



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA STAVEBNÍ

FACULTY OF CIVIL ENGINEERING

ÚSTAV STAVEBNÍ EKONOMIKY A ŘÍZENÍ

INSTITUTE OF STRUCTURAL ECONOMICS AND MANAGEMENT

**HODNOCENÍ VÝKONNOSTI STAVEBNÍHO
PODNIKU**

EVALUATION OF CONSTRUCTION COMPANY PERFORMANCE

DIPLOMOVÁ PRÁCE

DIPLOMA THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Tereza Langerová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. EVA VÍTKOVÁ, Ph.D.

BRNO 2022



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

FAKULTA STAVEBNÍ

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

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Student	Bc. Tereza Langerová
Název	Hodnocení výkonnosti stavebního podniku
Vedoucí práce	Ing. Eva Vítková, Ph.D.
Datum zadání	31. 3. 2021
Datum odevzdání	14. 1. 2022

V Brně dne 31. 3. 2021

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

prof. Ing. Miroslav Bajer, CSc.
Děkan Fakulty stavební VUT

PODKLADY A LITERATURA

Růčková, P.; Finanční analýza - 6. aktualizované vydání: metody, ukazatele, využití v praxi, Grada Publishing, 2019, ISBN 978-80-271-2028-4

Knápková, A; Pavelková, D.; Finanční analýza - komplexní průvodce s příklady, Grada, 2010, ISBN 978-80-247-3349-4

Vochozka, M.; Metody komplexního hodnocení podniku, Grada, 2011, ISBN 978-80-247-3647-1

Schoellová, H.; Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, Grada, 2017, ISBN 978-80-271-0413-0

ZÁSADY PRO VYPRACOVÁNÍ

Zadání:

1. Charakteristika stavebního podniku
2. Definování výkonnosti stavebního podniku
3. Metody měření výkonnosti stavebního podniku
4. Vstupní informace pro metody měření výkonnosti stavebního podniku
5. Případová studie

Cílem práce je identifikovat a popsat metody měření výkonnosti stavebního podniku.

Výstupem práce je vytvoření případové studie týkající se stanovení výkonnosti určitého stavebního podniku v časové ose a porovnání těchto výstupů se statistickými hodnotami v oblasti stavebnictví.

STRUKTURA DIPLOMOVÉ PRÁCE

VŠKP vypracujte a rozčleňte podle dále uvedené struktury:

1. Textová část závěrečné práce zpracovaná podle platné Směrnice VUT "Úprava, odevzdávání a zveřejňování závěrečných prací" a platné Směrnice děkana "Úprava, odevzdávání a zveřejňování závěrečných prací na FAST VUT" (povinná součást závěrečné práce).
2. Přílohy textové části závěrečné práce zpracované podle platné Směrnice VUT "Úprava, odevzdávání, a zveřejňování závěrečných prací" a platné Směrnice děkana "Úprava, odevzdávání a zveřejňování závěrečných prací na FAST VUT" (nepovinná součást závěrečné práce v případě, že přílohy nejsou součástí textové části závěrečné práce, ale textovou část doplňují).

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

ABSTRAKT

Diplomová práce je zaměřena na hodnocení výkonnosti vybrané stavební společnosti. Teoretická část se zabývá především metodikou a pojmy v rámci finanční analýzy. Popisuje její účel, zdroje dat pro čerpání informací, postup, jakým je zpracována a charakterizuje jednotlivé ukazatele. Pro komplexnost problematiky jsou vysvětleny pojmy stavební podnik a stavební trh. Případovou studii tvoří zpracovaná finanční analýza vybrané stavební společnosti a následné porovnání významných finančních ukazatelů s hodnotami pro odvětví stavebnictví.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, poměrové ukazatele, stavební podnik

ABSTRACT

The diploma thesis is focused on the evaluation of the performance of the selected construction company. The theoretical part deals mainly with the methodology and concepts within financial analysis. It describes its purpose, sources of data, the process and characterizes indicators. Terms construction company and construction market are also explained. The case study analyses selected construction company and compare the significant financial indicators with values of the construction industry.

KEYWORDS

financial analysis, balance sheet, income statement, financial ratios, construction company

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

Bc. Tereza Langerová *Hodnocení výkonnosti stavebního podniku*. Brno, 2022. 89 s., 18 s. příl. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta stavební, Ústav stavební ekonomiky a řízení. Vedoucí práce Ing. Eva Vítková, Ph.D.

PROHLÁŠENÍ O PŮVODNOSTI ZÁVĚREČNÉ PRÁCE

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci s názvem *Hodnocení výkonnosti stavebního podniku* zpracoval(a) samostatně a že jsem uvedl(a) všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 13. 1. 2022

Bc. Tereza Langerová
autor práce

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych chtěla poděkovat paní Ing. Evě Vítkové Ph.D. za ochotu, odborné vedení a cenné rady, které jsem při zpracování diplomové práce využila. Dále děkuji své rodině a přátelům, že mi byli po dobu studia oporou.

OBSAH

1	Úvod.....	11
2	Stavebnictví a jeho vývoj	12
3	Charakteristika stavebního podniku.....	14
3.1	Podnik.....	14
3.2	Stavební podnik	14
4	Definování výkonnosti podniku	17
5	Vstupní informace pro metody měření výkonnosti stavebního podniku	19
5.1	Rozvaha	20
5.1.1	Aktiva	21
5.1.2	Pasiva	22
5.1.3	Problematika analýzy rozvahy	22
5.2	Výkaz zisku a ztráty	23
5.3	Přehled o peněžních tocích	25
5.4	Provázanost účetních výkazů	26
5.5	Vypovídající schopnost účetních výkazů	26
5.6	Příloha účetní závěrky	26
6	Metody měření výkonnosti stavebního podniku	27
6.1	Absolutní ukazatele	28
6.1.1	Vertikální analýza	28
6.1.2	Horizontální analýza	28
6.2	Rozdílové ukazatele	29
6.2.1	Čistý pracovní kapitál	29
6.3	Poměrové ukazatele.....	30
6.3.1	Ukazatele likvidity	30
6.3.2	Ukazatele zadluženosti.....	32
6.3.3	Ukazatele rentability	33
6.3.4	Ukazatele aktivity.....	35
6.4	Souhrnné ukazatele.....	36
6.4.1	Altmanův model.....	36
6.4.2	Index důvěryhodnosti.....	37

6.4.3	Kralickův Quicktest	38
7	Praktická část	39
7.1	Informace o analyzované společnosti.....	40
7.1.1	Popis činnosti	41
7.1.2	Obchodní vztahy	42
7.2	Horizontální analýza.....	43
7.2.1	Výkaz rozvahy	43
7.2.2	Výkaz zisku a ztráty	46
7.3	Vertikální analýza.....	48
7.3.1	Výkaz rozvahy	48
7.3.2	Výkaz zisku a ztráty	51
7.4	Ukazatele finanční stability	52
7.4.1	Ukazatele likvidity	52
7.4.2	Ukazatele zadluženosti.....	55
7.5	Ukazatele výkonnosti	57
7.5.1	Ukazatele rentability	57
7.5.2	Ukazatele aktivity.....	59
7.6	Bonitní model.....	61
7.6.1	Kralickův Quick Test	61
7.7	Bankrotní modely	63
7.7.1	Altmanův model.....	63
7.7.2	Index důvěryhodnosti.....	64
7.8	Vyhodnocení situace v Delta s.r.o.	66
7.8.1	Shrnutí dat finanční analýzy.....	66
7.8.2	Závěrečné vyhodnocení finanční analýzy	67
7.9	Porovnání společnosti Delta s.r.o. s odvětvím	68
7.9.1	Analýza rozvahy.....	68
7.9.2	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	69
7.9.3	Ukazatele likvidity	71
7.9.4	Ukazatele zadluženosti.....	73
7.9.5	Ukazatele rentability	74
7.9.6	Ukazatele aktivity.....	75

7.9.7 Shrnutí.....	76
8 Závěr.....	77
Seznam použitých zdrojů	79
Seznam použitých zkratk.....	82
Seznam obrázků	84
Seznam grafů	85
Seznam tabulek	87
Seznam vzorců	88
Seznam příloh.....	89

1 ÚVOD

Finanční řízení je klíčové pro přežití společnosti na neustále se vyvíjejícím trhu. Nástrojem, který napomáhá rozhodovat ať už o investičních záměrech, finančním plánu nebo optimálním nastavení kapitálové struktury, a potenciálně podnik rozvíjet, je právě finanční analýza. Tu mohou ve svůj prospěch využít všechny zainteresovaná osoby, tedy nejen samotní manažeři, ale i vlastníci, věřitelé, ba dokonce konkurenti pro zjištění aktuální situace na trhu. Vzhledem k velkému množství dat, které jsme schopni díky finanční analýze získat, a také uživatelů, kteří z těchto dat budou čerpat, je nutné předem specifikovat cíl, zvolit vhodnou metodiku a následně hodnoty interpretovat dle potřeby.

Finanční analýza podává komplexní informace o finanční situaci podniku a jejím vývoji v minulých letech a umožňuje odhad pro následující roky. Jejím cílem je vyhodnotit finanční zdraví dané společnosti.

Cílem této diplomové práce bude identifikovat a popsat metody měření výkonnosti stavebního podniku a následně tyto poznatky aplikovat při tvorbě případové studie, tedy finanční analýzy vybrané společnosti.

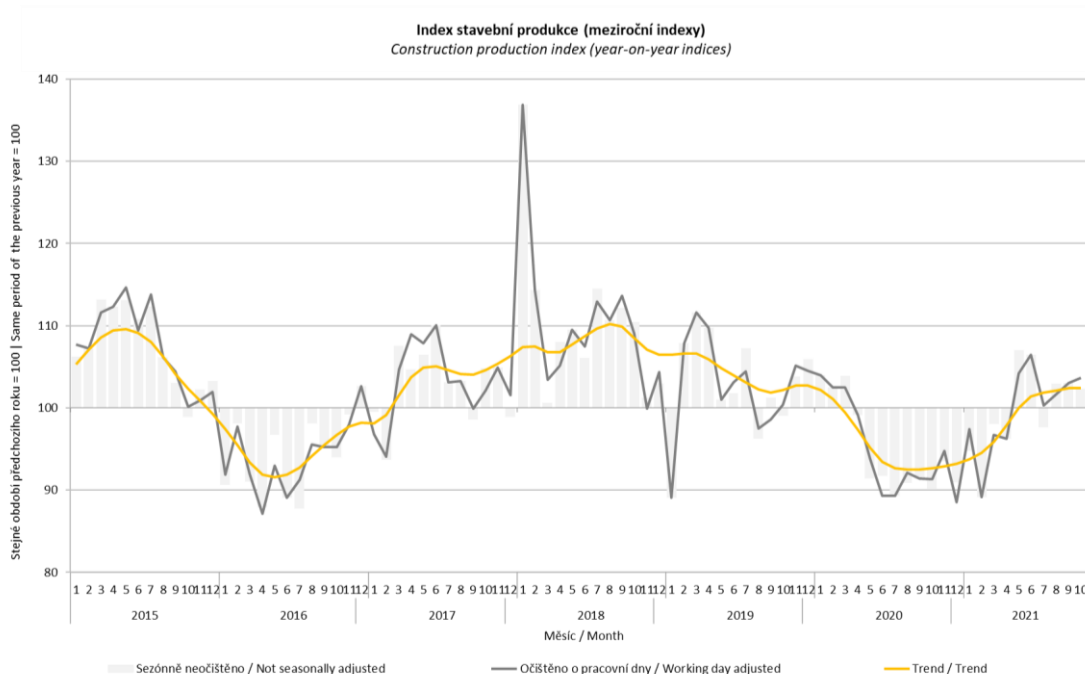
Vzhledem k tomu, že bude hodnocen stavební podnik, bude první část teorie pro komplexnost informací věnována charakteristice stavebního podniku a stavebního trhu. Následně se bude teoretická část diplomové práce zabývat metodami a pojmy v rámci finanční analýzy. Bude popsán účel, za kterým je analýza zpracována, výčet zdrojů dat, ze kterých jsou čerpány informace, podrobnější rozbor finančních výkazů a následně budou charakterizovány jednotlivé ukazatele – absolutní, rozdílové, poměrové i souhrnné. Tato část bude koncipována tak, aby odpovídala rozsahu praktické části.

Po uvedení do problematiky finanční analýzy následuje praktická část. Ta bude obsahovat případovou studii zabývající se finanční analýzou vybrané stavební společnosti v posledních 5 letech, tedy za období 2016 až 2020. Postup se bude řídit metodikou, jež je popsána v teoretické části. Ke zpracování analýzy budou použity účetní výkazy dané společnosti, volně dostupné na webu Ministerstva spravedlnosti. Po finanční analýze společnosti bude následovat porovnání výsledných hodnot s daty Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky, které vyhodnocuje finanční analýzu podnikové sféry pro jednotlivé roky. Vzhledem k tomu, že data pro rok 2020 nebyla v době zpracování uveřejněna, bude toto porovnání provedeno pouze pro roky 2016 až 2019. Na závěr budou tato data shrnuta a celkově vyhodnocena.

2 STAVEBNICTVÍ A JEHO VÝVOJ

Stavebnictví představuje jedno z hlavních odvětví ekonomiky a lze podle něj indikovat celkový ekonomický vývoj. V České republice se významně podílí na tvorbě HDP, a to přibližně 7 %. Z dlouhodobého hlediska umožňuje vyvážený rozvoj území, včetně vlivu na životní prostředí. Velmi významné jsou pro toto odvětví investice z veřejných prostředků, jejichž podíl je přibližně 50 %. [1]

Stavebnictví vzhledem ke své rozmanitosti nabízí velké množství pracovních míst. Zaměstnanost v odvětví se za posledních 5 let pohybuje okolo 7,5 % a lze konstatovat, že dlouhodobě stavebnictví vykazuje nedostatek pracovníků. [2]



Graf 2.1 - Index stavební produkce v letech 2015–2021, zdroj: vlastní zpracování dle [3]

V roce 2016 došlo k náhlému propadu stavební produkce a to o 5,9 %. Velký vliv na to měla nepřipravenost projektů v návaznosti na financování z dotací EU, především u inženýrských staveb. Zaměstnanost v rámci stavebnictví pokračuje již od roku 2010 v klesajícím trendu a dosahuje hodnoty 7,77 %. Počet vydaných stavebních povolení oproti roku 2015, vyjma posledního kvartálu, stagnoval na podobných hodnotách. [4]

Díky růstu v oblasti pozemního stavitelství došlo v roce 2017 k zvyšování stavební produkce o 3,8 %. Segment inženýrských staveb v tomto roce pokračoval v poklesu, především kvůli problému s čerpáním dotací z EU. Klesající trend v oblasti zaměstnanosti stále pokračoval. Hlavně z tohoto důvodu došlo k navýšení mezd s cílem

nalézt a udržet si kvalifikovanou pracovní sílu. Meziroční hodnoty počtu vydaných stavebních povolení vzrostly o 1 %. [5]

Rok 2018 vykazuje prudký nárůst stavební produkce o 9,1 % (neočištěno). Zaměstnanost ve stavebnictví pokračuje ve velmi pomalu rostoucí tendenci ze 4. čtvrtletí 2017. Počet vydaných stavebních povolení poklesl o 3,6 %. [6]

V roce 2019 se tempo růstu stavební produkce zpomalilo a růst činil pouze 2,7 %. Opět byl zaznamenán růst zaměstnanosti ve stavebnictví na hodnotu 7,48 %. Počet vydaných povolení proti loňskému poklesu zaznamenal meziroční růst o 6,3 %. Byly zadány veřejné zakázky v hodnotě 167,5 mld. Kč (bez DPH), což je o 9,6 mld. Kč méně než za rok 2018. Okolo 60 % všech veřejných zakázek tvořili liniové a inženýrské stavby. [7]

Velký vliv měla na stavebnictví v roce 2020 pandemie koronaviru. Hodnota stavební produkce klesla o 6,2 %. Stavební práce „S“ celkem činily v roce 2020 přibližně 535 770 mil. Kč. Průměrný počet zaměstnanců ve stavebnictví činil pro rok 2020 přibližně 207,5 tisíc osob. [8] [2]

Aktuální statistická data jsou vyhodnocena pro říjen 2021. Meziroční nárůst indexu stavební produkce činí 3,7 %. Hlavní podíl na tom mělo pozemní stavitelství, které zvyšuje hodnotu oproti loňskému roku o 7,1 %, zatímco inženýrské stavitelství zaznamenává pokles o 3,3 %. Přestože v tomto období stále platí protipandemické opatření, což může být příčinou poklesu počtu evidovaných zaměstnanců o 1,4 %, počet vydaných stavebních povolení, počet zahájených bytů/domů i dokončených bytů prudce vzrostl. [9]

V roce 2022 je dle analýzy společnosti CEEC Research s.r.o. uvažováno s růstem trhu o 1,1 %. Společnosti také očekávají nárůst tržeb oproti roku 2021, a to až o 4,2 % v oblasti inženýrských staveb a o 1,8 % v rámci pozemní výstavby. V rámci investičních příležitostí jsou očekávání příznivá, avšak stále je předpokládáno s nedostatkem pracovních sil, vyššími cenami materiálů a energie. Zvyšující se míra inflace spolu s trváním pandemie koronaviru tak může vést ke krizi. [10]

3 CHARAKTERISTIKA STAVEBNÍHO PODNIKU

3.1 Podnik

Podnik lze charakterizovat jako určitou organizační strukturu, která je tvořena jednotlivými prvky. Jeho cílem je uspokojování potřeb klienta, ať už pomocí výroby produktů, jejich distribucí či službami.

Základními prvky, které podnik tvoří jsou:

- lidé
- pracovní stroje a zařízení
- materiál a energie
- informace
- peníze [11]

Obecně lze říct, že cílem podnikání je dosažení maximálního zisku. K tomu, aby podnikatel na trhu uspěl je potřeba formulovat celou řadu požadavků a stanovit dílčí cíle, na jejichž základě je vybudována strategie.

Podniky lze obecně členit:

- na základě odvětví podnikání
- z hlediska výrobních způsobů
- dle převládajících výrobních faktorů
- dle velikosti
- dle závislosti na stanovišti
- podle právní formy [11]

3.2 Stavební podnik

Marková [11] definuje stavební podnik jako: „*Podnik, který na stavebním trhu vystupuje jako zhotovitel a dodavatel a jeho hlavní činností je stavební výroba.*“

Stavební podnik může dodávat buďto nové ucelené stavební objekty, nebo realizovat dodávky stavebních prací za účelem nové výstavby, rekonstrukcí, oprav či údržby. [11]

Specifika stavebního podniku

Oproti průmyslovým podnikům má stavební podnik určité aspekty, které jsou pro něj specifické. Těmito znaky jsou:

- Unikátnost staveb
- Imobilita stavby
- Časová a zdrojová náročnost
- Využití výrobních kapacit
- Specifická příprava
- Náchylnost na působení klimatických vlivů

Odběratel není anonymní. Není běžné, aby stavební podnik realizoval stavby za účelem pozdějšího prodeje. Standardní situací je realizace stavby na základě přání zákazníka.

Díky individuálnímu charakteru, se dá každé stavební dílo považovat za unikát. Mimo to jsou stavby „zbožím“ s dlouhou životností.

Časová náročnost sebou přináší velká rizika vlivem změny vnějších i vnitřních faktorů.

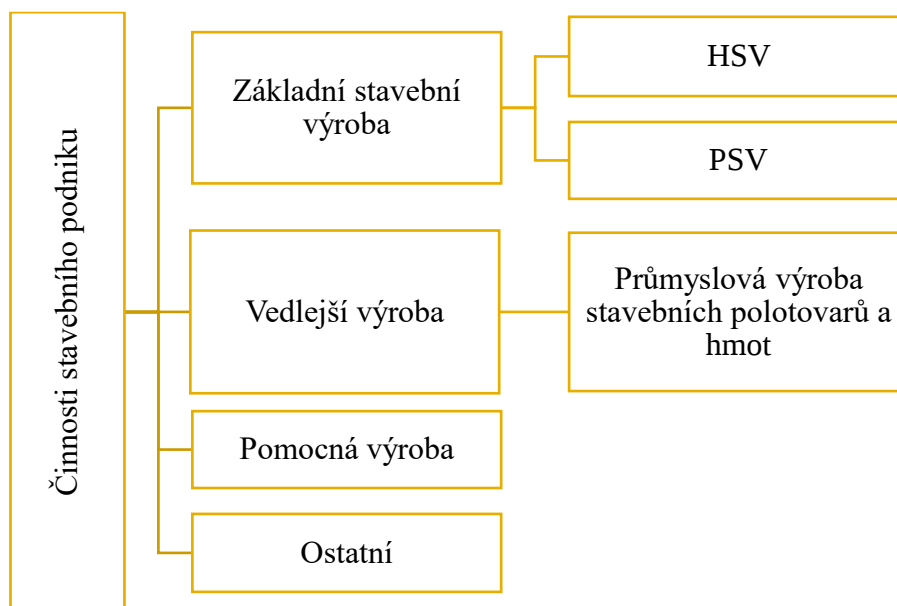
Vzhledem k náročnosti projektů – časové, nákladové i organizační, se často stává, že se podnik specializuje pouze na část zakázky a spolupracuje s dalšími subjekty na jejich realizaci.

Stavba je imobilní, je tedy potřeba budovat staveniště na místě stavby (řešení přípojek, inženýrských sítí a dopravní dostupnosti) a je nutné organizovat své zdroje (zaměstnance, stroje, zásoby) dle situace. Zatímco je tedy produkt jako takový stacionární, výroba se musí přemisťovat.

Stavební výroba je velmi náchylná na vnější klimatické vlivy. Převládá tedy značná sezónnost výroby. [12]

Pleskač [13] k těmto specifickým znakům stavby přidává vysokou spotřebu materiálu a náročnost lidské práce.

Činnosti stavebního podniku



Obrázek 3.1 - Činnosti stavebního podniku, zdroj: vlastní zpracování dle [11]

Základní stavební výrobu tvoří dodávky stavebních prací pomocí vlastních pracovníků. Dělí se na hlavní stavební výrobu (HSV) a přidruženou stavební výrobu (PSV). Jak už bylo zmíněno výše, práce jsou prováděny za účelem výstavby nové stavby nebo jde o opravu, modernizaci či rekonstrukci stavebního objektu, který byl v minulosti využíván. Mezi HSV patří práce a dodávky pro hrubou stavbu. PSV tvoří dokončovací práce, mezi které se řadí řemesla a profese.

Vedlejší výroba podporuje hlavní činnosti pomocí výroby stavebních polotovarů a stavebních hmot. Lze ji charakterizovat jako výrobu průmyslovou.

Pomocná výroba slouží k přípravě pracovních prostředků k hlavní a vedlejší činnosti.

Ostatní činnosti zahrnují služby jako například dopravu, zapůjčení strojů a zařízení, poskytování služeb zaměstnancům. Dále zde spadá další výzkum a vývoj nebo projektová činnost. [11]

4 DEFINOVÁNÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

Znalost finanční situace podniku je stěžejní pro jeho přežití, a především úspěch na vyvíjejícím se trhu. Pomocí finanční analýzy jsme schopni zjistit například ziskovost podniku, poměr kapitálové struktury, efektivitu nakládání s aktivy nebo zadluženost a schopnost splácet závazky. Všechna tato data, která jsou výsledkem finanční analýzy, nám podávají komplexní hodnocení reálné ekonomické situace podniku a slouží k finančnímu řízení podniku. [14]

Růčková [15] ve své knize definuje finanční analýzu jako „*systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech*“, a která „*v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek*“.

Finanční řízení si klade za cíl zejména stabilitu podniku z ekonomického hlediska. Finanční stabilita lze být hodnocena jakožto schopnost podniku vykazovat dostatečný zisk a zhodnocovat kapitál, který byl do podnikání vložen, nebo jako schopnost včasného splácení závazků. Obě tato kritéria by měla být, pokud možno splněna na maximum, což není vždy možné, a tak by se měl podnik snažit alespoň o optimální vyvážení situací. [15]

Finanční analýzu mohou ve svůj prospěch využít všechny zainteresované osoby, odborně nazývané stakeholderi. Uživatelé mohou být jak interní, tak externí, tedy od samotných manažerů a vlastníků společnosti, investorů a věřitelů, státních institucí, po zákazníky či dodavatele a v neposlední řadě konkurenty. [16]

Základními nástroji, pomocí nichž jsou informace ohledně finančního zdraví firmy vyjádřeny, jsou finanční ukazatele. [15]

Každý z uživatelů preferuje rozdílné informace vzhledem k účelu využití. Je tedy důležité definovat, na co je potřeba se při zpracování analýzy zaměřit, jaké jsou cíle a následně k tomu vybrat vhodnou metodu. [15]

O možných metodách finanční analýzy a finančních ukazatelích blíže pojednává kapitola 6. Metody měření výkonnosti stavebního podniku.

Manažerům slouží finanční analýza k rozhodování a řízení. Rozhodování, jakým směrem se bude podnik dále ubírat, k optimalizaci kapitálové struktury, nebo tvorbě finančního plánu. Pro vlastníky a investory je primární ziskovost podniku, tedy jestli jsou jejich investice a vložený kapitál zhodnoceny a jaká je jejich návratnost. Pro věřitele a státní instituce je důležité, jestli bude podnik splácet své závazky. Stát se také zaměřuje na zkoumání finančního zdraví podniků, které pracují na státních zakázkách získaných ve

veřejné soutěži. Zaměstnancům poslouží informace, zda se podniku dlouhodobě daří a bude schopen je i nadále vyplácet. Konkurence může výsledky finanční analýzy použít k porovnání se svou situací a případně se pokusit převzít prvky úspěšných společností, aby vylepšila svou pozici na trhu. [14]

Postup při zpracování finanční analýzy

V první řadě je potřeba zajistit co nejvíce materiálů a informací týkající se podniku, který je analyzován. Úvodní část finanční analýzy by měla obsahovat základní informace o společnosti, jaké jsou činnosti podnikání, kolik má zaměstnanců, kdo jsou hlavní zákazníci a dodavatelé apod. Interní analytik má v této části značnou výhodu. Externí analytik musí pátrat ve výročních zprávách, volně dostupných informacích na internetu nebo databázích, které však bývají zpoplatněné.

Následovat by měl rozbor týkající se vývoje daného odvětví, a to kvůli posouzení aktuálního dění, ale i budoucí perspektivy. Informace, které lze pro porovnání využít, jsou k nalezení na webu Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

Po vyhodnocení odvětví přichází další krok, a to rozbor účetních výkazů. Pokračuje se v analýze složek finanční rovnováhy (zadluženosti, likvidity, rentability a ukazatelů kapitálového trhu) a dalších ukazatelů dle potřeby. V neposlední řadě je kromě interpretace výsledků potřeba provést porovnání s podobnými firmami, které se pohybují ve stejném odvětví.

Na závěr je provedeno celkové shrnutí situace podniku a jsou vyvozena doporučení vedoucí k dosažení cílů. [14]

5 VSTUPNÍ INFORMACE PRO METODY MĚŘENÍ VÝKONNOSTI STAVEBNÍHO PODNIKU

Abychom získali z finanční analýzy hodnoty, jež jsou co nejvíce relevantní a vypovídající o reálném stavu společnosti, je potřeba získat nejen kvalitní, ale také komplexní vstupní data, a to z důvodu zamezení zkreslení výsledků. Správnost a množství získaných dat je tedy podstatou ke zpracování finanční analýzy. [15]

Velkou výhodou tak mají při vypracování analytických posudků pracovníci daného podniku, kteří jej znají a mají přístup ke všem potřebným datům s možností získat bližší interní informace managementu. Na druhou stranu někdy může při zpracování pomoci právě objektivní pohled externího analytika. [14]

Rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích neboli *cashflow* – to jsou účetní výkazy podniku, představující základní zdroj dat pro zpracování finanční analýzy. Firmy mají povinnost sdílet účetní závěrku jedenkrát ročně, ta je k nalezení na serveru *justice.cz*. Dále jsou to příloha účetní závěrky a přehled o změnách vlastního kapitálu. Kromě těchto zdrojů lze získat informace například ze zpráv vrchních pracovníků podniku, oficiálních ekonomických statistik či nezávislých hodnocení a prognóz. V neposlední řadě mohou být nápomocna i data Ministerstva průmyslu a obchodu ČR, jež na svých webových stránkách *www.mpo.cz* sdílí finanční analýzy českého průmyslu a stavebnictví, klasifikované dle ekonomických činností. [14]

Povinnost zveřejňovat finanční údaje podniků vychází ze zákona o účetnictví, který kategorizuje účetní jednotky do skupin dle velikosti majetku, celkového čistého obrátu a průměrného počtu zaměstnanců. Dělení je zobrazeno v tabulce níže. [15]

Tabulka 5.1 - Kategorizace účetních jednotek, zdroj: vlastní zpracování dle [14]

Účetní jednotka	Aktiva	Roční úhrn čistého obrátu	Průměrný počet zaměstnanců
Mikro	do 9 mil. Kč	do 18 mil. Kč	do 10
Malá	do 100 mil. Kč	do 200 mil. Kč	do 50
Střední	do 500 mil. Kč	do 1 000 mil. Kč	do 250
Velká	nad 500 mil. Kč	nad 1 000 mil. Kč	nad 250

Velké a střední účetní jednotky mají povinnost sestavit ještě jeden velmi důležitý zdroj informací pro finanční analýzu, a tím je výroční zpráva, která popisuje uplynulý a předpokládaný vývoj firmy. Spravuje tak účastníky trhu ohledně své majetkové, finanční a důchodové situací. [15]

5.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, jež zachycuje přesný stav majetku podniku (aktiv), a zdroje jeho krytí (pasiv), a to vždy k určitému datu. Obvyklé datum pro sestavení rozvahy je k poslednímu dni v roce. Základním pravidlem, které při změnách stavu položek platí, je **bilanční princip**, který nám říká, že aktivní i pasivní strana se musejí rovnat, a není tak možné, aby došlo ke změně pouze jedné položky. [17]

Rozvaha tedy zobrazuje majetkovou situaci podniku, zdroje financování a finanční situaci, ve které se podnik nachází. [15]

Strukturu tohoto účetního výkazu zobrazuje tabulka níže.

Tabulka 5.2 - Struktura rozvahy, zdroj: vlastní zpracování dle [18]

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva		A.I. Základní kapitál
	B.I. Dlouhodobý nehmot. majetek		A.II. Ážio a kapitálové fondy
	B.II. Dlouhodobý hmotný majetek		A.III. Fondy ze zisku
	B.III. Dlouhodobý finanční majetek		Výsledek hospodaření A.IV. minulých let (+/-)
C.	Oběžná aktiva		Výsledek hospodaření A.V. běžného účetního období
	C.I. Zásoby		Rozhodnuto o zálohové A.VI. výplatě podílu na zisku
	C.II. Pohledávky	B+C	CIZÍ ZDROJE
	C.II.1. Dlouhodobé	B.	Rezervy
	C.II.2. Krátkodobé	C.	Závazky
	C.II.3. Časové rozlišení aktiv		C.I. Dlouhodobé závazky
	C.III. Krátkodobý finanční majetek		C.II. Krátkodobé závazky
	C.IV. Peněžní prostředky		C.III. Časové rozlišení pasiv
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Jednotlivé položky aktivní i pasivní strany jsou rozepsány v následující části kapitoly. Formulář rozvahy neboli balance, je k nahlédnutí v přílohách.

5.1.1 Aktiva

V tabulce aktiv jsou jednotlivé položky seřazeny dle likvidity, a to od nejméně likvidních, po nejvíce. Likvidnost vyjadřuje schopnost přeměny majetku na peněžní prostředky.

Jak už bylo zjištěno v tabulce výše, aktiva dělíme na:

Pohledávky za upsaný kapitál jsou pohledávkami z nesplacených akcií či podílů za upisovateli.

Dlouhodobý majetek je dělen na dlouhodobý hmotný majetek (DHM), dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) a dlouhodobý finanční majetek (DFM), a vyznačuje se životností delší než jeden rok. *DHM* slouží k zajištění běžné činnosti podniku. Patří zde například pozemky, stavby, hmotné movité věci aj. Pomocí odpisů přechází hmotný majetek do nákladů. *DNM* nemá fyzický charakter a mohou jej představovat například patenty, licence, software aj. Mezi *DFM* se řadí např. dluhopisy či akcie. Tyto položky dlouhodobého majetku jsou pořizované za účelem výnosu.

Oběžná aktiva jsou krátkodobým majetkem společnosti a doba použitelnosti je oproti dlouhodobému majetku kratší než jeden rok. Mezi oběžná aktiva řadíme *zásoby*, představující materiál na skladě, výrobky a zboží k prodeji, *pohledávky*, jež můžeme třídit dle času a účelu, *krátkodobý finanční majetek*, který umožňuje krátkodobé investice (cenné papíry, směnky) a *peněžní prostředky* zobrazující stav financí v pokladně, na účtech a ceninách.

Poslední položkou na straně aktiv je **časové rozlišení**, které zachycuje příjmy a náklady příštích období. [14]

Struktura majetku společností je různá a odvíjí se od několika faktorů. Jedním z důvodů k navýšení majetku může být například růst produkce. Je však důležité zachovat efektivitu využití. Změna cen majetku může být také jedna z příčin. K zachování finanční rovnováhy by měla být struktura majetku vyvážena finančními zdroji. [14]

5.1.2 Pasiva

Pasiva jsou zdrojem financování podniku. V tabulce jsou finanční zdroje řazeny dle hlediska vlastnictví, které může být vlastní nebo cizí.

Vlastní kapitál zahrnuje *základní kapitál*, vyjadřující vklad společníků do společnosti, a to jak peněžní, tak nepeněžní, *kapitálové fondy* představující emisní ážio, dary či dotace, *fondy ze zisku*, jež lze dále dělit na zákonný fond (ten slouží ke krytí ztrát) a ostatní fondy, a na závěr *výsledek hospodaření minulých let* a *výsledek hospodaření běžného období*, který zobrazuje zisk nebo ztrátu společnosti pro uzavírané účetní období.

Cizí kapitál byl společnosti zapůjčen a musí být v určitém časovém horizontu uhrazen, zpravidla s navýšením o dohodnuté úroky. Jinak řečeno představuje dluh společnosti. Mezi cizí kapitál patří *rezervy*, představující budoucí závazky (finance, které bude muset podnik vydat například na opravy apod.), *dlouhodobé závazky* (emitované dluhopisy, dlouhodobé směnky k úhradě), *krátkodobé závazky* (krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, krátkodobé úvěry).

Časové rozlišení pasiv zobrazuje výdaje a výnosy příštích období.

Skladba zdrojů financování a potřeba kapitálu pro finanční řízení podniku je označována jako kapitálová struktura podniku. Ta se stejně jako ta majetková ve společnostech různí. Tyto odlišnosti mohou být důsledkem právě majetkové struktury, sezónních vlivů nebo dalších faktorů, jako je podnikatelské riziko, finanční flexibilita, přístup manažerů firmy nebo její daňová pozice. Jedno z pravidel, tzv. zlaté bilanční pravidlo nebo také zlaté pravidlo financování říká, že dlouhodobě vázaný kapitál by měl být pokryt dlouhodobými zdroji. [15]

5.1.3 Problematika analýzy rozvahy

Při analýze rozvahy může docházet ke zkreslení dat v důsledku historických cen, která byla aktuální pro popisovaný stav. Není zde tedy obsažena časová hodnota peněz, nezobrazuje dynamiku společnosti a některé položky, například cenné papíry, zásoby či kvalita aktiv, musí být odhadnuty. [15]

5.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka, zobrazuje tokové veličiny, které podnik za určité období generuje. Těmito veličinami jsou náklady a výnosy, jež jsou ve VZZ rozděleny dle charakteru činnosti na provozní a finanční. [17]

Výnos je peněžní vyjádření výsledků hospodaření podniku – nezáleží na tom, zda byla provedena skutečná peněžní transakce. **Náklad** je peněžní vyjádření spotřeby podniku – opět bez závislosti na tom, zda skutečně proběhla peněžní transakce. [17]

Kvůli tomuto časovému rozlišení výnosů a nákladů může docházet k problémům při interpretaci výsledků do finanční analýzy. Při jejím provádění je potřeba zajistit vztah mezi provozním výsledkem hospodaření a peněžním tokem z provozní činnosti. [15]

Struktura VZZ je zobrazena v tabulce níže a celý formulář je k nahlédnutí v přílohách.

Tabulka 5.3 - Struktura VZZ, zdroj: vlastní zpracování dle [18]

Ozn.	Obsah položky
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)
C.	Aktivace (-)
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti
J.	Nákladové úroky a podobné náklady
VII.	Ostatní finanční výnosy
K.	Ostatní finanční náklady
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	
** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	
L.	Daň z příjmů
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	
* Čistý obrat za účetní období	

Z výše uvedené struktury výkazu zisku a ztráty lze rozeznat několik různých výsledků hospodaření, které mohou představovat zisk, ale i ztrátu podniku. Jde o provozní a finanční výsledek hospodaření, který získáme součtem jednotlivých položek. Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření získáme VH před zdaněním a po odečtení daně se dostaneme k VH po zdanění. Nakonec můžou být odečteny podíly na VH společníkům a získáváme tak VH za účetní období. [14]

Označení VH ve finanční analýze:

- VH za účetní období = čistý zisk – **EAT** – *earnings after tax*
- Zisk před zdaněním – **EBT** *earnings before tax*
- Zisk před úrokem a zdaněním – **EBIT** *earnings before interest and tax*
- Zisk před úroky, zdaněním a odpisy – **EBITDA** *earnings before interest, tax, depreciation and amortization*

Výkaz lze sestavit dvěma různými způsoby členění – druhovým a účelovým.

Zatímco druhové členění sleduje, jaké druhy nákladů byly vynaloženy a jejich zachycení ve výkazu probíhá v době, kdy jsou skutečně vynakládány, účelové členění sleduje, za jakým účelem náklady vznikly a do výkazu se propisují až ve chvíli, kdy je vykázán výnos, k němuž přispěly.

Dle české účetní legislativy je třeba dokládat druhové členění nákladů, což může být důvodem, proč je u většiny podniků využíváno, přestože je účelové členění z hlediska získaných informací pro společnost výhodnější. [14]

Rozdíl, mezi výkazem zisku a ztráty a rozvahou je v čase zachycení informací. Zatímco rozvaha zobrazuje informace o majetku a zdrojích krytí k danému časovému okamžiku ve kterém je sestavována, výkaz zisku a ztrát zachycuje informace kumulativně za celé období. [15]

5.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli *Cash flow* slouží k zajištění informací ohledně peněžních příjmů a výdajů. Principem je zaznamenávání změn stavu peněžních prostředků. Tyto informace doplňují rozvahu a výkaz zisku a ztráty, mezi kterými nastává nesoulad v čase i obsahu, a to z toho důvodu, že rozvaha zobrazuje stav majetku a kapitálu k danému okamžiku, zatímco výkaz zisku a ztráty zaznamenává výnosy a náklady k období jejich vzniku, bez nutnosti skutečného peněžního plnění.

Příjmy a výdaje představují tok reálných peníze, které do podniku přicházejí nebo odcházejí. [17]

Peněžními prostředky nejsou pouze peníze v hotovosti či na účtu, ale i ceniny nebo peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty, které výkaz cash flow zaznamenává, se rozumí krátkodobý likvidní majetek.

Přehled o peněžních tocích nemá pevně danou strukturu, obvykle jej však lze členit na cash flow z provozní činnosti, investiční oblasti a oblasti externího financování. Cash flow z provozní činnosti je nejdůležitější složkou. Cash flow z investiční činnosti může představovat prodej či pořízení dlouhodobého majetku, poskytování úvěrů, půjček nebo výpomocí. Finanční činnost tvoří peněžní toky, vedoucí ke změně vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. [14]

Uspořádání a obsahové vymezení přehledu o peněžních tocích lze nalézt ve Vyhlášce č. 500/2002 Sb., zákona o účetnictví a také v příloze této práce.

Výkaz cash flow je možné sestavit dvěma metodami. Oba způsoby mají své klady a zápory.

Přímá metoda vychází ze skutečných plateb, které jsou uvedeny v bilanci peněžních toků. Výhodou přímé metody je kategorizace příjmů a výdajů, nevýhodou jsou chybějící informace o zdroji a užití peněžních prostředků.

Nepřímá metoda je sestavována z výsledku hospodaření, jež je transformován na tok peněz. K této transformaci dochází na základě nesouladu mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady. Tento nesoulad znamená ve skutečnosti, že: náklad nemusí být současně výdajem, výdaj nemusí být současně nákladem, výnos nemusí být současně příjmem, a naopak příjem nemusí být současně výnosem. Pro zajištění přehledu o peněžních tocích za sledované období je tedy nutné opravit výsledek hospodaření o položky výše. [14]

5.4 Provázanost účetních výkazů

I když jednotlivé účetní výkazy zobrazují různá data v různých časových okamžicích, existuje mezi nimi jistá provázanost. Tuto souvislost znázorňuje Obrázek 5.1 níže. Rozvaha zobrazující majetkovou a finanční strukturu potřebnou k podnikatelské činnosti je východiskem. Do ní se z výkazu zisku a ztráty promítá výsledek hospodaření za účetní období, který je významným zdrojem financování. Informace o stavu finančních prostředků zajišťuje výkaz cash flow. [14]



Obrázek 5.1 - Provázanost účetních výkazů, zdroj: [14]

5.5 Vypovídající schopnost účetních výkazů

Při využití účetních výkazů jako podklad pro sestavení finanční analýzy může dojít k jistým nedostatkům při interpretaci výsledků. Dle Růčkové jsou hlavními problémy: orientace na historické účetnictví, vliv inflace, srovnatelnost údajů v časové řadě a s ostatními podniky a vliv nepeněžních faktorů. [15]

5.6 Příloha účetní závěrky

V neposlední řadě je pro finanční analýzu využívána jako zdroj informací příloha účetní závěrky. Informace, které závěrka zachycuje a jejich uspořádání jsou vymezeny pomocí Prováděcí vyhlášky zákona o účetnictví.

Příklad informací, které lze v příloze účetní závěrky nalézt dle Knápkové [14]:

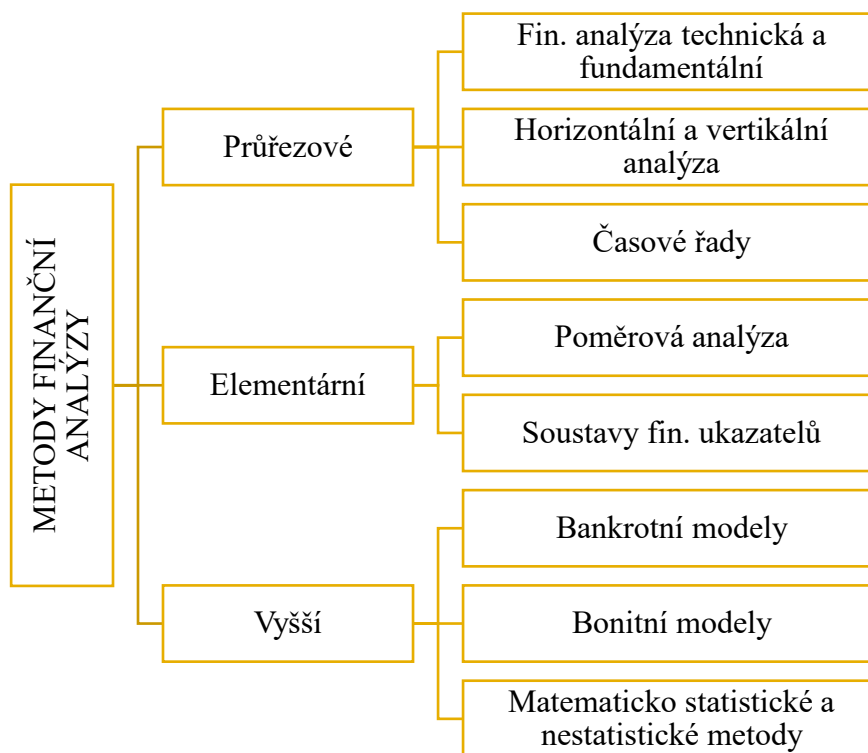
„O použitých obecných účetních zásadách a použitých účetních metodách a odchylkách od těchto metod a jejich vlivech na majetek a závazky, finanční situaci a VH; o použitém oceňovacím modelu pro stanovení reálné hodnoty; pohledávky a závazky, které jsou kryty věcnými zárukami; výši a povahu jednotlivých výnosů a nákladů, které jsou mimořádné; zálohy, závdavky, zápůjčky a úvěry poskytnuté členům orgánu účetní jednotky...“

6 METODY MĚŘENÍ VÝKONNOSTI STAVEBNÍHO PODNIKU

Za účelem zjištění finančního zdraví společností vzniklo na základě statistiky, matematiky a ekonomiky několik metod, které lze ve finanční analýze použít. Výběr vhodné metody by měl zajistit spolehlivé zhodnocení situace v dané společnosti a vést tak k úspěšným rozhodnutím.

Při volbě metody je důležité, aby výstup finanční analýzy splňoval účel, za kterým byl vypracován, zpracování odpovídalo vynaloženým nákladům a byly použity vhodné vstupní parametry porovnání, aby se dal výsledek považovat za spolehlivý.

Obrázek 6.1 znázorňuje rozdělení metod finanční analýzy podle Kaloudy [19].



Obrázek 6.1 - Metody finanční analýzy, zdroj: vlastní zpracování dle [19]

Podstatou, charakterizující ekonomické dění podniku pomocí číselného vyjádření jsou finanční ukazatele. Růčková [15] rozděluje ukazatele na absolutní, rozdílové, poměrové a speciální. Další možnost dělení je na ukazatele extenzivní a intenzivní.

Extenzivní ukazatele vyjadřují rozsah nebo také objem položky, která je zkoumána, a informují o kvantitě v přirozených jednotkách. Mezi extenzivní jsou řazeny ukazatele stavové, rozdílové, tokové a nefinanční. **Stavové veličiny** zobrazují stav položek k danému okamžiku a jsou využity k vyjádření položek rozvahy. Naopak ukazatel, který

informuje o stavu za dané časové období se nazývá **tokový** a je typicky využit k zobrazení údajů výkazu zisku a ztráty. Rozdíl mezi stavovými ukazateli, sledovanými ve stejném okamžiku, vyjadřují **rozdílové ukazatele**. **Nefinanční ukazatele** vycházejí z vnitropodnikových dokumentů a napomáhají upřesnit ty finanční. Za nefinanční ukazatel můžeme považovat například spotřeby energie, počty zaměstnanců apod. [15]

Intenzivní ukazatele informují o míře využití zdrojů v podniku a intenzitě změny poměrů. Intenzivní ukazatele se dále dělí na **stejnorodé**, vyjadřující poměr extenzivních ukazatelů, jenž jsou ve stejných jednotkách a **nestejnorodé**, zobrazující hodnotu poměru dvou ukazatelů, které nemají vyjádření ve stejných jednotkách. Díky intenzivním ukazatelům je možné zhodnocení finanční situace podniku v horizontu delšího časového období. Příkladem využití jsou v rámci sledování výkonnosti ukazatele obrátivosti. [15]

6.1 Absolutní ukazatele

Tyto ukazatele lze zjistit přímým zhodnocením položek v účetních výkazech a není potřeba použití matematických metod. Hlavními nástroji jsou vertikální a horizontální analýza. [15]

6.1.1 Vertikální analýza

Při vertikální analýze je zjišťován poměr jednotlivých položek finančních výkazů vůči zvolené veličině. V rozvaze se jako výchozí hodnota volí bilanční suma. Lze tedy analyzovat nejen v jakém poměru jsou složeny aktiva a pasiva, ale i jednotlivé podpoložky jako např. složení oběžných aktiv nebo ještě konkrétněji zda jsou pohledávky převážně dlouhodobé nebo krátkodobé. U VZZ bývá nejčastěji volena jako vztažná veličina výše tržeb, ale opět je možné jít u vybraných položek více do detailu. [20]

Výpočet procentuálního vyjádření struktury (P_i) je prováděn na základě rovnice (6.1).

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i} * 100 [\%] \quad (6.1)$$

Kde: B_i hodnota zkoumaného ekonomického ukazatele ve sledovaném období

ΣB_i souhrnný finanční ukazatel ve sledovaném období

6.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá meziročními změnami absolutních ukazatelů a jejich celkovým vývojem v hodnoceném období. Při této analýze je potřeba brát v úvahu vlivy vnitřního i vnějšího prostředí. [15]

Meziroční změny jednotlivých položek můžeme vyjádřit buďto v absolutních číslech (diferencích – rozdílech) nebo pomocí indexace v procentním znázornění změny bilance oproti minulému roku. [16]

Výpočet změny v daném roce oproti předchozímu je zjišťován za pomoci následujících vzorců pro index meziroční změny ($I_{t/(t-1)}^i$) a pro diferenci ($D_{t/(t-1)}$):

$$I_{t/(t-1)}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)}, \text{ příp. } I_{t/(t-1)}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1 \quad (6.2)$$

$$D_{t/(t-1)} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (6.3)$$

Kde: $B_i(t)$ hodnota ukazatele ve sledovaném období t

$B_i(t-1)$ hodnota ukazatele v předcházejícím období $t-1$

Při výpočtu je potřeba dbát pozornosti při interpretaci nárůstů, resp. poklesů. Pokud je například podnik v roce 1 ve ztrátě a v roce 2 se ztráta ještě více prohlubuje, dochází k poklesu hodnoty položky, avšak hodnota ztráty narůstá. Při změnách, kdy se podnik dostává ze zisku do ztráty, a naopak, je nutné využití absolutních hodnot ve vzorci, aby bylo dosaženo správných výsledků. [20]

6.2 Rozdílové ukazatele

6.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital, NWC) je nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem (ty získáváme pomocí absolutních ukazatelů), avšak vzhledem ke své propojenosti s likviditou bývá často řazen mezi ukazatele likvidity. Vyjadřuje část oběžných aktiv, se kterými podnik může volně disponovat, jelikož jsou kryty dlouhodobými finančními zdroji. Lze jej označit za „finanční polštář“, který by měl podniku sloužit v případě nouze.

Hodnota čistého pracovního kapitálu se různí dle oboru, ve kterém podnik funguje. Při využití v praxi je pro lepší interpretaci doplněn o ukazatel obratovosti čistého pracovního kapitálu, který vyjadřuje, s jakou účinností je NWC využíván. [15]

$$\begin{aligned} NWC &= \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \\ NWC &= (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \end{aligned} \quad (6.4)$$

6.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou tvořeny poměrem absolutních ukazatelů. Umožňují znázornit provázanost mezi jednotlivými položkami finančních výkazů a podat lepší představu o finanční situaci podniku.

Dělení poměrových ukazatelů z hlediska zaměření dle Růčkové [15]:

- ukazatele likvidity
- ukazatele rentability
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity
- ukazatele tržní hodnoty
- ukazatele cash flow

6.3.1 Ukazatele likvidity

Likviditou nazýváme schopnost položek přeměnit se v co nejrychlejším čase na peníze, a to bez větší ztráty na hodnotě. Aby nedošlo k záměně se schopností podniku hradit včas své platební závazky, bývá tento termín uváděn jako likvidnost.

Likvidita je úzce spjatá se solventností. Jestliže není podnik dostatečně likvidní, znamená to neschopnost využít příležitosti, které by vedly k navýšení zisku, v horším případě může nízká likvidita vyjadřovat neschopnost podniku hradit platební závazky a jeho směřování k bankrotu.

Není však pravdou, že by vysoká likvidita značila zcela pozitivní situaci podniku. Při vysoké míře likvidity totiž nedochází k dostatečnému zhodnocení finančních prostředků, a snižuje se ziskovost. V rámci finančního zdraví podniku je tedy potřeba najít optimální míru likvidity, aby byla vyvážena platební schopnost a zároveň nebyly finanční prostředky drženy jen v aktivech.

Jak už bylo řečeno, různí uživatelé finanční analýzy vyžadují různá data. Na to je potřeba myslet i při interpretaci výsledných hodnot ukazatelů likvidity. Pokud budou cílovou skupinou věřitelé, uvidí raději vysoké hodnoty znamenající platební schopnost, vlastníci naopak ocení nižší hodnoty, které značí efektivní využití finančních prostředků ve prospěch vyšší rentability. [15]

Okamžitá likvidita (*cash ratio*)

Okamžitá likvidita neboli likvidita I. stupně, počítá s finančním majetkem podniku, tedy s těmi položkami z rozvahy, které jsou nejvíce likvidní. Do výpočtu mohou být zahrnuty kromě peněz v hotovosti a peněz na bankovním účtu, ale i šeky, volně obchodovatelné cenné papíry.

Doporučené hodnoty mají různá rozmezí. V americké literatuře se pohybuje od 0,9 do 1,1, pro Českou republiku bývá dolní hranice snížena na 0,6 a metodika MPO udává dokonce 0,2. [15]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6.5)$$

Pohotová likvidita (*acid test*)

Pohotová likvidita neboli likvidita II. stupně znázorňuje schopnost podniku hradit včas své závazky bez toho, aby musel operovat se zásobami. Opět zde platí, že příliš vysoká míra likvidity značí platební schopnost, tudíž je pozitivním ukazatelem pro věřitele, avšak vypovídá o příliš vysoké hodnotě oběžných aktiv, která nemohou být efektivně vynaložena ke zvýšení ziskovosti podniku.

Ideálně, by se hodnota měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. [15]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6.6)$$

Běžná likvidita (*current ratio*)

Běžná likvidita, taktéž nazývána likvidita III. stupně, dává do poměru oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Znázorňuje pokrytí krátkodobých závazků za pomoci oběžných aktiv neboli platební schopnost dostát závazkům vůči svým věřitelům, pokud by byla veškerá oběžná aktiva směněna za hotovost.

Doporučené hodnoty by se měly pohybovat okolo 1,5 – 2,5. [15]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6.7)$$

6.3.2 Ukazatele zadluženosti

Kapitálová struktura podniku je zpravidla složena z poměru vlastních a cizích zdrojů financování. Neexistuje zcela správná hodnota tohoto poměru, a jeho optimální nastavení spadá do problematiky finančního řízení. Cizí zdroje umožňují vyšší zhodnocení vloženého kapitálu, ale zároveň sebou přinášejí riziko z hlediska dlouhodobého financování. Ukazatelé zadluženosti vyjadřují rozsah. [15]

Ukazatel věřitelského rizika (*debt ratio*)

Ukazatel věřitelského rizika je poměr cizího kapitálu vůči celkovým aktivům a jak už z názvu vypovídá, znázorňuje výši věřitelského rizika. Čím vyšší je hodnota, tím větší je riziko. Dočasný růst zadluženosti však nemusí být čistě negativním jevem. Pokud je podnik finančně stabilní, může tento jev vést ke zvýšení rentability. Pomocí tohoto ukazatele zpravidla vyjadřujeme celkovou zadluženost. [15]

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva} \quad (6.8)$$

Často se doporučené hodnoty pohybují v rozsahu 30 – 60 %, avšak záleží především na odvětví, ve kterém podnik provozuje svou činnost, ale i na schopnosti splácet úroky. [14]

Koeficient samofinancování (*equity ratio*)

Koeficient samofinancování, nebo také míra vlastního kapitálu, by měl spolu s ukazatelem věřitelského rizika dávat hodnotu 1. Vyjadřuje financování aktiv z peněz akcionářů. [15]

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva} \quad (6.9)$$

Míra zadluženosti (*debt-equity ratio*)

V převrácené hodnotě tento ukazatel vyjadřuje míru finanční samostatnosti podniku. Aby byl výsledek ukazatele objektivní, je potřeba započítat k cizímu kapitálu i leasing, který však nevyplyvá z výkazu rozvahy. [15]

$$Míra\ zadlužení\ vlastního\ kapitálu = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál} \quad (6.10)$$

Vývoj tohoto ukazatele často slouží věřitelům, především bankám, pro rozhodování o poskytnutí úvěru. [14]

Úrokové krytí (*interest coverage*)

Dostatečná výše úrokového krytí značí schopnost podniku platit úroky svým věřitelům a zároveň uspokojit akcionáře. Poměr zisku a nákladových úroků vyjadřuje, koliknásobně je zisk vyšší než úroky. Doporučená hodnota v zahraničí je trojnásobek a více. [15]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (6.11)$$

6.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost, značí efektivitu podniku ve vytváření zisku pomocí investovaného kapitálu. Ukazuje, na kolik je podnik schopný vytvářet nové zdroje. Nejčastěji jsou informace sloužící ke zpracování ukazatelů rentability čerpány z výkazu zisku a ztráty, ale vychází i z rozvahy.

Lze říct, že rentabilita je velice důležitý ukazatel pro akcionáře a potenciální investory, které zajímá kladná hodnota a rostoucí tendence v čase. V případě ekonomické krize však nelze trend růstu očekávat, a je nutné správně vyhodnotit pokles efektivnosti podniku.

Do výpočtu ukazatelů rentability ve finanční analýze nejčastěji vstupují následující kategorie zisku:

- EBIT – tento VH je využíván pro mezifiremní porovnání, jelikož eliminuje možnost různého daňového zatížení a výše úroků a jejich vliv na VH pro jednotlivé společnosti.
- EBT – je už samotným ziskem před zdaněním. Jeho použití je vhodné tam, kde je potřeba porovnat výkonnost firem s různým daňovým zatížením.
- EAT – zisk po zdanění, ve VZZ odpovídá výsledku hospodaření za běžné účetní období. Využívá se běžně pro hodnocení výkonnosti podniku. [15]

Rentabilita aktiv (ROA, *return on assets*)

Tento ukazatel zobrazuje, na kolik je podnik efektivní, tedy jaká je jeho výdělečná schopnost. Vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu, a to bez ohledu na zdroje financování.

$$ROA = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{aktiva}} \quad (6.12)$$

Ve vzorci pro výpočet ROA se ve jmenovateli vyskytuje celkový vložený kapitál, čímž jsou myšlena celková aktiva. V čitateli potom vystupuje zisk, který se různí dle účelu

využití. Jak už bylo zmíněno výše, pokud provádíme výpočet za účelem porovnání z dalšími podniky v odvětví, je vhodné použít EBIT. [15]

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE, *return on capital employed*)

Růčková [15] popisuje ROCE jako „*míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.*“ Do čitatele vstupují vlastní kapitál a dlouhodobé dluhy, mezi které se řadí dlouhodobé BÚ a emitované obligace.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (6.13)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, *return on equity*)

Rentabilita vlastního kapitálu umožňuje vyjádřit výnosnost kapitálu, který byl vložen buďto akcionáři nebo vlastníky podniku. Tento ukazatel investorům říká, zda má jejich vložený kapitál dostatečnou výnosnost vzhledem k riziku, které s investicí podstupují. Hodnota ROE by měla být vyšší, než je výnosnost cenných papírů garantovaných státem, a to právě kvůli riziku investice. Za toto riziko je požadována riziková premie, jejíž hodnota je dána rozdílem rentability vlastního kapitálu a úrokové míry bezrizikových cenných papírů. [15]

$$ROE = \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6.14)$$

S rentabilitou vlastního kapitálu souvisí pákový efekt (*leverage-factor*). Pákový efekt vyjadřuje změnu hodnoty ROE, pokud je změněna kapitálová struktura. Umožňuje tedy vyhodnotit, zda bude změna ve struktuře kapitálu z dlouhodobého hlediska financování výhodná (pozitivní leverage efekt), či nikoliv (negativní leverage efekt). [15]

$$ROE = ROCE * \frac{(\text{ROCE} * \text{cizí kapitál}) - (\text{rentabilita cizího kapitálu} * \text{cizí kapitál})}{\text{vlastní kapitál}} \quad (6.15)$$

Rentabilita tržeb (ROS, *return on sales*)

Tento ukazatel může být v praxi označován jako ziskové rozpětí a vyjadřuje ziskovou marži. Rentabilitu tržeb lze popsat jako ziskovost podniku při dané úrovni tržeb a znázorňuje velikost zisku na 1 Kč tržeb. [15]

$$ROS = \frac{\text{zisk (NP)}}{\text{tržby}} \quad (6.16)$$

6.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity můžeme zjistit, jak hospodaření s aktivy ovlivňuje rentabilitu a likviditu. Zobrazují, zda je efektivně nakládáno s investovanými finančními prostředky a vyjadřují kolikrát jsou jednotlivé složky zdrojů či aktiva obráceny za časové období, nebo jaká je doba jejich obratu. [15]

Obrat aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv lze nalézt i pod označením vázanost celkového vloženého kapitálu. Výsledná hodnota opět záleží na odvětví, avšak minimální doporučená hodnota je 1. Nižší hodnoty mohou indikovat vysokou vybavenost podniku, která není efektivně využívána. [14]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (6.17)$$

Obratovost zásob

Obratovost zásob se vypočítá jako poměr tržeb k průměrnému stavu zásob. Ideálním stavem je, pokud ukazatel obratovosti dosahuje vyšších hodnot, zatímco doba obratu zásob je co nejnižší. Hodnoty těchto ukazatelů opět záleží na oboru podnikání. [15]

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav zásob}} \quad (6.18)$$

Obratovost pohledávek

Doba obratu pohledávek představuje čas, za který jsou podniku splaceny pohledávky. Splatnost faktur by měla být ustanovena obchodními podmínkami mezi partnery a odklon od běžné doby splatnosti poukazuje na porušení obchodně-úvěrové politiky.

Především pro menší podnikatele je důležité dodržování splatnosti pohledávek, aby nedošlo k situaci, že nebude schopný plnit své vlastní platební závazky. [15]

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé pohledávky}} \quad (6.19)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{1}{\text{obratovost pohledávek}} \times 360 \text{ [dní]} \quad (6.20)$$

Obratovost závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje čas, za který firma splácí své závazky. V ideálním případě by měla být doba obratu závazků delší než pohledávek, aby byla udržena finanční rovnováha. [15]

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6.21)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{1}{\text{obratovost}} \times 360 \text{ [dní]} \quad (6.22)$$

6.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele vyjadřují celkovou finančně-ekonomickou situaci a výkonnost podniku. Vzhledem ke snaze komplexně shrnout hodnocení celkové situace v podniku pomocí jediné hodnoty, dochází ke snížení její vypovídající schopnosti. Jde tedy o ukazatele, které slouží spíše k rychlému porovnání než detailnější analýze.

Soustavy ukazatelů je možné vytvářet na základě hierarchie, ve které platí matematická provázanost anebo účelově vybranou skupinou ukazatelů.

Typickým znázorněním soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů je **pyramidová soustava**. Pro představu lze říct, že na vrcholu pomyslné pyramidy je ukazatel, který je dále rozkládán buďto aditivně (součtem/rozdílem) nebo multiplikativně (součin/podíl). Ve výsledku je vidět vzájemná provázanost ukazatelů a vliv jejich změn.

Soustavu účelově vybraných ukazatelů tvoří **bonitní a bankrotní modely**. Cílem obou modelů je posoudit finanční zdraví firmy na základě číselné charakteristiky. Bonitní model se za pomoci bodového hodnocení snaží zařadit (porovnat) firmu v daném odvětví na základě diagnostiky finančního zdraví. Příkladem bonitního modelu jsou Tamariho model a Kralický Quicktest. Bankrotní modely slouží k identifikaci hrozby bankrotu. Mezi bankrotní modely se řadí Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a Index důvěryhodnosti. [15]

6.4.1 Altmanův model

Tento model, někdy též nazývaný Altmanův index finančního zdraví podniku, slouží k odhalení bankrotující společnosti za pomoci výpočtu, do kterého vstupují poměrové finanční ukazatele, jimž byla na základě statistické metody přisouzena různá váha.

Váha těchto ukazatelů byla modifikována pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze na následující vzorec (6.23) a zároveň bylo upraveno rozmezí pro hodnocení situace.

$$AL = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,988 X_5 \quad (6.23)$$

Kde	X_1	pracovní kapitál / celková aktiva
	X_2	rentabilita aktiv
	X_3	EBIT / celková aktiva
	X_4	tržní hodnota ZJ / celkové závazky
	X_5	tržby / celková aktiva

Vymezené hodnoty pro hodnocení společnosti dle Altmanova modelu jsou následující:

- $1,2 > AL$ pásma bankrotu
- $1,2 < AL < 2,9$ pásma šedé zóny
- $AL > 2,9$ pásma bonity

Tento model je efektivní metodou sloužící k zjištění příliš vysokých úvěrových rizik, avšak kvůli jeho vypovídající schopnosti se doporučuje využít spíše jako doplněk analýzy poměrovými ukazateli. Vzhledem k malému vzorku malých a velkých bankrotujících společností, neexistuje dostatek informací, aby mohli být společnosti touto metodou porovnány. [15]

6.4.2 Index důvěryhodnosti

Model IN má za cíl vyhodnotit finanční zdraví českých firem na českém trhu. Podstata je podobná jako u Altmanova modelu, kdy do vzorce vstupují poměrové ukazatele s různou váhou. Rozdílné je však určení těchto vah, které vychází z váženého průměru pro dané odvětví. Index důvěryhodnosti IN 01, zohledňuje tvorbu ekonomicky přidané hodnoty a propojuje věřitelský model IN a vlastnický model IN99 manželů Neumaierových.

Pro průmysl se IN 01 vypočítá pomocí následující rovnice (6.24).

$$IN = 0,13 * \frac{A}{CK} + 0,04 * \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 * \frac{EBIT}{A} + 0,21 \frac{T}{A} + 0,09 * \frac{OA}{KZ - KBÚ} \quad (6.24)$$

Kritéria pro hodnocení indexu důvěryhodnosti IN 01 jsou následující:

- $0,75 > IN\ 01$ podnik s pravděpodobností 86 % míří k bankrotu
- $0,75 < IN\ 01 < 1,77$ šedá zóna
- $IN\ 01 > 1,77$ podnik s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu [15]

6.4.3 Kralickův Quicktest

Tento bonitní model funguje na základě bodového hodnocení výsledných hodnot čtyř následujících rovnic. R1 (kvóta vlastního kapitálu) a R2 (doba splácení dluhu z cash flow) slouží k posouzení finanční stability, R3 (rentabilita aktiv) a R4 (rentabilita tržeb) potom výnosové situace podniku. [15] [20]

$$R1 = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (6.25)$$

$$R2 = \frac{(\text{Cizí kapitál} - \text{peněžní prostředky})}{\text{provozní CF}} \quad (6.26)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} \quad (6.27)$$

$$R4 = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Tržby}} \quad (6.28)$$

Postup při zpracování této metody je takový, že jsou nejprve vypočteny ukazatele R1 - R4. Ty jsou následně bodově ohodnoceny dle Tabulka 6.1. Výslednou známku, která vyjadřuje situaci podniku zjistíme jako aritmetický průměr přiřazených bodů a pomocí níže uvedených kritérií výsledek vyjádříme. [20]

Tabulka 6.1 - Bodové hodnocení Kralickova Quick testu, zdroj: vlastní zpracování dle [15]

	0 b	1 b	2 b	3 b	4 b
R1	<0,00	0,00-0,10	0,10-0,20	0,20-0,30	>0,30
R2	<3,00	3,00-5,00	5,00-12,0	12,0-30,0	>30,0
R3	<0,00	0,00-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	<0,00	0,00-0,05	0,05-0,08	0,08-0,10	>0,10

Hodnocení celkové situace podniku je na základě následujících kritérií:

- počet bodů >3 bonitní firma
- počet bodů 1–3 šedá zóna
- počet bodů <1 potíže ve finančním hospodaření

7 PRAKTICKÁ ČÁST

Praktická část diplomové práce se zabývá finanční analýzou vybraného stavebního podniku, který z důvodu ochrany údajů nebude jmenován a v textu bude vystupovat pod názvem Delta s.r.o. Zpracování vychází z metodiky, která je popsána v teoretické části této diplomové práce.

Zdrojem dat pro zpracování analýzy jsou převážně finanční výkazy – výkaz rozvahy a výkaz zisku a ztráty, které jsou volně dostupné na webu www.justice.cz. Dalším zdrojem informací jsou webové stránky, které společnost provozuje. Firma X, která v minulosti zpracovala analýzu pro společnost Delta s.r.o., poskytla rozbor tržeb pro rok 2019 a odběratelsko-dodavatelské vztahy za období 2016–2019.

V dalším kroku je společnost Delta s.r.o. porovnávána se statistickými ročními hodnotami pro dané odvětví, konkrétně sekci stavebnictví označovanou dle CZ-NACE písmenem „F“. Vzhledem k širokému zaměření společnosti budou pro srovnání použity celkové hodnoty sekce stavebnictví, tedy částí 41 (výstavba budov), 42 (inženýrské stavitelství) i 43 (specializované stavební činnosti). Tato data vychází z finanční analýzy podnikové sféry MPO pro jednotlivé roky a jsou k nalezení na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu – www.mpo.cz, v záložce *analytické materiály*. Vzhledem k tomu, že data pro rok 2020 nebyla v době zpracování diplomové práce zveřejněna, bude srovnání provedeno pro dostupné roky 2016–2019.

7.1 Informace o analyzované společnosti

Název společnosti: Delta s.r.o.

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Základní kapitál: 200 000,00 CZK

Hlavní činnost: Inženýrské, dopravní a pozemní stavitelství

Společnost vznikla sloučením dvou již existujících subjektů trhu, které byly dlouhodobě prosperující. Vznik společnosti je datován k polovině roku 2009.

Hlavní činnosti společnosti jsou služby v oblasti dopravních a inženýrských staveb, avšak celková paleta aktivit je široká. Kromě již zmíněných se společnost zabývá i pozemními stavbami, nabízí možnost pronájmu mechanizace a provozuje recyklační dvůr.

Společnost vlastní certifikáty vydané orgánem pro certifikaci ASMcet, s.r.o., pro kvalitativní plnění požadavků nabízených služeb. Konkrétně se jedná o certifikáty:

- EN ISO 14001:2015 – Certifikát systému environmentálního managementu,
- EN ISO 9001:2015 – Certifikát systému managementu kvality,
- BS OHSAS 18001:2007 – Certifikát systému managementu bezpečnosti a ochrany zdraví při práci.

Nejvíce společnost působí v Moravskoslezském a Olomouckém kraji a s většinou zákazníků má dlouholetý vztah.

Společnost nakupuje materiál za účelem okamžitého zpracování na zakázkách od svých stálých dodavatelů. Nevznikají tak zásoby materiálu na skladech.

Co se týče organizační struktury, je ve společnosti vedeno přibližně 60 zaměstnanců.

7.1.1 Popis činnosti

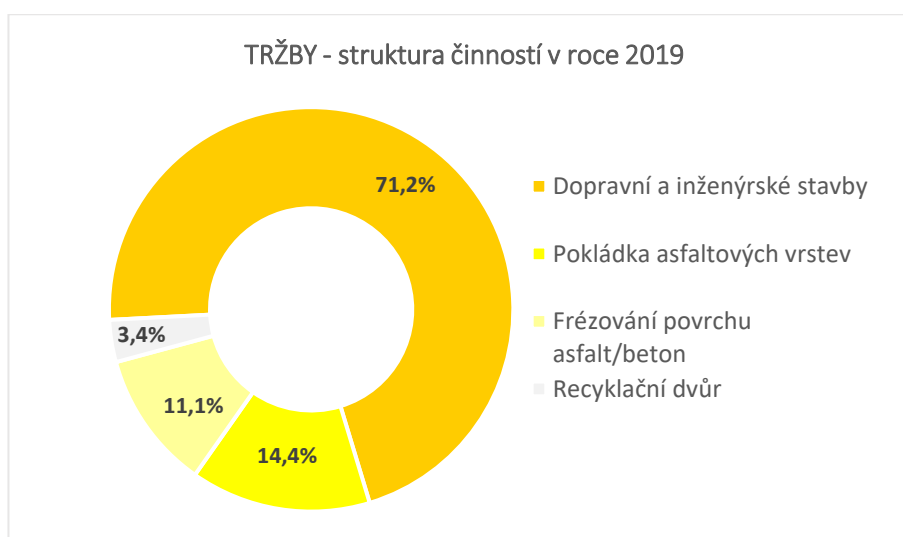
Inženýrské stavby - Zaměření společnosti Delta s.r.o. v rámci inženýrské výstavby je především na vodohospodářství a instalatérské činnosti, ale i na výstavbu a opravy kanalizace. Firma zpracovává jak soukromé projekty, tak větší zakázky pro města a obce.

Pozemní stavby – V oblasti pozemního stavitelství se společnost Delta s.r.o. zabývá především stavbou a opravami průmyslových budov, sportovními a rekreačními objekty, ale má zkušenosti i s bytovými budovami.

Dopravní stavby – V rámci dopravních staveb realizuje společnost silniční komunikace i stezky pro pěší a cyklisty, včetně finálních úprav jako je vybudování odvodňovacích struh a kanalizace v okolí komunikace. Nabídka tedy zahrnuje kompletní práce od přípravy, terénní úpravy až po dokončovací práce. Kromě již zmíněných je společnost schopna nabídnout služby spojené s opravami, sanací a výstavbou mostních konstrukcí. Díky své technologické vybavenosti firma vyniká ve frézování komunikací a pokládce živichných směsí.

Pronájem mechanizace – Společnost některé své technologické vybavení pronajímá. S tím je spojena i doprava mechanizace v rámci republiky na místo určení. Kromě samotných strojů společnost nabízí i přepravu sypkých materiálů nebo asfaltových směsí.

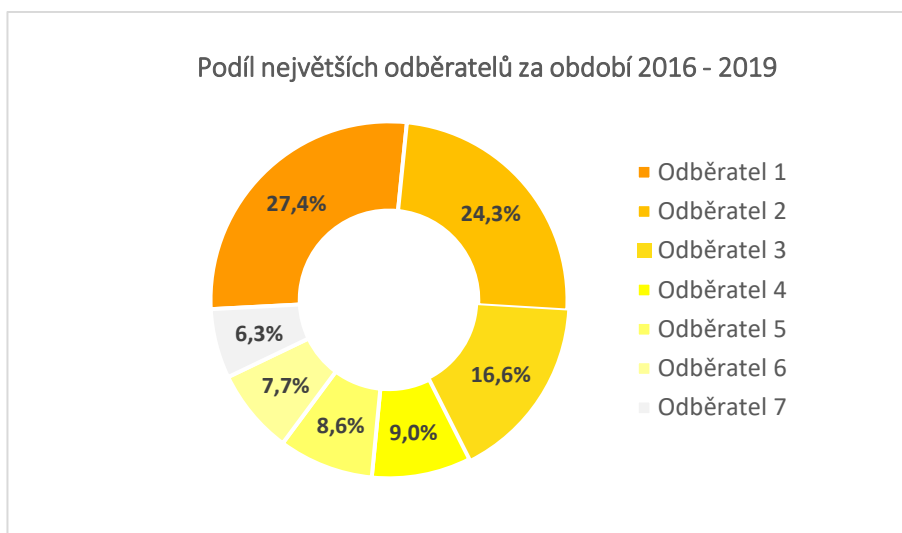
Recyklační dvůr – V rámci zvýšení kvality nabízených služeb, snížení nákladů a v důsledku lepší pozice na trhu se společnost rozhodla rozšířit portfolio služeb o recyklaci odpadu. Díky mobilnímu drtiči a třídící jednotce je možné recyklovaný odpad znovu zpracovat. Tento projekt byl spolufinancován Evropskou unií v rámci OP PIK.



Graf 7.1 - Podíl na tržbách dle činností spol. Delta s.r.o. v roce 2019, zdroj: vlastní zpracování

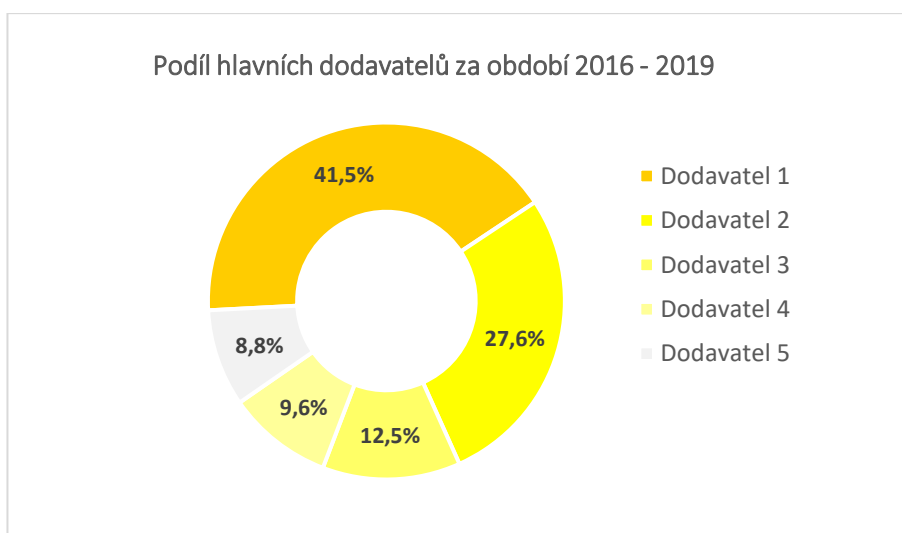
7.1.2 Obchodní vztahy

Odběratelé – Nejčastějšími zákazníky jsou především města a obce Moravskoslezského kraje. Z poskytnutých dat je v následujícím grafu znázorněno zastoupení největších odběratelů společnosti Delta s.r.o. a jejich podíl na tržbách v letech 2016–2019. První dva odběratelé jsou významnými zákazníky a tvoří více než polovinu z celkových tržeb.



Graf 7.2 - Podíl odběratelů na tržbách spol. Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Dodavatelé - Materiál je nakupován na konkrétní zakázku za účelem okamžitého zpracování. V zimních měsících jsou nespotřebované zásoby uskladněny v zabezpečených skladech, kterými společnost disponuje. Následující graf zobrazuje zastoupení jednotlivých dodavatelů společnosti Delta s.r.o. Lze vidět, že dodavatel č.1 a dodavatel č.2 tvoří více než 2/3 podíl na dodávkách.



Graf 7.3 - Hlavní dodavatele spol. Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.2 Horizontální analýza

Jak už bylo popsáno v textu výše, horizontální analýza znázorňuje meziroční změny jednotlivých položek účetních výkazů a napomáhá vyjádřit celkový vývoj za hodnocené období 2017–2020.

7.2.1 Výkaz rozvahy

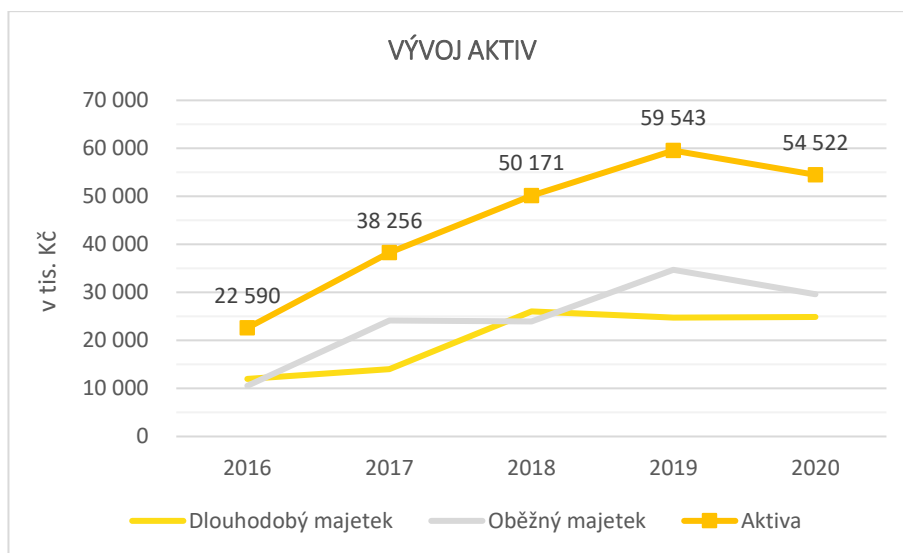
Tabulka 7.1 obsahuje horizontální analýzu vybraných položek rozvahy. Nulové položky, nebo ty, které zaujímají méně než 3 % z celkového objemu nebyly analyzovány.

Tabulka 7.1 - Horizontální analýza rozvahy vybraných položek, zdroj: vlastní zpracování

ROZVAHA	Meziroční změny			
	2016–2017	2017–2018	2018–2019	2019–2020
AKTIVA	69%	31%	19%	-8%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	17%	86%	-5%	1%
Hmotný majetek	17%	86%	-5%	1%
Pozemky	100%	133%	2%	0%
Stavby	100%	-1%	73%	98%
Hm. movité věci a jejich soubory	-25%	67%	-25%	-6%
OBĚŽNÝ MAJETEK	129%	-1%	45%	-15%
Zásoby	-10%	4%	1114%	34%
Pohledávky	144%	48%	42%	17%
Krátkodobé	144%	48%	42%	17%
KFM (peněžní prostředky)	124%	-22%	42%	-42%
PASIVA	69%	31%	19%	-8%
VLASTNÍ KAPITÁL	47%	30%	35%	7%
Základní kapitál	0%	0%	0%	0%
VH minulých let	12%	48%	30%	35%
VH běžného účetního období	335%	-8%	53%	-71%
Fondy	0%	0%	0%	0%
CIZÍ KAPITÁL	134%	33%	-12%	-52%
Závazky	134%	33%	-12%	-52%
Dlouhodobé	146%	434%	-51%	-55%
Bankovní úvěr	100%	434%	-51%	-55%
Krátkodobé	133%	-28%	32%	-51%
Závazky z obchodních vztahů	106%	-24%	-19%	-66%
Bankovní úvěr	0%	0%	100%	-17%

V horizontální analýze rozvahy je sledován meziroční nárůst/pokles jednotlivých položek za hodnocené období 2017–2020. Na straně aktiv lze pozorovat klesající tendenci meziročního nárůstu až do roku 2019. V roce 2020 zaznamenáváme 8% pokles. Hodnoty dlouhodobého i oběžného majetku jsou ve sledovaném období kolísavé. Největší meziroční změna nastává pro rok 2018, kdy oproti předchozímu období vzrůstá hodnota dlouhodobého hmotného majetku o 86 %. Důvodem je zvýšení hodnoty pozemků o 133 % a hmotných movitých věcí a jejich souborů o 67 %. Naopak k 5% poklesu oproti předchozímu roku dochází v roce 2019, kdy nám meziroční pokles položky hmotných movitých věcí klesá o 25 %.

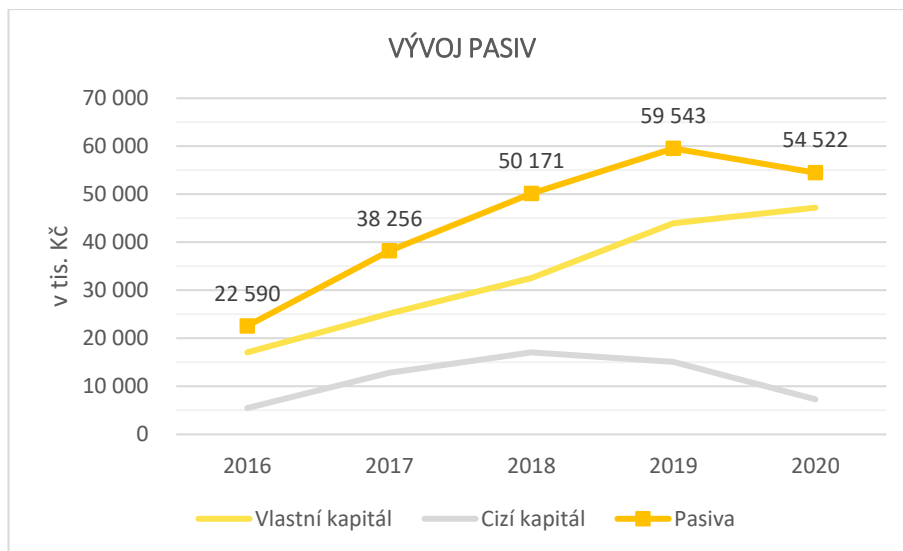
Co se týče oběžného majetku, nastává v roce 2017 oproti předchozímu období nárůst o 129 %. Zvyšuje se hodnota pohledávek i peněžní prostředky. Pro rok 2018 dochází k minimálnímu poklesu o 1 %. K dalšímu poklesu, tentokrát již výraznému, dochází v roce 2020, kdy oproti roku 2019 klesá hodnota oběžného majetku o 15 %. Tento pokles vzniká v obou případech v důsledku snížení peněžních prostředků jak na bankovním účtu, tak v hotovosti. Dá se předpokládat, že tento vývoj na straně KFM v roce 2020 nastal kvůli investicím do budov, které společnost spravuje. Co se týče zásob, lze v roce 2019 sledovat nezvyklý nárůst o 1 114 %. Jejich hodnota se zvýšila o 657 tis. Kč, avšak v celkovém měřítku, jak se dočteme z vertikální analýzy, tvoří tato hodnota pouze 2 % z celkového oběžného majetku a nebude dále rozebírána.



Graf 7.4 - Vývoj aktiv společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Na pasivní straně sledujeme u vlastního kapitálu každý rok nárůst, přestože má výsledek hospodaření běžného účetního období kolísavou tendenci. Důvodem je stále rostoucí VH minulých let, kdy kumulovaná částka každým rokem roste. Průměrná hodnota meziročního růstu činí 31 %.

Cizí kapitál od roku 2018 postupně klesá. V roce 2017 vzniká dlouhodobý závazek k úvěrovým institucím a v roce 2018 se navyšuje, zlom nastává od roku 2018 dále, kdy se závazek začíná snižovat. U krátkodobých závazků mají velký podíl závazky z obchodních vztahů. Ty mají od roku 2017 klesající tendenci. Závazky k úvěrovým institucím se nám objevují v roce 2019 a v roce 2020 klesají o 17 %. V důsledku změn na těchto položkách krátkodobých závazků dochází k velkému kolísání meziročních hodnot.



Graf 7.5 - Vývoj pasiv společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

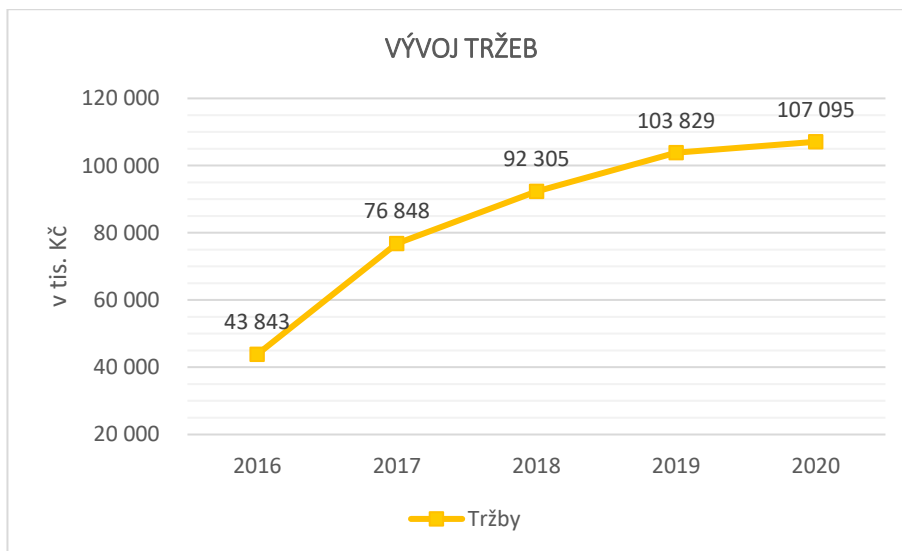
7.2.2 Výkaz zisku a ztráty

V horizontální analýze výkazu zisku a ztrát je sledován meziroční nárůst/pokles jednotlivých položek za hodnocené období 2017–2020.

Tabulka 7.2 - Horizontální analýza VZZ (relativní změny), zdroj: vlastní zpracování

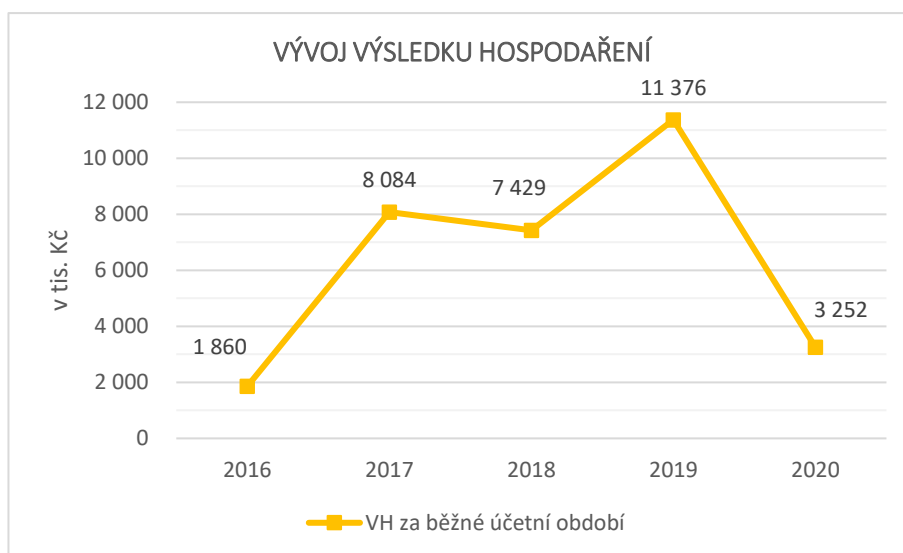
VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Meziroční změny			
	2016–2017	2017–2018	2018–2019	2019–2020
Tržby	75%	20%	12%	3%
Výkonová spotřeba	71%	26%	9%	14%
Osobní náklady	60%	26%	12%	13%
Úpravy hodnot z provozní oblasti	-1%	33%	10%	-11%
Ostatní provozní náklady	42%	-245%	167%	70%
Provozní VH	320%	-6%	51%	-78%
VH před zdaněním	333%	-8%	54%	-77%
VH po zdanění	335%	-8%	53%	-71%

U celkových tržeb lze každým rokem sledovat jejich navýšení, avšak tendence meziročního růstu je klesající. Nejrazantnější nárůst tržeb je oproti roku 2016 v roce 2017, kdy tržby vzrůstají o 75 %. Nejnižší potom v roce 2020, kdy oproti minulému roku zaznamenáváme pouze 3% nárůst.



Graf 7.6 - Vývoj tržeb společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Výkonová spotřeba zaznamenává v roce 2017 silný nárůst o 71 %. V dalších letech se toto tempo snižuje, avšak meziroční tendence je stále rostoucí. Osobní náklady mají stejnou tendenci jako výkonová spotřeba. V prvním roce hodnoceného období můžeme sledovat náhlý nárůst o 60 % v dalším roce o 26 % a v dalších letech je meziroční nárůst mírnější, průměrně 13 %. Kolísání meziročních hodnot můžeme pozorovat v oblasti úpravy hodnot z provozní oblasti. V prvním roce hodnota klesá o 1 %, poté dochází k nárůstu a v roce 2020 jde hodnota dolů o 11 %. Ostatní provozní náklady jsou meziročně velmi nestabilní. V roce 2018 zaznamenáváme pokles o 245 % oproti minulému období. Důvodem je záporná nákladová položka v hodnotě – 1 517 tis. Kč. Provozní výsledek hospodaření, VH před zdaněním i VH po zdanění mají stejné meziroční tendence růstu a poklesu. Meziroční změny jsou kolísavé. K největší změně VH před zdaněním dochází v roce 2017, kdy je prudký nárůst hodnoty o 333 %. Tento nárůst je způsoben téměř dvojnásobným navýšením tržeb.



Graf 7.7 - Vývoj čistého zisku společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.3 Vertikální analýza

O vertikální analýze pojednává kapitola 6.1.1. Zobrazuje procentuální zastoupení položek účetních výkazů za hodnocené období.

7.3.1 Výkaz rozvahy

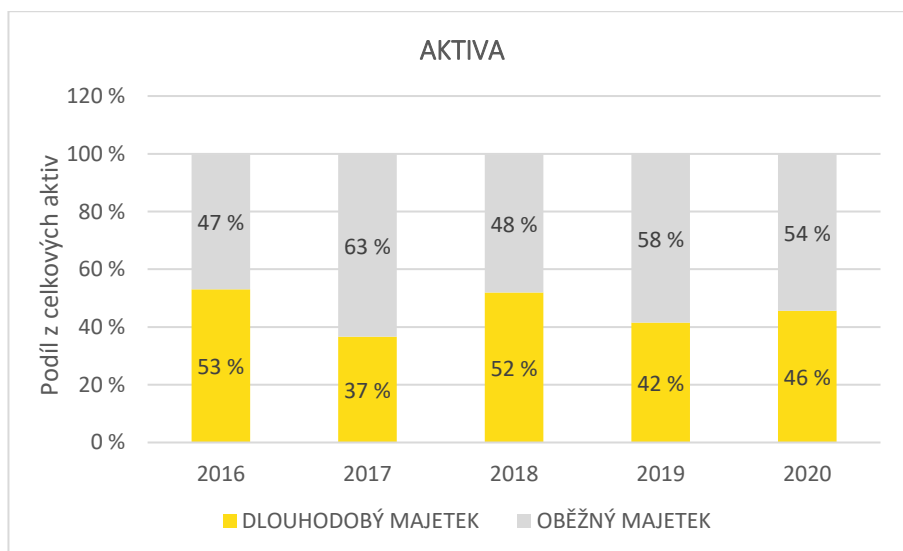
V tabulce níže je zobrazena vertikální analýza vybraných položek rozvahy společnosti Delta s.r.o. Položky, které mají zastoupení méně než 3 % nebudou dále analyzovány.

Tabulka 7.3 - Vertikální analýza rozvahy společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

ROZVAHA	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
AKTIVA	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	53 %	37 %	52 %	42 %	46 %
Nehmotný majetek	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Hmotný majetek	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Pozemky a stavby	0 %	36 %	32 %	42 %	57 %
Hmotné movité věci a jejich soubory	100 %	64 %	58 %	46 %	43 %
Finanční majetek	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
OBĚŽNÝ MAJETEK	47 %	63 %	48 %	58 %	54 %
Zásoby	1 %	0 %	0 %	2 %	3 %
Pohledávky	28 %	30 %	45 %	44 %	60 %
Dlouhodobé	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Krátkodobé	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
KFM (peněžní prostředky)	71 %	70 %	55 %	54 %	36 %
PASIVA	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
VLASTNÍ KAPITÁL	76 %	66 %	65 %	74 %	87 %
Základní kapitál	1 %	1 %	1 %	0 %	0 %
VH z minulých let	88 %	67 %	77 %	74 %	93 %
VH běžného účetního období	11 %	32 %	23 %	26 %	7 %
Fondy	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
CIZÍ KAPITÁL	24 %	34 %	34 %	25 %	13 %
Rezervy	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Závazky	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobé	13 %	13 %	53 %	29 %	28 %
Bankovní úvěr	0 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Krátkodobé	87 %	87 %	47 %	71 %	72 %
Z obchodních vztahů	100 %	89 %	94 %	57 %	39 %
Bankovní úvěr	0 %	0 %	0 %	22 %	37 %

Z vertikální analýzy je zřejmá mírná kolísavost majetku společnosti. Ve sledovaném období v letech 2016–2020 se poměr dlouhodobého majetku vůči oběžnému neustále mění. Struktura dlouhodobého majetku je konstantně ze 100 % zastoupena dlouhodobým hmotným majetkem, konkrétně pozemky a stavbami a hmotnými movitými věcmi a jejich soubory. V roce 2018 dojde k značnému navýšení hodnoty pozemků a hmotných movitých souborů, což zapříčiňuje nárůst procentuálního zastoupení dlouhodobého majetku z celkových aktiv. Tento nárůst činí 15 %.

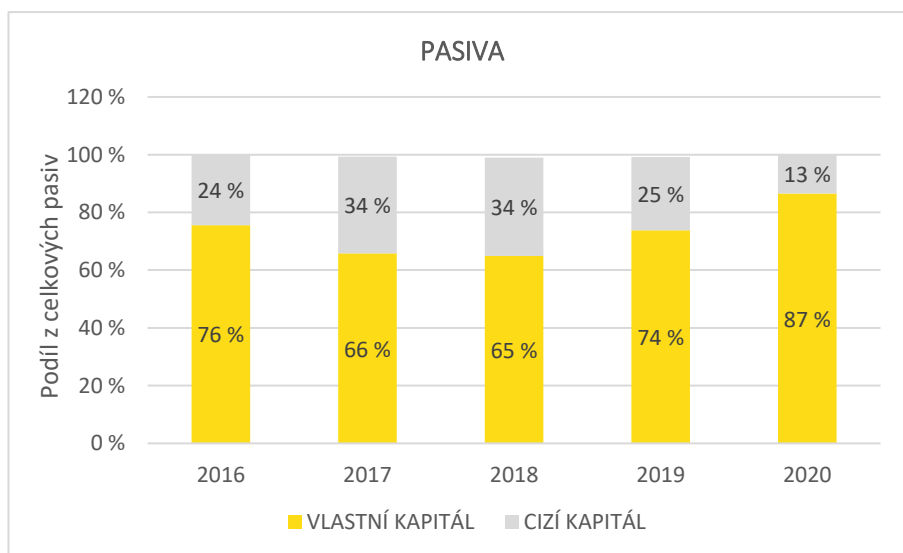
Oběžný majetek je ze začátku hodnoceného období dán především peněžními prostředky, ať už v pokladně či na bankovním účtu, jehož průměrná hodnota vůči celku činí 57 %. Avšak celkově má krátkodobý finanční majetek klesající tendenci. Zásoby tvoří maximálně 3 % z oběžného majetku. Tato hodnota není z hlediska dalšího zkoumání zajímavá, a nebude tedy dále ve finanční analýze rozebírána. Co se týče pohledávek, ty tvoří průměrně 42 % z celkové hodnoty oběžného majetku. Ze 100 % se jedná o krátkodobé pohledávky, jejichž hodnota v letech narůstá. Výjimku tvoří rok 2019, ve kterém dochází k poklesu zastoupení o 1 %. Největší nárůst je v letech 2018 a 2020, kdy se navyšuje hodnota podílu pohledávek průměrně o 16 %. Krátkodobý finanční majetek, který přímo zastupují peněžní prostředky, tvoří v letech 2016–2019 více než polovinu oběžného majetku - průměrně 62 % z celkové hodnoty. Výjimku tvoří rok 2019, kdy hodnota KFM klesá téměř na polovinu oproti předchozímu roku a zároveň vzrůstá hodnota pohledávek, a poprvé tak dochází k tomu, že je hodnota KFM oproti pohledávkám nižší a tvoří pouze 36 % z celkového oběžného majetku.



Graf 7.8 - Poměr aktiv společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Na pasivní stránce převládá vlastní kapitál vůči cizímu. V posledním hodnoceném roce, tedy roce 2020, tvoří vlastní kapitál téměř 90 % z celkových pasiv. Poměr výsledku hospodaření vůči vlastnímu kapitálu tvoří stabilně 99 % - 100 %. Zajímavý je rok 2017, kdy VH běžného účetního období dosahuje procentuálního zastoupení z celkového vlastního kapitálu 32 %.

Cizí kapitál je tvořen ze 100 % závazky, rezervy jsou v průběhu hodnoceného období nulové. Krátkodobé závazky převládají nad dlouhodobými, jejichž průměrná hodnota činí 21 %, pokud nepočítáme rok 2018, kde dochází k nárůstu dlouhodobých závazků na 53 %. Důvod tohoto markantního nárůstu o 40 % je zvýšení dlouhodobých závazků k bankovním institucím, a také mírný pokles na straně krátkodobých závazků. Největší procentuální zastoupení v rámci krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodních vztahů, v roce 2019 a 2020 mají bankovní úvěry rostoucí tendenci a dochází tak k navýšení procentuálního zastoupení krátkodobých závazků oproti dlouhodobým.



Graf 7.9 - Podíl pasiv společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

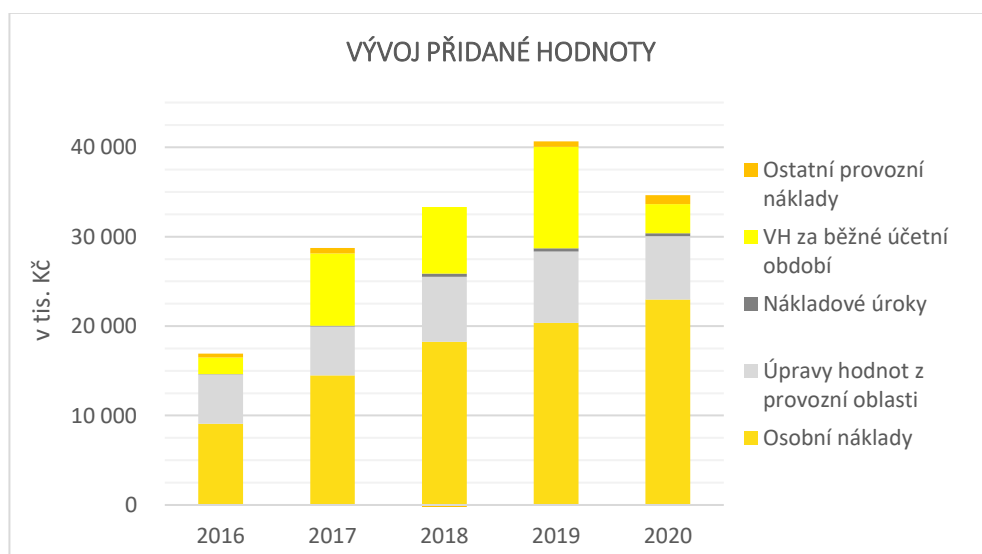
7.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Ve vertikální analýze výkazu zisku a ztráty jsou tržby tvořeny především prodejem výrobků a služeb. V roce 2018 a 2019 jsou v celkové hodnotě tržeb započítány i tržby z prodeje zboží, jedná se však pouze o 0,02 % v roce 2018 a pro rok 2019 je hodnota ještě nižší. Ve sledovaném období jsou hodnoty poměrně konstantní.

Tabulka 7.4 - Vertikální analýza VZZ společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Výkonová spotřeba	62 %	61 %	64 %	62 %	69 %
Osobní náklady	21 %	19 %	20 %	20 %	21 %
Úpravy hodnot z provozní oblasti	13 %	7 %	8 %	8 %	7 %
Provozní VH	6 %	13 %	10 %	14 %	3 %
VH před zdaněním	5 %	13 %	10 %	14 %	3 %
VH po zdanění	4 %	11 %	8 %	11 %	3 %

Výkonová spotřeba tvoří průměrně 63 % celkových provozních nákladů. Další významnou položkou jsou osobní náklady, které zaujímají průměrně 20 % podílu z celkových provozních nákladů. Největší podíl z osobních nákladů tvoří mzdové náklady s průměrnou hodnotou 74 %. Úpravy hodnot, tedy odpisy, činí v průměru 8 %. Ostatní provozní náklady tvoří zanedbatelné procento, a proto nebudou dále analyzovány. Provozní výsledek hospodaření má kolísavou tendenci. Průměrná hodnota provozního VH tvoří 9 % z provozních výnosů.



Graf 7.10 - Vývoj přidané hodnoty společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.4 Ukazatele finanční stability

Ukazatele finanční stability jsou vypočteny na základě dosazení hodnot společnosti Delta s.r.o. do rovnic, které jsou vypsány v kapitole 6.3.1 Ukazatele likvidity a 6.3.2 Ukazatele zadluženosti.

7.4.1 Ukazatele likvidity

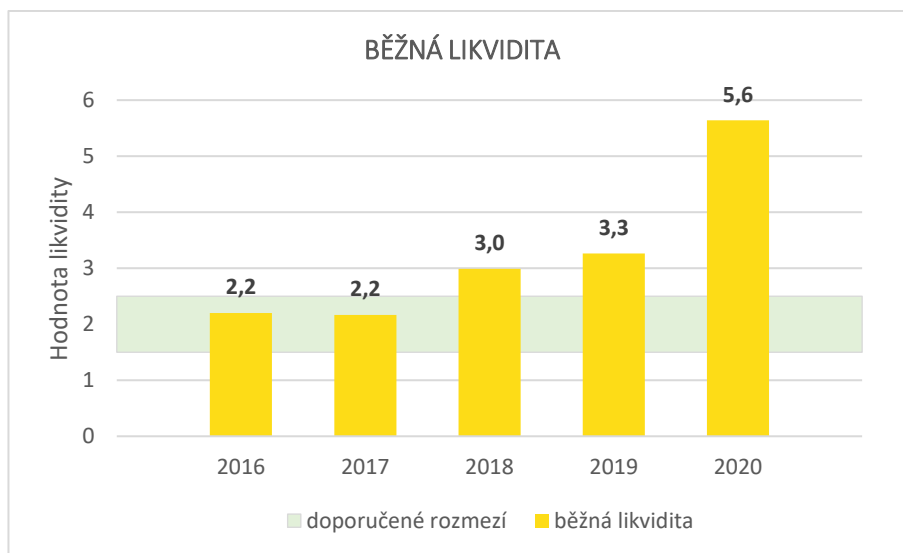
Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost podniku pokrýt krátkodobé závazky. Poměr oběžného majetku a krátkodobých závazků se v roce 2018–2020 pohybuje mimo doporučené hodnoty běžné likvidity. Příliš vysoké hodnoty značí nadbytek finančních prostředků, které by mohly být investovány. Vzhledem k tomu, že firma není ztrátová nejsou tyto vyšší hodnoty problémové a značí finančně zdravou společnost.

Tabulka 7.5 – Poměrové ukazatele likvidity, zdroj: vlastní zpracování

LIKVIDITA		Rok			
III. stupně	2016	2017	2018	2019	2020
Oběžný majetek [tis. Kč]	10 549	24 168	23 983	34 712	29 605
Krátkodobé závazky [tis. Kč]	4 789	11 145	8 029	10 631	5 250
Běžná likvidita [-]	2,20	2,17	2,99	3,27	5,64
II. stupně					
OA - zásoby [tis. Kč]	10 486	24 111	23 924	33 996	28 644
Krátkodobé závazky [tis. Kč]	4 789	11 145	8 029	10 631	5 250
Pohotová likvidita [-]	2,19	2,16	2,98	3,20	5,46
I. Stupně					
KFM [tis. Kč]	7 510	16 840	13 156	18 697	10 752
Krátkodobé závazky [tis. Kč]	4 789	11 145	8 029	10 631	5 250
Okamžitá likvidita [-]	1,57	1,51	1,64	1,76	2,05

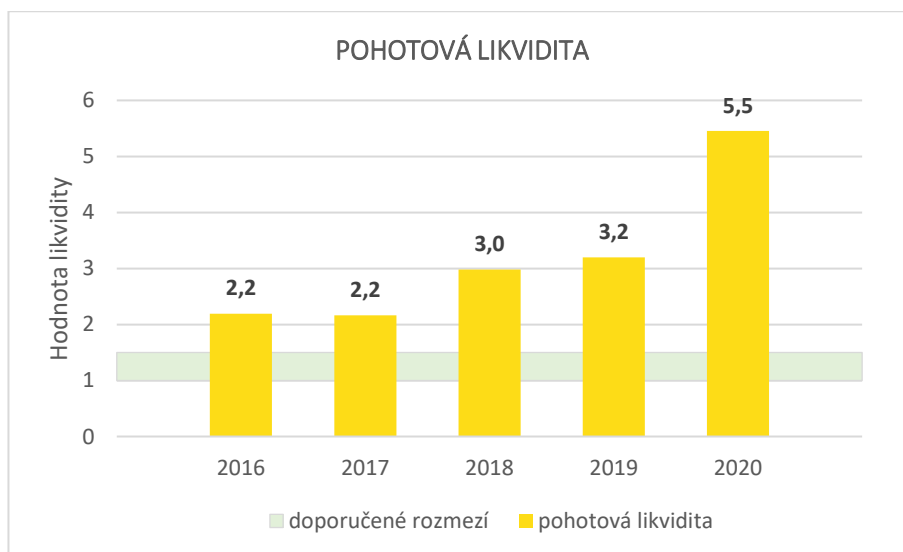
Jednotlivé druhy likvidity a jejich doporučené hodnoty jsou graficky znázorněny a popsány níže.

Kromě roku 2017, kdy skokově rostou krátkodobé závazky a dochází tak k poklesu běžné likvidity, má likvidita rostoucí tendenci. Průměrná hodnota pro běžnou likviditu, vyjma roku 2020, je 2,66. V roce 2020 je hodnota poměrového ukazatele téměř dvojnásobná a to 5,64. Příčinou této změny oproti předchozím letem je meziroční pokles peněžních prostředků o 42 %.



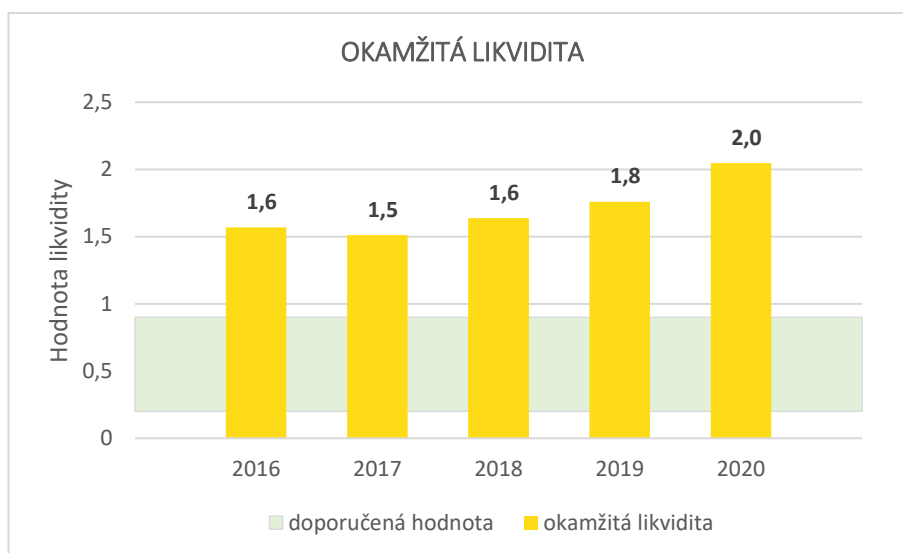
Graf 7.11 - Běžná likvidita společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Likvidita II. stupně neboli pohotová likvidita, se v případě společnosti Delta s.r.o. téměř neliší od likvidity III. stupně. Rozdíl výpočtu v případě likvidity II. stupně spočívá v odečtu zásob od celkového oběžného majetku. V tomto případě je % zastoupení zásob maximálně 3 %.



Graf 7.12 - Pohotová likvidita společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Likvidita I. stupně se také pohybuje nad doporučenými hodnotami. Rozmezí pro ukazatel okamžité likvidity se v ČR pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,9. Průměrná hodnota okamžité likvidity činí 1,7. Vyjma roku 2017 má poměrový ukazatel rostoucí tendenci. Přestože se v tomto roce navyšují peněžní prostředky, dochází zároveň k nárůstu krátkodobých závazků o 133 %. Největší podíl na tom mají závazky z obchodních vztahů, jejichž růst je v roce 2017 oproti předchozímu 106 %.



Graf 7.13 - Okamžitá likvidita společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.4.2 Ukazatele zadluženosti

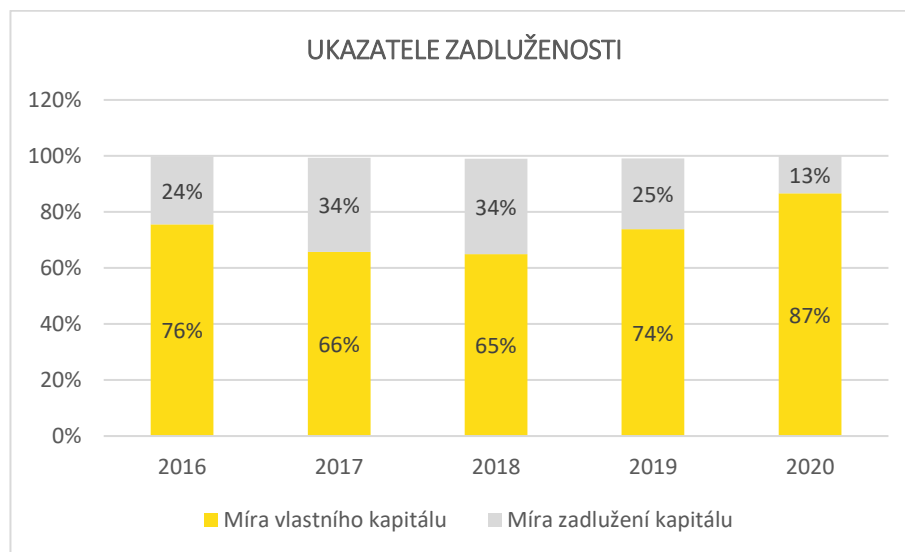
Tabulka níže zobrazuje hodnoty pro výpočet ukazatelů zadluženosti a výsledné ukazatele.

Tabulka 7.6 - Ukazatele zadluženosti společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál [tis. Kč]	17 080	25 164	32 593	43 969	47 221
Aktiva [tis. Kč]	22 590	38 256	50 171	59 543	54 522
Míra vlastního kapitálu	76 %	66 %	65 %	74 %	87 %
Cizí kapitál [tis. Kč]	5 477	12 840	17 081	15 063	7 262
Aktiva [tis. Kč]	22 590	38 256	50 171	59 543	54 522
Míra zadlužení kapitálu	24 %	34 %	34 %	25 %	13 %

Míra vlastního kapitálu, jinak nazývaný koeficient samofinancování, se pohybuje ve sledovaném období v hodnotách 65 % – 87 %. Od roku 2016 do roku 2018 dochází k poklesu a poté hodnota roste. Průměrná hodnota činí 73 %.

Míra zadlužení kapitálu, nebo také celková zadluženost je v letech 2016–2019 v průměru 29 %. Hodnota od roku 2018 postupně klesá a v roce 2020 je nízko pod průměrnou hodnotou z předchozích let. Důvodem vývoje míry zadluženosti kapitálu je nejen postupně narůstající hodnota aktiv, s výjimkou roku 2020, ale i chování cizího kapitálu, konkrétně dlouhodobých závazků k bankovním institucím, u kterých po roce 2018 dochází k poklesu.



Graf 7.14 - Ukazatele zadluženosti společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 7.7 - Ukazatele zadluženosti společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Cizí kapitál [tis. Kč]	5 477	12 840	17 081	15 063	7 262
Vlastní kapitál [tis. Kč]	17 080	25 164	32 593	43 969	47 221
Míra zadlužení vl. kapitálu [-]	0,32	0,51	0,52	0,34	0,15
EBIT [tis. Kč]	2 351	10 067	9 572	14 470	3 581
Nákladové úroky [tis. Kč]	44	82	389	354	329
Úrokové krytí [-]	53,43	122,77	24,61	40,88	10,88

Míra zadlužení vlastního kapitálu znázorňuje poměr cizích zdrojů ku vlastním. Ve sledovaném období je tato hodnota kolísavá. V roce 2016 je tato hodnota 0,32, v dalším roce roste na 0,51 a v roce 2018 téměř stagnuje na hodnotě 0,52, od tohoto roku dále klesá a v roce 2020 se dostává na hodnotu 0,15, což je 27% pokles od průměrné hodnoty z předchozích let. Vliv na měnící se výslednou hodnotu míry zadluženosti vlastního kapitálu v jednotlivých letech má neustále se navyšující vlastní kapitál, konkrétně navyšující se výsledek hospodaření z minulých let a kolísavá hodnota závazků k bankovním institucím na straně cizích zdrojů.

Úrokové krytí znázorňuje kolikanásobně je vyšší zisk oproti úrokům. V analyzované společnosti je tato hodnota velmi kolísavá a pohybuje od 11 do 123. Výsledné hodnoty jsou vysoko nad doporučenými hodnotami pro úrokovou míru, což znamená, že je podnik z hlediska financování pro věřitele bezpečný a je schopný splácet úroky z cizího kapitálu.

7.5 Ukazatele výkonnosti

Výpočet ukazatelů výkonnosti byl proveden dle vzorců uvedených v kapitolách 6.3.3 Ukazatele rentability a 6.3.4 Ukazatele aktivity.

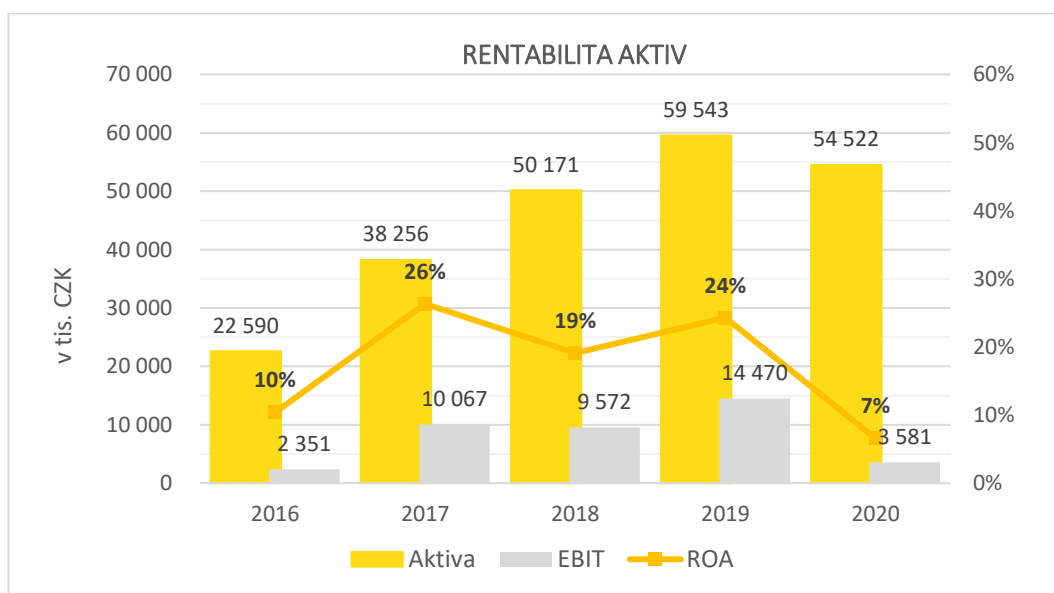
7.5.1 Ukazatele rentability

Všechny vypočtené ukazatele v rámci finanční analýzy podniku mají za hodnocené období kolísavou tendenci. Maximálních hodnot dosahují v roce 2017, zatímco minima v roce 2020.

Tabulka 7.8 - Ukazatele rentability společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

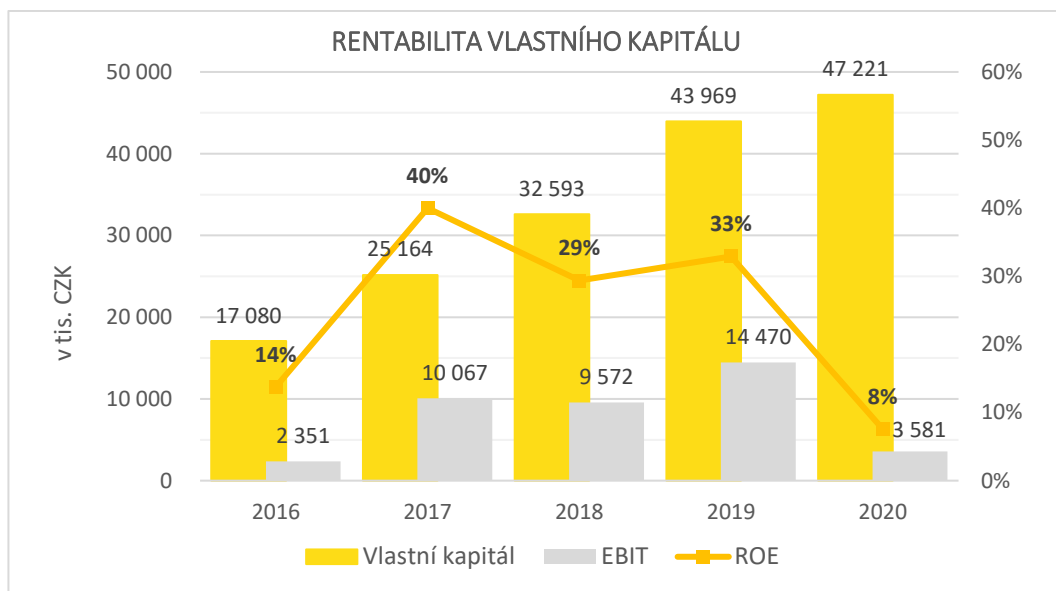
UKAZATELE RENTABILITY	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Rentabilita aktiv	10 %	26 %	19 %	24 %	7 %
Rentabilita vlastního kapitálu	14 %	40 %	29 %	33 %	8 %
Rentabilita tržeb	4 %	11 %	8 %	11 %	3 %

Pokud budeme hodnotit rentabilitu aktiv za celé sledované období, pak bude průměrná hodnota činit 17 %. Výstižnější je však porovnání průměrné hodnoty v letech 2017–2019, kdy nedochází k tak extrémním výkyvům. Tato průměrná hodnota činí 23 %. Zatímco vlastní kapitál má s výjimkou posledního roku rostoucí tendenci, hodnota zisku kolísá. Největší výkyv nastává pro ROA v roce 2017, kdy je oproti předchozímu období nárůst 153 %, a dále v roce 2020, kdy dochází k poklesu hodnoty o 73 %.



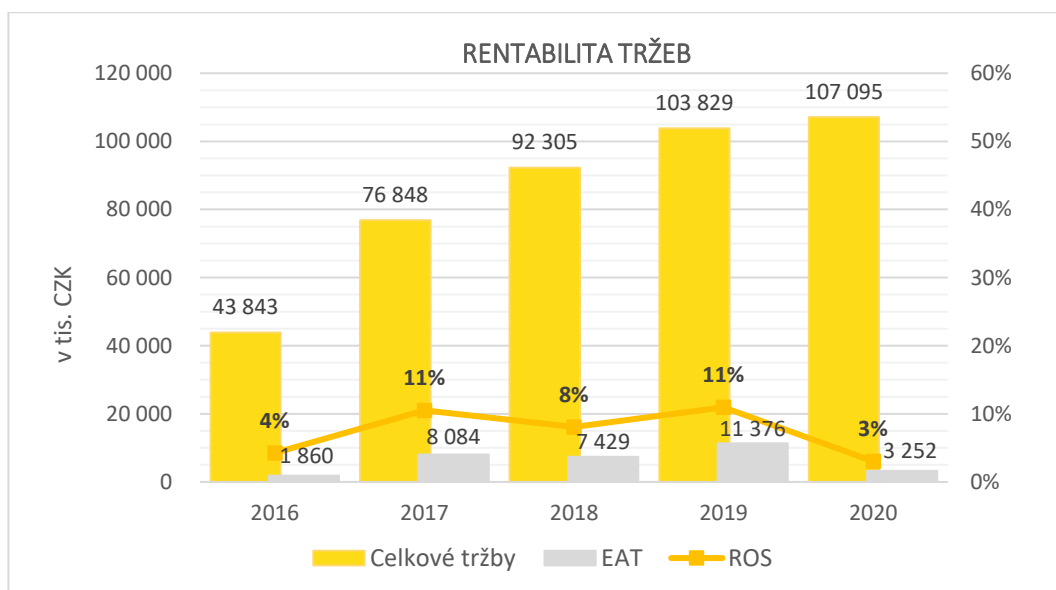
Graf 7.15 - Rentabilita aktiv Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Změny v hodnotách rentability VK jsou opět způsobeny kolísavou hodnotou zisku. Vlastní kapitál má rostoucí tendenci. K největším změnám dochází v letech 2017 a 2020. V roce 2017 se hodnota dostává na 40 %, v roce 2020 nastává propad na 8 %.



Graf 7.16 - Rentabilita vlastního kapitálu Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb dosahuje svého maxima v letech 2017 a 2019, a to 11 %. Ačkoliv dochází k nárůstu tržeb, navyšuje se zároveň výkonová spotřeba. Tempo nárůstu spotřeby je násobně vyšší než meziroční přírůstek tržeb, a tudíž je hodnota čistého zisku pro rok 2020 nižší než v předchozím roce. Rentabilita tržeb tak dosahuje v roce 2020 své minimální hodnoty, a to 3 %.



Graf 7.17 - Rentabilita tržeb společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele obratovosti jsou stanoveny jako podíl celkových tržeb vůči krátkodobým pohledávkám nebo závazkům. Zatímco na straně obratovosti pohledávek sledujeme zřetelně klesající tendenci, na straně závazků jsou výsledné hodnoty proměnné. Obratovost zásob nebyla analyzována vzhledem k nízkému objemu zásob v jednotlivých letech. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se krátkodobé pohledávky, respektive závazky, „obráť“ v celkových tržbách, v rámci jednoho roku.

Tabulka 7.9 – Obratovost pohledávek a závazků, zdroj: vlastní zpracování

OBRATOVOST	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Obratovost pohledávek	14,7	10,6	8,6	6,8	6,0
Obratovost závazků	9,2	6,9	11,5	9,8	20,4

Průměrná hodnota obratovosti pohledávek za sledované období 2016–2020 činí 9,33. Největší poměr obratovosti nastal v roce 2016, nejmenší potom v roce 2020. Přestože se navyšují tržby, rostoucí tempo krátkodobých pohledávek je rychlejší. Tuto hodnotu tvoří v roce 2019 a 2020 především položky zařazené v ostatních pohledávkách, nikoliv pohledávky z obchodních vztahů, které zaznamenávají oproti roku 2018 meziroční pokles 39 %. Průměrná obratovost závazků činí 11,54 a nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2020, kdy výsledná obratovost činí téměř dvojnásobek průměrné hodnoty. Důvodem těchto výkyvů je kolísavá hodnota krátkodobých závazků, tvořena především závazky z obchodních vztahů, jejichž hodnota v roce 2020 klesá o celých 66 %. Nejmenší hodnoty dosahuje obratovost v roce 2017, kdy je hodnota KZ nejvyšší za celé hodnocené období.



Graf 7.18 - Obratovost pohledávek a závazků, zdroj: vlastní zpracování

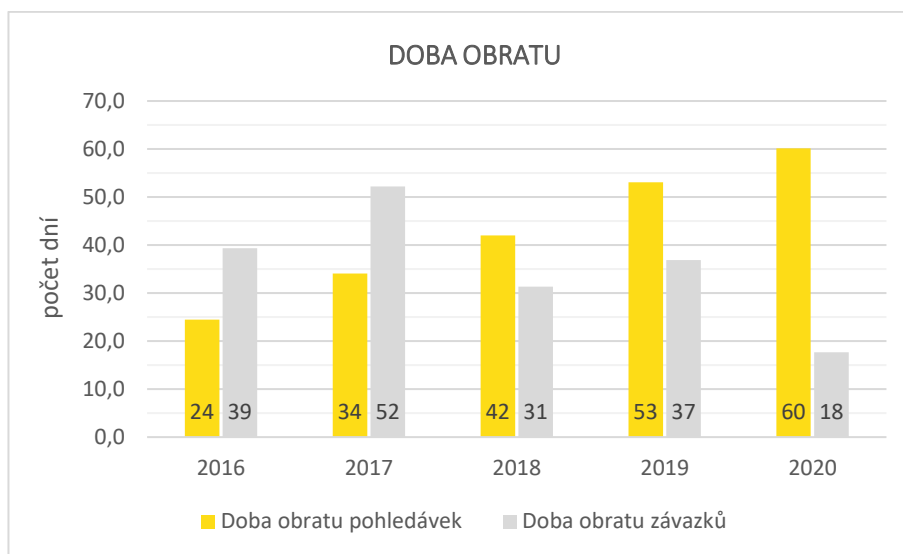
Doba obratu je vypočtena jako převrácená hodnota obratovosti a značí počet dní, za který uplyne doba splatnosti pohledávek, respektive závazků, zaokrouhlena na celé dny.

Tabulka 7.10 - Doba obratu pohledávek a závazků, zdroj: vlastní zpracování

DOBA OBRATU	2016	2017	Rok 2018	2019	2020
Doba obratu pohledávek [dny]	24,4	34,1	42,0	53,0	60,1
Doba obratu závazků [dny]	39,3	52,2	31,3	36,9	17,6

Doba obratu pohledávek má rostoucí tendenci. Průměrný meziroční nárůst činí 26 %. Nejvyšší hodnoty dosahuje doba obratu pohledávek v roce 2020, kdy trvá 60 dní, než dostane firma za své prodané služby zaplacen.

Doba obratu závazků má kolísavou tendenci. Průměrná doba, po který společnost čerpala bezplatný obchodní úvěr plynoucí z dodaného materiálu či služeb je v průběhu hodnoceného období 36 dní.



Graf 7.19 - Doba obratu pohledávek a závazků, zdroj: vlastní zpracování

Obecně se dá říct, že je pro firmu lepší nižší doba splatnosti pohledávek, a naopak co nejvyšší doba splatnosti pro závazky, aby byla lépe zajištěna platební schopnost. Poslední 2 roky tedy nezobrazují nejpříznivější hodnoty.

7.6 Bonitní model

Bonitní modely jsou využívány z pohledu věřitele k odhadu finanční situace firmy. Pro výpočet situace ve společnosti Delta s.r.o. z pohledu bonity je použit Kralickýv quick test.

7.6.1 Kralickýv Quick Test

Nejprve byly dle vzorců (6.25) až (6.28) vypočteny ukazatele R1 – R4.

Tabulka 7.11 - Ukazatele Kralického Quick testu, zdroj: vlastní zpracování

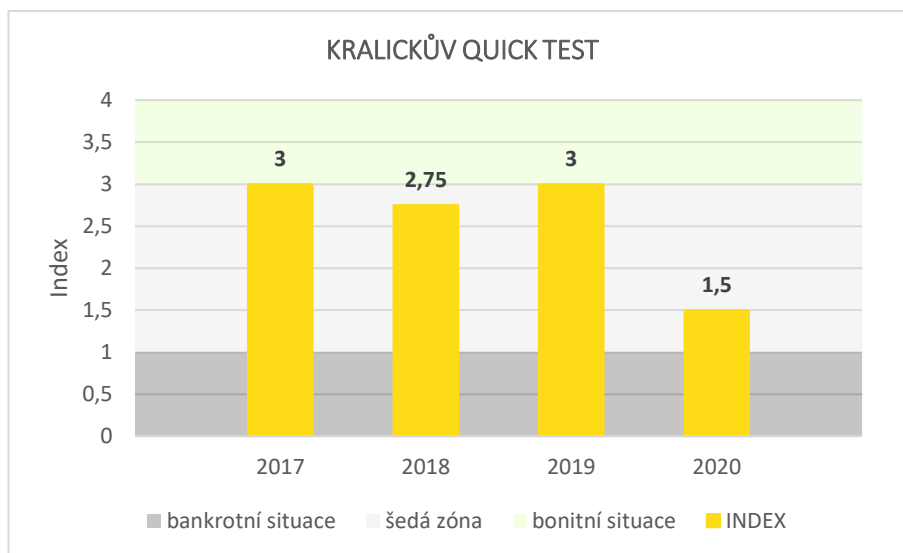
Ukazatele [-]	Rok			
	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál [tis. Kč]	25 164	32 593	43 969	47 221
Aktiva [tis. Kč]	38 256	50 171	59 543	54 522
R1	0,66	0,65	0,74	0,87
CK – peněžní p. [tis. Kč]	-4 000	3 925	-3 634	-3 490
Provozní CF [tis. Kč]	15 442	7 841	16 819	2 536
R2	-0,25	0,47	-0,22	-1,65
EBIT [tis. Kč]	10 067	9 572	14 470	3 581
Aktiva [tis. Kč]	38 256	50 171	59 543	54 522
R3	0,26	0,19	0,24	0,07
Provozní CF [tis. Kč]	15 442	7 841	16 819	2 536
Tržby [tis. Kč]	76 848	92 305	103 829	107 095
R4	0,21	0,09	0,16	0,01

Na základě vypočtených hodnot byly jednotlivým ukazatelům R1–R4 přiřazeny body. Průměrné hodnoty těchto bodů jsou vyhodnoceny dle hodnotících kritérií, která jsou k nalezení v kapitole 6.4.3 Kralickýv Quicktest.

Tabulka 7.12 - Hodnocení pomocí Kralického Quick Testu, zdroj: vlastní zpracování

Ukazatele	Bodové ohodnocení v letech			
	2017	2018	2019	2020
R1	4	4	4	4
R2	0	0	0	0
R3	4	4	4	1
R4	4	3	4	1
Index [-]	3,0	2,8	3,0	1,5

Podle Kralickova Quick testu bylo provedeno bodové ohodnocení jednotlivých ukazatelů R1– R4. Hodnocení společnosti se každým rokem mění. Pro roky 2018 a 2020 spadá společnost do šedé zóny, nedá se tedy zcela určit, zda je společnost bonitní či nikoliv. V letech 2017 a 2019 je hodnota rovna 3, tzn. že se jedná z pohledu věřitelů o bonitní firmu. K tomu dochází v důsledku nízkého výsledku hospodaření.



Graf 7.20 - Hodnoty Kralickova Quick testu společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.7 Bankrotní modely

Tyto modely zkoumají, zda společnosti v blízké budoucnosti nehrozí situace bankrotu. V tomto případě bude společnost analyzována pomocí Altmanova modelu a indexu důvěryhodnosti.

7.7.1 Altmanův model

Altmanův model vypovídá o finanční situaci podniku. Výpočet tzv. Z-skóre byl proveden dosazením hodnot z tabulky 7.13 do vzorce (6.23).

Tabulka 7.13 - Dosazované hodnoty spol. Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Položky [v tis. Kč]	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
NWC	5 760	13 023	15 954	24 080	24 354
Nerozdělený zisk	15 000	16 860	24 944	32 373	43 749
EBIT	2 351	10 067	9 572	14 470	3 581
Tržby	43 843	76 848	92 305	103 829	107 095
Aktiva	22 590	38 256	50 171	59 543	54 522

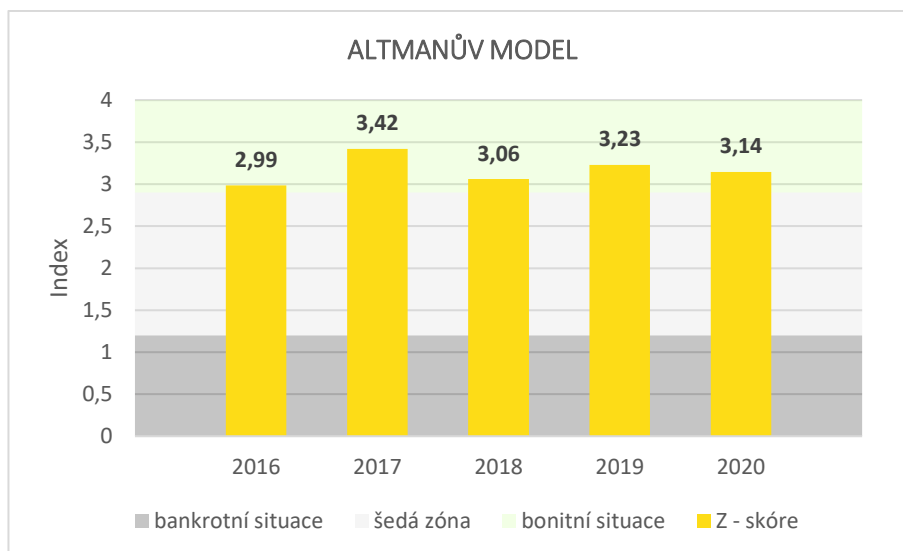
Po dosazení do vzorce vyšly následující hodnoty ukazatelů.

Tabulka 7.14 – Hodnoty Altmanova modelu společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel	Váha	Rok				
		2016	2017	2018	2019	2020
X ₁	0,717	0,18	0,24	0,23	0,29	0,32
X ₂	0,847	0,56	0,37	0,42	0,46	0,68
X ₃	3,107	0,32	0,82	0,59	0,76	0,20
X ₄	0,988	1,92	1,98	1,82	1,72	1,94
Z – skóre [-]		2,99	3,42	3,06	3,23	3,14

Nakonec bylo Z-skóre vyhodnoceno na základě kritérií, jež jsou popsána v kapitole 6.4.1.

Výsledné hodnoty, které byly pro jednotlivé roky vypočtené pomocí Altmanova vzorce, jsou v celém hodnoceném období nad hodnotou 2,9, která značí bonitní situaci společnosti. Průměrná hodnota činí 3,17.



Graf 7.21 - Altmanův index společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.7.2 Index důvěryhodnosti

V rámci bonitních modelů byl použit i index důvěryhodnosti, který by měl potvrdit zhodnocení situace společnosti Delta s.r.o. pomocí Altmanova modelu. Výpočet IN je proveden dosazením hodnot z tabulky 7.15 do vzorce (6.24).

Tabulka 7.15 - Hodnoty pro výpočet indexu důvěryhodnosti, zdroj: vlastní zpracování

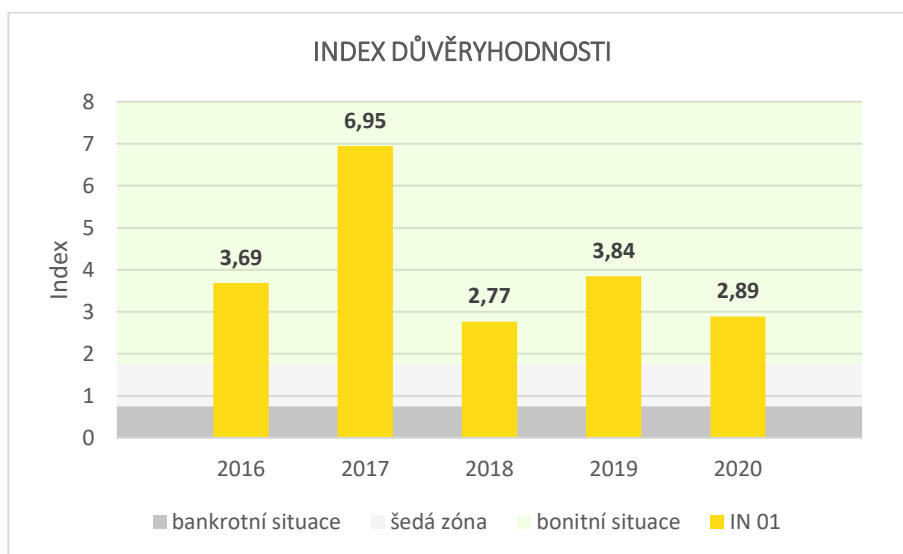
Položky [v tis. Kč]	Rok				
	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva	22 590	38 256	50 171	59 543	54 522
EBIT	2 351	10 067	9 572	14 470	3 581
Tržby	43 843	76 848	92 305	103 829	107 095
Oběžná aktiva	10 549	24 168	23 983	34 712	29 604
Cizí kapitál	5 477	12 840	17 081	15 064	7 263
Nákladové úroky	44	82	389	354	329
KZ - KBÚ	4 789	11 145	8 029	8 281	3 306

Výsledné hodnoty pro dané ukazatele v hodnoceném období jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tabulka 7.16 - Index důvěryhodnosti, zdroj: vlastní zpracování

IN. DŮVĚRYHODNOSTI		Rok				
Ozn.	Váha	2016	2017	2018	2019	2020
X ₁	0,13	0,54	0,39	0,38	0,51	0,98
X ₂	0,04	2,14	4,91	0,98	1,64	0,44
X ₃	3,92	0,41	1,03	0,75	0,95	0,26
X ₄	0,21	0,41	0,42	0,39	0,37	0,41
X ₅	0,09	0,20	0,20	0,27	0,38	0,81
IN 01 [-]		3,69	6,95	2,77	3,84	2,89

Vývoj indexu důvěryhodnosti v hodnoceném období lze vidět v grafu níže. Hodnota vychází ve všech letech větší než 1,77, což je hranice, kdy podnik tvoří hodnotu. To potvrzuje výsledek hodnocení výše použitého Altmanova modelu. V roce 2017 dosahoval IN 01 nejvyšší hodnoty, a to 6,95. Pokud vyloučíme nejvyšší a nejnižší výslednou hodnotu, aby údaje nebyly zkresleny tímto výkyvem, je průměrná výše indexu důvěryhodnosti 3,47.



Graf 7.22 - Index důvěryhodnosti společnosti Delta s.r.o., zdroj: vlastní zpracování

7.8 Vyhodnocení situace v Delta s.r.o.

7.8.1 Shrnutí dat finanční analýzy

Situace společnosti je ve sledovaném období 2016–2020 kolísavá. Celková aktiva mají od roku 2016 do roku 2019 rostoucí tendenci, avšak tempo růstu se každým rokem rapidně snižuje. V roce 2020 nastává propad celkových aktiv o 8 %. Poměr dlouhodobého majetku a oběžného je téměř 1:1 (průměrně 46 %:54 %). Největší odchylka nastává v roce 2017, kdy oběžný majetek společnosti činí 63 %. K tomu dochází vzhledem k 144% nárůstu krátkodobých pohledávek, a 124% růstu peněžních prostředků. Hodnota dlouhodobého majetku je ze 100 % tvořena hmotným majetkem. V letech 2017 a 2018 narůstá meziročně hodnota pozemků průměrně o 117 %.

Na straně pasiv převažuje hodnota vlastního kapitálu. Tato hodnota činí průměrně 33 205 tis. Kč, což odpovídá 73 % celkových pasiv. Největší podíl na tom má VH z minulých let. VH běžného účetního období má kolísavou tendenci. Maximální hodnoty dosahuje v roce 2019, a to 11 376 tis. Kč. V roce 2020 nastává zlom a VH klesá na 3 252 tis. Kč. Cizí kapitál plně tvoří závazky. Poměr krátkodobých a dlouhodobých závazků se v průběhu let mění. Hodnota dlouhodobých závazků je dána bankovními úvěry.

Co se týče tržeb, ty jsou ve sledovaném období let 2016–2020 rostoucí. Nejvyšší nárůst tržeb je oproti roku 2016 v roce 2017 a to o 75 %. Tempo růstu se v hodnoceném období snižuje. Výkonová spotřeba se konstantně pohybuje okolo své průměrné hodnoty 63 % vůči celkovým tržbám. Osobní náklady tvoří také podstatnou položku, která se v průběhu let mění pouze o ± 1 % od své průměrné hodnoty 20 %.

Likvidita společnosti je mezi roky 2016 a 2017 téměř totožná a od roku 2017 stoupá. Ve většině hodnocených let je hodnota likvidity, ať už I., II. nebo III. stupně nad doporučenými hodnotami. Značí to nadbytečné finanční prostředky, které by mohly být investovány. Vzhledem k tomu, že firma není ve ztrátě, neznačí tyto hodnoty problém.

Průměrná hodnota míry vlastního kapitálu činí 73 %. Míra zadlužení kapitálu, tedy poměr financování aktiv cizími zdroji tvoří průměrně 29 %. Nejvyšší hodnoty 34 % dosahuje v letech 2017 a 2018, kdy dochází k navýšení závazků. Míra zadlužení vlastního kapitálu, respektive poměr cizího kapitálu ku vlastnímu je kolísavý. V roce 2018 činí tento poměr 0,52, v roce 2020 je to pouze 0,15, což je 27% pokles od průměrné hodnoty minulých let. Vliv na to mají závazky k bankovním institucím na straně závazků. Hodnota úrokového krytí se pohybuje vysoko nad doporučenými hodnotami a je kolísavá. Minimální výše

úrokového krytí nastává v roce 2020 a to 11, což je stále bezpečná hodnota z pohledu věřitele, kvůli schopnosti splácet úroky z cizího kapitálu.

Ukazatelé rentability mají kolísavou tendenci. Nejvyšší hodnoty rentability pozorujeme v roce 2017, nejnižší potom v roce 2020. Kolísavost je způsobena měnící se velikostí zisku, kvůli rozdílnému tempu růstu tržeb a celkových provozních nákladů.

V roce 2020 se doba obratu pohledávek dostává na maximální hodnotu 60 dní a doba obratu závazků naopak na minimum – 18 dní. Tato situace nemusí být zcela příznivá z hlediska platební schopnosti a bylo by vhodné optimalizovat platební podmínky.

V rámci souhrnných ukazatelů nic nenasvědčuje tomu, že by měla společnost bankrotovat. Hodnoty indexů značí, že je společnost Delta s.r.o. schopna tvořit hodnotu. Znepokojující by mohl být pokles hodnoty v rámci Kralickova Quick Testu mezi roky 2019 – 2020.

7.8.2 Závěrečné vyhodnocení finanční analýzy

Z analýzy lze vyhodnotit, že se jedná o finančně zdravou společnost. Od roku 2017 společnost investovala do svého rozvoje. Kapitálová struktura je tvořena především z vlastních zdrojů, což se odráží i v nízké míře celkové zadluženosti. Hodnoty úrokového krytí dosahují pro věřitele bezpečných hodnot. Přestože v roce 2018 společnost zaznamenala mírné snížení výsledku hospodaření, dá se říct, že byly roky 2017–2019 prosperujícím obdobím. Vysoká míra likvidity značí, že podnik mohl více investovat, aby byly finance lépe zhodnoceny. Podnik byl však i přes vysoké hodnoty likvidity schopen generovat zisk, jak nasvědčují ukazatele rentability. Pozornost by měla být věnována roku 2020, kdy byl zaznamenán prudký pokles ziskovosti. Tempo růstu tržeb je v tomto roce nižší než spotřeby. Tyto poklesy potvrzuje i Kralickýv Quick Test, kde se hodnoty pro rok 2020 přibližují k hranici, kdy už není podnik schopen tvořit hodnotu. Vzhledem k tomu, že stavebnictví v tomto roce zaznamenává úpadek v důsledku koronavirové pandemie, nemusí tyto hodnoty nutně znamenat špatné hospodaření společnosti.

Společnosti doporučuji v následujících letech navýšit poměr cizích zdrojů a finance dále investovat. Vzhledem k rozdílnému tempu růstu nákladů a tržeb, a to především v posledním roce, by se měla společnost zaměřit na optimalizaci nákladů. Poslední doporučení se týká nastavení obchodních podmínek tak, aby doba splatnosti závazků nebyla nižší než u pohledávek.

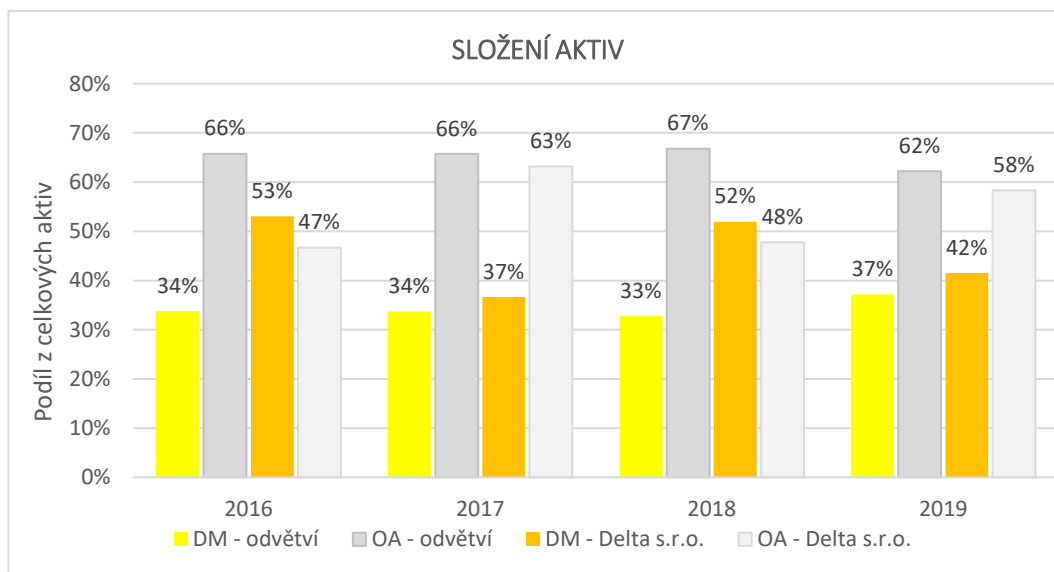
7.9 Porovnání společnosti Delta s.r.o. s odvětvím

Jak už bylo zmíněno v úvodu praktické části, data sloužící pro porovnání společnosti Delta s.r.o. s odvětvím byla získána z portálu Ministerstva průmyslu a obchodu, které každoročně vydává dokument *Finanční analýza podnikové sféry*. Tabulky rozvahy, VZZ a finanční analýzy se vstupními hodnotami, které byly pro srovnání použity, jsou zpracovány v přílohách. Vzhledem k dostupnosti dat v době zpracování je porovnáno pouze období mezi lety 2016 až 2019.

Celková data byla získána od 101 podniků v roce 2016, 85 v letech 2017 a 2018, a v posledním roce z počtu 87 podniků.

7.9.1 Analýza rozvahy

Z **vertikální analýzy aktiv** pro odvětví vyplývá, že je poměr zastoupení dlouhodobého majetku a oběžných aktiv v hodnoceném období téměř neměnný. Odvětví oproti firmě Delta s.r.o. vykazuje stabilně převahu oběžných aktiv nad dlouhodobým majetkem a tvoří průměrně 65 % z celkových aktiv. Dlouhodobý majetek má 35% podíl.



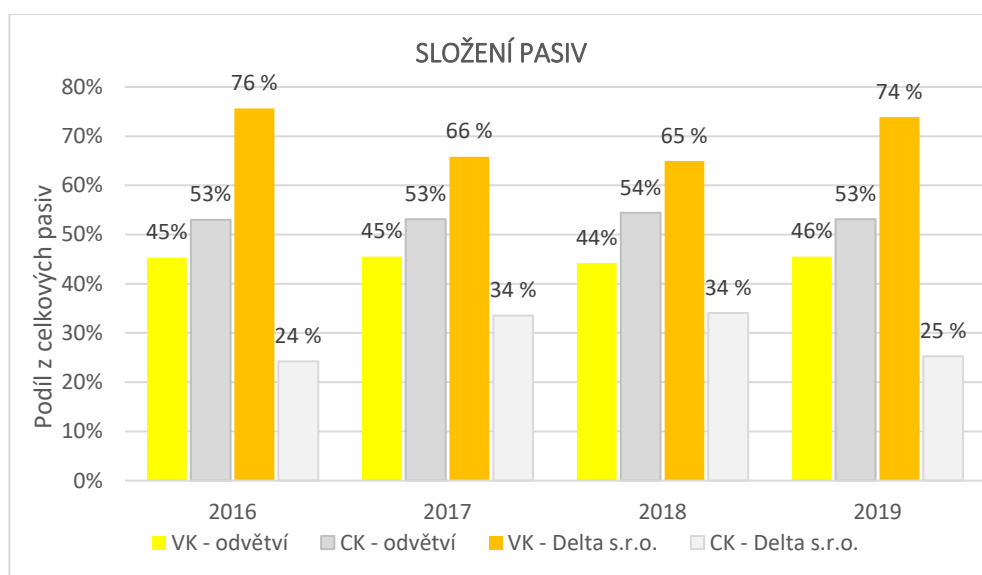
Graf 7.23 - Srovnání aktiv (VA), zdroj: vlastní zpracování

Průměrně eviduje hodnocená společnost o 11 % větší podíl DHM a DNM z celkových aktiv. Další rozdílnou položkou je DFM, který společnost Delta s.r.o. v rozvaze nezaznamenává, zatímco v odvětví tvoří průměrně 19 % z celkových aktiv.

Za zmínku určitě stojí zastoupení zásob v rámci aktiv. Zkoumaná společnost Delta s.r.o. nedrží téměř žádné zásoby a hodnoty se průměrně pohybují okolo 1 % z oběžných aktiv. Pro stavebnictví jsou běžné hodnoty okolo 16 %. Největší podíl na tom mají položky

zařazeny v nedokončené výrobě, tvořící průměrně 79 % z celkových zásob. Odlišnost je i v množství pohledávek a peněžních prostředků. Zatímco pro odvětví je typický vyšší podíl pohledávek (32 % z A) oproti peněžním prostředkům (15 % z A), u společnosti Delta je tomu přesně naopak – pohledávky tvoří Ø 20 % z A, peněžní prostředky 34 %.

Stejně tak u **vertikální analýzy pasiv** lze pozorovat jistou stabilitu v rámci poměru složení celkových pasiv. V odvětví mírně převažuje zastoupení cizích zdrojů nad vlastním kapitálem. Cizí zdroje tvoří průměrně 53 %, vlastní kapitál 45 %. V rámci pasiv mají výsledky společnosti Delta s.r.o. konstantnější hodnoty než u měnicích se aktiv a oproti odvětví je vidět rozdíl ve způsobu vedení kapitálové struktury, kdy vlastní zdroje tvoří téměř $\frac{3}{4}$ z celkových pasiv, průměrně 73 %.



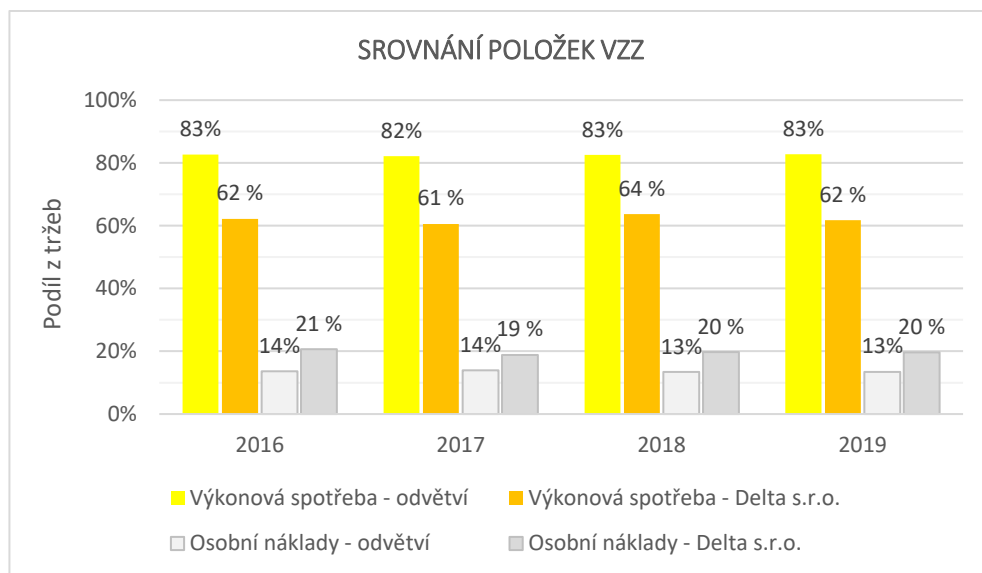
Graf 7.24 - Srovnání pasiv (VA), zdroj: vlastní zpracování

Zajímavé je, že má společnost Delta s.r.o. nulové hodnoty rezerv, zatímco dle MPO je ve sledovaném období průměrná hodnota 7 % z celkových pasiv. Zastoupení dlouhodobých závazků z celkových pasiv společnosti Delta s.r.o. a odvětví je pro roky 2016 a 2017 téměř shodné a tvoří průměrně 13 %. V roce 2018 společnost čerpá dlouhodobý bankovní úvěr, a tak dochází k rozdílnému zastoupení hodnot. Hodnota krátkodobých závazků vůči celkovým pasivům tvoří v odvětví průměrně 34 %, což je průměrně o 13 % více než vykazuje hodnocená společnost.

7.9.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

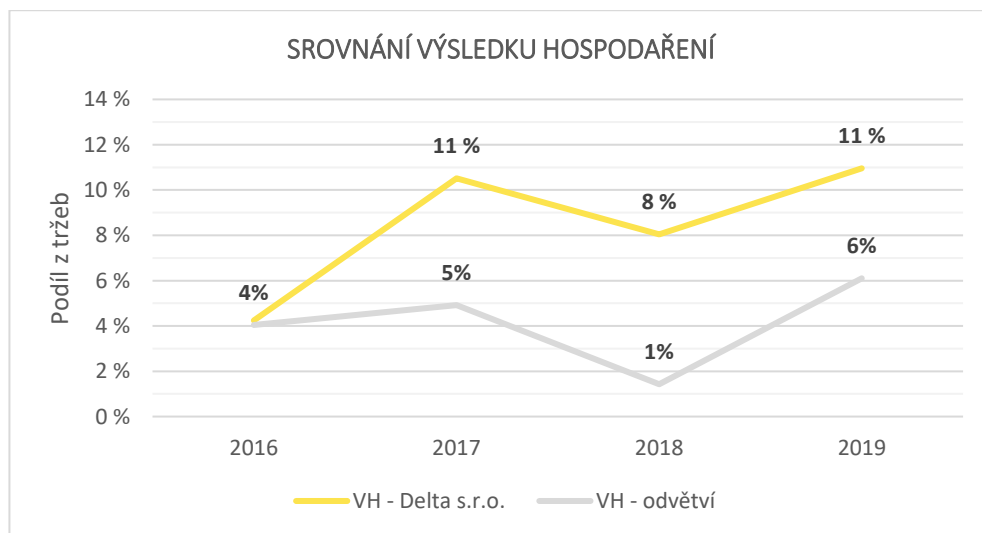
Pro porovnání výkazu zisku a ztráty z pohledu vertikální analýzy byly vybrány dvě položky s největším procentním zastoupením v podílu k tržbám. Jedná se o výkonovou spotřebu a osobní náklady.

Jak lze vidět z grafu níže, jsou hodnoty jak pro odvětví, tak pro společnost Delta s.r.o. v celém hodnoceném období konstantní. V každém roce tvoří výkonová spotřeba ve stavebnictví přibližně 83 %, což je zhruba o 20 % více, než v případě zkoumané společnosti. Naopak osobní náklady vykazuje odvětví průměrně okolo 14 %, o 6 % méně, než je tomu u společnosti Delta s.r.o.



Graf 7.25 - Srovnání vybraných položek výkazu zisku a ztrát, zdroj: vlastní zpracování

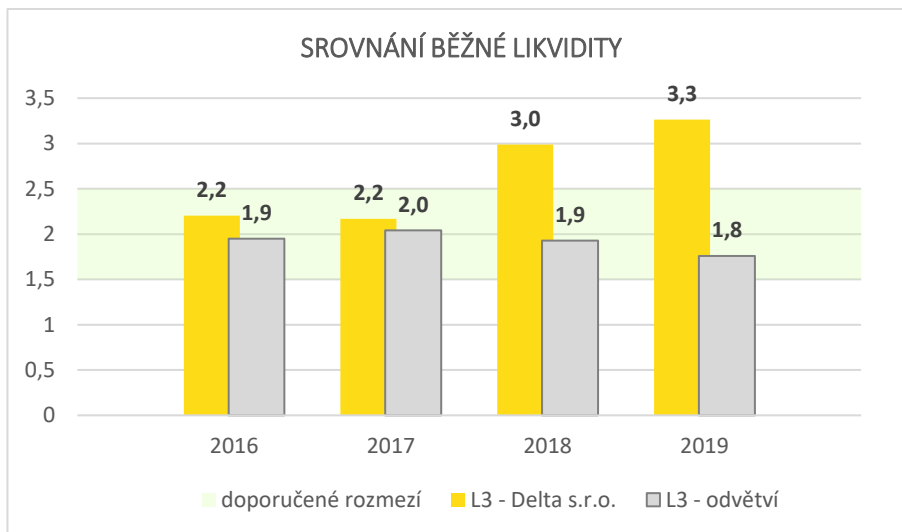
Výsledek hospodaření po zdanění má pro odvětví i pro společnost Delta s.r.o. v celém hodnoceném období stejnou tendenci růstu i poklesu, avšak s rozdílným tempem. Vývoj výