oběžná aktiva/krátkodobé závazky celkem)</b>	0,77	0,64	0,85	1,06	0,99

Vstupní veličiny pro výpočet Indexu IN05 jsou uvedeny v tabulce 5-27. Především se jedná o veličiny vypočtené jako poměrové ukazatele finanční analýzy.

Tab. 5-28: Interpretace výsledků

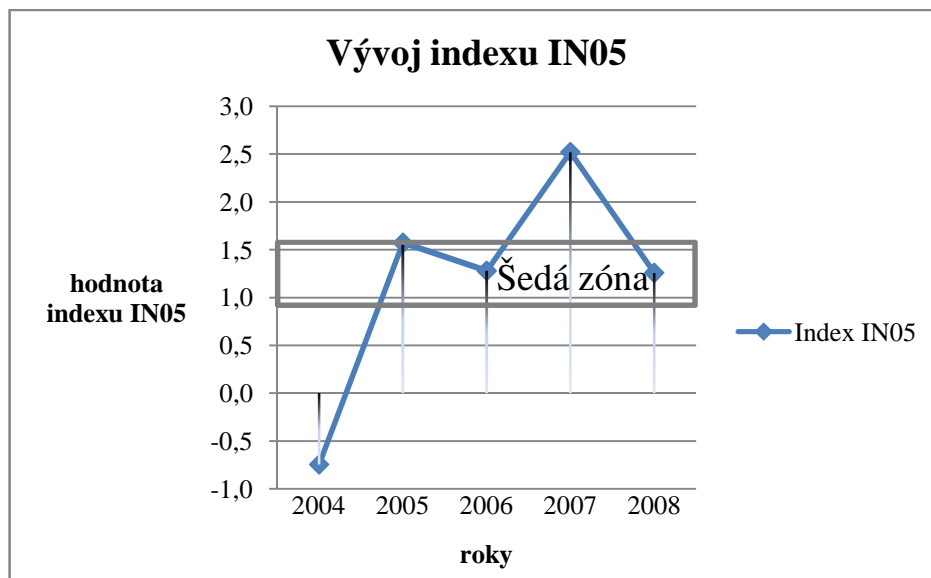
STAV PODNIKU	Hodnota indexu IN05		
Finanční zdraví (pravděpodobnost 67 %)	-	IN05	> 1,6
Šedá zóna	0,9 <		< 1,6
Bankrot (pravděpodobnost 86 %)	-		< 0,9

Zdroj: 5, SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, str. 176

V tabulce 5-28 je zobrazen předpokládaný vývoj podniku v závislosti na dosažené hodnotě indexu IN05. Jsou zde uvedeny meze indexu IN05 a stav podniku, který nastane v případě, že hodnota indexu bude ležet v příslušné mezi.

Tab. 5-29: Výsledek indexu IN05 v letech 2004 až 2008

UKAZATEL	2004	2005	2006	2007	2008
Index IN05	-0,7	1,6	1,3	2,5	1,3



Graf 5-19: Vývoj indexu IN05 v letech 2004 až 2008 s vyznačenou šedou zónou

Graf znázorňuje vývoj indexu IN05 a vidíme, že v roce 2004 tato hodnota byla dokonce záporná a hrozil tak podniku bankrot. Důvodem je velmi nízká hodnota ukazatele úrokového krytí, který závisí na výsledku hospodaření před zdaněním, jenž je v tomto roce záporný (ztráta). Nakonec ale rok 2005 znamenal výrazné zlepšení finanční situace podniku, a index se tak dostal na hranici prosperity. Následovalo mírné zhoršení a pozice v šedé zóně, avšak rok 2007 znamenal znovu zlepšení a značil dobré finanční zdraví podniku. Velký vliv měla rentabilita aktiv, která zde byla vysoká z důvodu prodeje dlouhodobého majetku. Následující rok došlo k oslabení finanční situace v podniku a index se znovu ponořil do šedé zóny. Je zde těžké odhadnout vývoj finanční situace podniku, neboť index kolísá, jeden rok roste, další naopak klesá, a to pravidelně po celé sledované období.

## 5.7 Zhodnocení ekonomické situace pomocí finanční analýzy a doporučení firmě do budoucna

Tab. 5-30: Přehled výsledků poměrových a souhrnných ukazatelů finanční analýzy

UKAZATEL	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Likvidita</b>					
Okamžitá likvidita	0,05	0,00	<b>0,26</b>	0,05	0,07
- doporučené   kritické hodnoty	0,2 - 0,5			< 0,2	
Pohotová likvidita	0,67	0,60	0,73	0,87	0,93
- doporučené   kritické hodnoty	1 - 1,5			< 1	
Běžná likvidita	0,77	0,64	0,85	1,06	0,99
- doporučené   kritické hodnoty	1,8 - 2,5			< 1,2	
<b>Rentabilita</b>					
Rentabilita aktiv (EBIT)	-3,89%	3,55%	5,30%	37,18%	5,64%
Rentabilita vlastního kapitálu (EAT)	-15,05%	7,89%	13,91%	61,89%	7,08%
Rentabilita tržeb (EBIT)	-1,34%	0,91%	2,40%	22,19%	2,82%
- doporučené hodnoty	maximalizace				
Nákladovost (EBIT)	101,34%	99,09%	97,60%	77,81%	97,18%
- doporučené hodnoty	minimalizace				
<b>Zadluženost</b>					
Ukazatel úrokového krytí	-36,20	9,00	14,25	67,41	5,58
- doporučené   kritické hodnoty	maximalizace, > 3			< 1	
Ukazatel věřitelského rizika	73,45%	68,55%	77,96%	55,04%	43,19%
Koeficient samofinancování	26,55%	29,46%	20,73%	44,89%	56,27%
Dlouhodobá zadluženost	4,04%	0,00%	35,89%	5,34%	0,00%
Zadluženost vlastního kapitálu	2,77	2,33	3,76	1,23	0,77
- doporučené hodnoty	přiměřené				
<b>Aktivita</b>					
Obrat aktiv	2,91	3,92	2,21	1,68	2,00
- doporučené hodnoty	maximalizace, > 1				
Obrat zásob	46,99	192,24	44,71	19,69	79,96
Obrat pohledávek	7,54	10,25	11,90	4,64	5,95
Obrat krátkodobých závazků	4,69	6,19	5,54	3,77	5,08
- doporučené hodnoty	maximalizace				
Doba obratu aktiv	125,58	93,08	165,11	217,87	182,32
Doba obratu zásob	7,66	1,87	8,05	18,29	4,50
Doba obratu pohledávek	47,75	35,14	30,26	77,60	60,48
Doba obratu krátkodobých závazků	76,77	58,11	65,04	95,41	70,93
- doporučené hodnoty	minimalizace				
Altmanův index Z	2,9	4,1	2,5	3,2	3,1
- doporučené   kritické hodnoty	> 2,9			< 1,23	
Index IN05	-0,7	1,6	1,3	2,5	1,3
- doporučené   kritické hodnoty	> 1,6			< 0,9	

Tabulka 5-30 představuje přehled výsledků poměrových ukazatelů a souhrnných indexů v období od roku 2004 až do roku 2008. Jsou zde uvedeny i příslušné doporučené a kritické hodnoty.

**Ukazatele likvidity** se pouze v jednom případě vyskytly mezi doporučenými hodnotami a v ostatních případech tedy dosahovaly kritických hodnot. Pozitivní ale je, že výsledky ukazatelů pohotové a běžné likvidity všeobecně postupně rostou. Okamžitá likvidita tedy vyhovuje pouze v roce 2006, kdy nastal výrazný skok, který byl způsoben růstem krátkodobého finančního majetku. Poté nastal strmý propad na hodnoty odpovídající roku 2005 a následný pozvolný růst.

**Ukazatele rentability** převážně po celé období, které je předmětem sledování, rostou. Což je pozitivní vývoj. Avšak je tady rok 2007, který dosahuje maximálních hodnot u všech ukazatelů rentability. Tržby za prodej dlouhodobého majetku právě ovlivňují hodnotu ukazatelů v roce 2007 prostřednictvím zisku před zdaněním a úroky (EBIT). Naopak záporné hodnoty v prvním roce sledovaného období jsou způsobeny zápornou hodnotou výsledku hospodaření za účetní období (ztrátou).

Mezi **ukazatele zadluženosti** patří ukazatel věřitelského rizika, jehož hodnota začíná klesat a jak jsem uvedl výše, ukazatele likvidity pro změnu rostou. Tato situace je výhodná pro potencionální věřitele. Srovnáním ukazatele věřitelského rizika a koeficientu samofinancování zjistíme, že podnik v prvních sledovaných letech využíval mnohem více cizích zdrojů financování než zdrojů vlastních. V posledních dvou letech v námi sledovaném období se využívání cizích zdrojů rapidně snižuje. Není dobré, aby cizí zdroje výrazně převyšovaly vlastní kapitál, ale ani opačný stav, neboť vlastní kapitál je nákladnější. Téměř ideální stav nastal v roce 2007, kdy cizí zdroje jsou mírně vyšší než hodnota vlastního kapitálu. Z hlediska získání dalších cizích zdrojů je na tom lépe následující rok 2008, kdy již vlastní kapitál převyšuje kapitál cizí. Ukazatel úrokového krytí vyhovuje doporučeným hodnotám ve všech sledovaných letech, kromě roku 2004, což je dáno záporným výsledkem hospodaření před zdaněním (ztrátou). Maximální hodnota tohoto ukazatele v roce 2007 je tedy zajištěna prodejem dlouhodobého majetku. Dalším ukazatelem je zadluženost vlastního kapitálu, která v hodnoceném období klesá, výjimkou je pouze rok 2006, kdy došlo k výraznému zvýšení cizích zdrojů (dlouhodobých závazků). Vlastní kapitál roste po celé sledované období, cizí kapitál kolísá a po roce 2006 klesá.

**Ukazatele aktivity** dělíme na dva typy, kterými jsou počet obrátů a doba obrátu. U prvního jmenovaného vyžadujeme maximalizaci hodnoty, u druhého pak jeho minimalizaci. **Počet obrátů** daných ukazatelů většinou do druhého až třetího roku sledovaného období roste, poté nastane pokles, mnohdy celkem zásadní, ale v posledním sledovaném roce nastává obvykle nárůst oproti roku předcházejícímu, což můžeme brát jako pozitivní vývoj do budoucna. Nejnižší hodnoty všech ukazatelů obrátovosti nastaly v roce 2007, a to kvůli nízkým hodnotám tržeb a současně vysokým hodnotám jednotlivých položek ve jmenovatelných vzorců. Naopak nejvyšší hodnoty ukazatelů zaznamenal rok 2005, neboť tržby v tomto roce byly ze všech sledovaných let nejvyšší. V roce 2006 nastal maximální obrát pohledávek, které právě zaznamenaly své minimální hodnoty. Co se týče **doby obrátu**, je těžké odhadnout budoucí vývoj ukazatelů, neboť hodnoty jsou kolísavé. Vývoj ukazatelů se odvíjí v závislosti na vývoji počtu obrátů. Nejlepší hodnoty doby obrátu ukazatelů nastaly v roce 2005, u doby obrátu pohledávek pak v roce 2006. V těchto letech totiž nastaly maximální hodnoty obrátovosti daných položek. Nejhorší výsledky ukazatelů zaznamenal rok 2007, neboť hodnoty počtu obrátů daných položek byly minimální.

**Altmanův index** se po většinu daného období pohybuje v hodnotách vyjadřujících finanční zdraví podniku a pouze v roce 2006 zasahuje do šedé zóny, což pravděpodobně nepředstavovalo nic závažného. Hlavní příčinou propadu do šedé zóny byl patrně nízký poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji, jejichž hodnota byla několikanásobně vyšší, a také vzrůstající vývoj hodnoty celkových aktiv se současným poklesem hodnot položek v číselných.

**Index IN05** má kolísavý průběh, z kritické hodnoty se dostává na hranici finančního zdraví, poté klesá do šedé zóny. V následujícím roce opět hodnota indexu přesahuje oblast šedé zóny, do které se znovu vrací v roce 2008. Celkově, však až na první rok sledovaného období, kde záporná hodnota je dána velmi nízkou hodnotou ukazatele úrokového krytí (výsledek hospodaření před zdaněním byl záporný), to nevypadá zase tak špatně s finanční situací podniku, neboť pokaždé se hodnota indexu z šedé zóny vrátila zpět do oblasti finančního zdraví. Maximální hodnota indexu v roce 2007 byla zapříčiněna především vysokou rentabilitou aktiv (prodej dlouhodobého majetku).

## DOPORUČENÍ FIRMĚ DO BUDOUCNA

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty usuzuji, že podnik v několika letech hodnoceného období dosahuje nižší přidané hodnoty než je hodnota osobních nákladů, nebo rozdíl mezi těmito dvěma položkami je minimální. Podnik pak dosahuje nízkého nebo dokonce záporného provozního zisku. Je tedy potřeba, aby se podnik zaměřil na dosahování vyšších tržeb, současně sledoval a efektivně řídil výkonovou spotřebu, tedy náklady na materiál, energie a služby. Podnik by pak mohl dosahovat i vyšších hodnot rentability (výnosnosti). Hodnota osobních nákladů se v průběhu hodnoceného období mění jen minimálně.

Společnost není držitelem certifikátů EN ISO 9001:2000 (systém managementu kvality) a EN ISO 14001:2004 (systém environmentálního managementu). Bylo by zajisté pro firmu velkou výhodou tyto certifikáty získat a zajistit si tak možnost účasti na výběrovém řízení na veřejných zakázkách.

Z hlediska likvidity je zapotřebí, aby hodnota oběžných aktiv byla vyšší než hodnota krátkodobých závazků, neboť tyto oběžná aktiva přeměněná na peněžní prostředky se používají na krytí krátkodobých závazků podniku. Taková situace však nastala pouze v roce 2007, ale rozdíl byl minimální. Podnik by měl lépe sledovat a kontrolovat splátky pohledávek a krátkodobých závazků. Oběžná aktiva jsou totiž tvořena převážně krátkodobými pohledávkami.

Využívání vlastního kapitálu bych však už výrazně nezvyšoval a doporučoval bych kapitálovou strukturu držet v přibližných hodnotách roku 2007 a 2008. Využívání vlastního kapitálu je totiž nákladnější než využívání kapitálu cizího. V těchto letech se totiž jak hodnoty ukazatele věřitelského rizika, tak hodnoty koeficientu samofinancování pohybují v blízkosti 50 %.

Jak jsem již uvedl výše, je velice důležité kontrolovat splácení závazků a pohledávek. Z finanční analýzy je zřejmé, že doba obratu pohledávek i krátkodobých závazků je několikanásobně vyšší než nastavené doby splatnosti v podniku. Podnik by však mohl více využívat například skonta a poskytovat tak slevy za dřívější splacení pohledávek, čímž by získal peněžní prostředky na včasné zaplacení svých závazků a mohl by se tímto způsobem vyhnout případným úrokům z prodlení.



## ZÁVĚR

Cílem mé diplomové práce bylo provést finanční analýzu libovolného stavebního podniku. Vybral jsem si stavební podnik sídlící v Lipníku nad Bečvou, jehož název je ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. Jde o menší podnik s počtem zaměstnanců pohybujícím se kolem dvaceti. K výpočtu jsem použil hodnoty jednotlivých položek obsažených v účetních výkazech, tedy přesněji položky uvedené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

Informace pro vypracování finanční analýzy stavebního podniku jsem získal nejen na internetových stránkách firmy a na stránkách justice.cz, ale také při osobní návštěvě v daném podniku. Bohužel se mi nepodařilo získat účetní výkazy z posledních let, a proto jsem prováděl analýzu z účetních výkazu pěti po sobě jdoucích let a to od roku 2004 až do roku 2008.

Jako první jsem provedl horizontální analýzu jak aktiv a pasiv podniku, tak i výkazu zisku a ztráty. Pokračoval jsem vertikální analýzou rozvahy. Následoval výpočet jednotlivých vybraných poměrových ukazatelů, kterými byly ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Na závěr jsem provedl výpočet i některých souhrnných indexů, kde jsem vybral Altmanovu analýzu a index IN05.

Veškeré výsledky poměrových ukazatelů a souhrnných indexů finanční analýzy jsou zobrazeny v tabulkách a následně také v přehledných grafech, které jsou opatřeny komentářem a rozбором dosažených výsledků. Ke každé skupině poměrových ukazatelů je vytvořena uspořádaná tabulka s nezbytnými údaji z účetních výkazů, potřebných právě pro jejich výpočet.

Finanční situace stavebního podniku ŠUM & KON, Lipník nad Bečvou, s.r.o. můžu celkově vyhodnotit jako uspokojující. V několika případech však ukazatele nehodnotí podnik kladně, ale z vývoje jejich hodnot v čase lze předpokládat postupné zlepšení. Jedná se o ukazatele likvidity a rentability. Dále například doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků převyšují doby splatnosti nastavené v podniku. Altmanova analýza hodnotí podnik jako finančně zdravý, pouze v jednom roce hodnota zasahovala do šedé zóny, avšak následující rok nastalo znovu oživení finanční situace. Druhý použitý souhrnný index však tak pozitivně o podniku již nevypovídá. Po většinu sledovaného období index IN05 dosahuje šedé zóny, a tak nelze přesně určit, zda podnik vykazuje dobré či špatné finanční zdraví.

## POUŽITÉ INFORMAČNÍ ZDROJE

### Literatura

1. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vydání. Praha: Oeconomica, 2009. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
2. MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. *Finanční analýza*. 2. vydání. Praha: ASPI a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
3. NÝVLTOVÁ, Romana; MARINIČ, Pavel. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
4. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
5. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

### Internetové prameny

6. Český statistický úřad [online]. 2011, poslední revize 20. 3. 2009 [cit. 2011-12-10]. Dostupné z: <[http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta\\_cra](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cra)>.
7. Český statistický úřad [online]. 2011, poslední revize 27. 6. 2011 [cit. 2011-12-10]. Dostupné z: <<http://www.olomouc.czso.cz/x/krajedata.nsf/oblast2/stavebnictvi-xm>>.
8. *Justice.cz* [online]. [cit. 2011-10-10]. Dostupné z: <[www.justice.cz](http://www.justice.cz)>.
9. MARKOVÁ, Leonora. *Stavební podnik* [online]. Brno. 2007. [cit. 2011-12-17]. 193 s., Studijní opora. Dostupné z: <<https://intranet.study.fce.vutbr.cz/studium/materialy/opory.asp>>.
10. ŠUM & KON [online]. 2009. [cit. 2011-11-15]. Dostupné z: <<http://www.sumkon.cz/>>.

## SEZNAM ZKRATEK A ZNAČEK

<b>A</b>	<i>aktiva celkem</i>	<b>RD</b>	<i>rodinný dům</i>
<b>C</b>	<i>celkový zpoplatněný kapitál</i>	<b>r<sub>d</sub></b>	<i>úroková míra placená z cizího kapitálu</i>
<b>ČR</b>	<i>Česká republika</i>	<b>r<sub>e</sub></b>	<i>požadovaná procentní výnosnost vlastního kapitálu</i>
<b>ČZ</b>	<i>čistý zisk</i>	<b>ROA</b>	<i>Return On Assets – rentabilita aktiv</i>
<b>D</b>	<i>úročený cizí kapitál</i>	<b>ROE</b>	<i>Return On Equity – rentabilita vlastního kapitálu</i>
<b>E</b>	<i>vlastní kapitál</i>	<b>ROS</b>	<i>Return On Sales – rentabilita tržeb</i>
<b>EAT</b>	<i>Earning After Tax – zisk po zdanění (čistý zisk)</i>	<b>s.r.o.</b>	<i>společnost s ručením omezeným</i>
<b>EBIT</b>	<i>Earning Before Interest and Tax – zisk před zdaněním a úroky</i>	<b>SBD</b>	<i>stavební bytové družstvo</i>
<b>EBITDA</b>	<i>Earning Before Interest, Tax, Amortization and Depreciation – zisk před úroky, zdaněním a odpisy</i>	<b>SŠZe</b>	<i>střední škola zemědělská</i>
<b>EBT</b>	<i>Earning Before Tax – zisk před zdaněním</i>	<b>t</b>	<i>daňová sazba</i>
<b>EVA</b>	<i>Economic Value Added – ukazatel ekonomické přidané hodnoty</i>	<b>T</b>	<i>tržby</i>
<b>HSV</b>	<i>hlavní stavební výroba</i>	<b>TGM</b>	<i>Tomáš Garrigue Masaryk</i>
<b>IN05</b>	<i>index důvěryhodnosti</i>	<b>tis.</b>	<i>tisíce</i>
<b>Kč</b>	<i>Koruna Česká</i>	<b>TVS</b>	<i>tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb</i>
<b>MěÚ</b>	<i>městský úřad</i>	<b>TZ</b>	<i>tržby z prodeje zboží</i>
<b>mil.</b>	<i>miliony</i>	<b>VZZ</b>	<i>výkaz zisku a ztráty</i>
<b>NOPAT</b>	<i>Net Operation Profit After Tax – provozní zisk po zdanění</i>	<b>WACC</b>	<i>vážené průměrné náklady na kapitál</i>
<b>NWC</b>	<i>Net Working Capital – čistý pracovní kapitál</i>	<b>Z</b>	<i>Z-skóre – Altmanův index</i>
<b>PSV</b>	<i>vedlejší stavební výroba</i>	<b>ZŠ</b>	<i>základní škola</i>

## SEZNAM ILUSTRACÍ

Obrázek 2-1: Provázání účetních výkazů a jejich souvislosti.....	21
Graf 5-1: Vývoj stavební produkce v ČR v letech 2004 až 2008 .....	42
Graf 5-2: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	45
Graf 5-3: Horizontální analýza aktiv podniku .....	47
Graf 5-4: Horizontální analýza pasiv podniku .....	48
Graf 5-5: Vertikální analýza aktiv podniku .....	50
Graf 5-6: Vertikální analýza pasiv podniku .....	52
Graf 5-7: Vývoj dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu.....	54
Graf 5-8: Ukazatele likvidity s vyznač. doporuč. hodnotami (červen. obdélníky).....	56
Graf 5-9: Ukazatele rentability s využitím čistého zisku .....	59
Graf 5-10: Ukazatele rentability s využitím EBITu.....	60
Graf 5-11: Ukazatele zadluženosti (úrokového krytí, zadluženosti vlastního kapitálu)	63
Graf 5-12: Ukazatele zadluženosti (věřitelského rizika, koeficient samofinancování) .	64
Graf 5-13: Vývoj ukazatele dlouhodobé zadluženosti .....	65
Graf 5-14: Ukazatele aktivity (obrat aktiv, pohledávek a krátkodobých závazků).....	67
Graf 5-15: Vývoj ukazatele obratu zásob.....	68
Graf 5-16: Ukazatele aktivity (doba obratu aktiv, zásob, pohled., krátkod. závazků)...	69
Graf 5-17: Doby obratu zásob, pohledávek a krátkodobých závazků .....	70
Graf 5-18: Vývoj Altmanova indexu v letech 2004 až 2008 s vyznač. šedou zónou ....	73
Graf 5-19: Vývoj indexu IN05 v letech 2004 až 2008 s vyznačenou šedou zónou .....	75

## SEZNAM TABULEK

Tab. 2-1: Rozvaha podniku .....	14
Tab. 2-2: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztráty .....	18
Tab. 2-3: Význam zkratk výsledků hospodaření podniku.....	19
Tab. 2-4: Výhodiska použití nepřímé metody cash flow .....	20
Tab. 3-5: Ukazatele a jejich doporučené a kritické hodnoty.....	38
Tab. 5-6: Vybrané údaje za Olomoucký kraj – stavebnictví.....	44
Tab. 5-7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	45
Tab. 5-8: Horizontální analýza aktiv podniku.....	46
Tab. 5-9: Horizontální analýza pasiv podniku .....	48
Tab. 5-10: Vertikální analýza aktiv podniku.....	49
Tab. 5-11: Vertikální analýza pasiv podniku .....	51
Tab. 5-12: Položky z rozvahy pro rozbor zlatého bilančního pravidla a pravidla pari...	53
Tab. 5-13: Položky z rozvahy pro výpočet ukazatelů likvidity .....	55
Tab. 5-14: Doporučené hodnoty ukazatelů likvidity.....	56
Tab. 5-15: Hodnoty ukazatele likvidity .....	56
Tab. 5-16: Položky účetních výkazů pro výpočet ukazatelů rentability .....	58
Tab. 5-17: Ukazatele rentability s využitím čistého zisku .....	59
Tab. 5-18: Ukazatele rentability s využitím EBITu.....	60
Tab. 5-19: Položky účetních výkazů pro výpočet ukazatelů zadluženosti.....	62
Tab. 5-20: Ukazatele zadluženosti .....	62
Tab. 5-21: Položky účetních výkazů pro výpočet ukazatelů aktivity .....	66
Tab. 5-22: Ukazatele aktivity .....	67
Tab. 5-23: Položky z účetních výkazů a ukazatele fin.analýzy pro výpočet Z-skóre.....	71
Tab. 5-24: Výsledky ukazatelů pro výpočet Z-skóre .....	72
Tab. 5-25: Interpretace výsledků.....	72
Tab. 5-26: Výsledek Altmanova indexu Z v letech 2004 až 2008.....	72
Tab. 5-27: Vstupní veličiny pro výpočet Indexu IN05 .....	74
Tab. 5-28: Interpretace výsledků.....	74
Tab. 5-29: Výsledek indexu IN05 v letech 2004 až 2008.....	74
Tab. 5-30: Přehled výsledků poměrových a souhrnných ukazatelů finanční analýzy ....	76

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č. 1 – Účetní výkazy zvolené stavební firmy k 31. 12. 2004

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 2 – Účetní výkazy zvolené stavební firmy k 31. 12. 2005

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3 – Účetní výkazy zvolené stavební firmy k 31. 12. 2006

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 4 – Účetní výkazy zvolené stavební firmy k 31. 12. 2007

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 5 – Účetní výkazy zvolené stavební firmy k 31. 12. 2008

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty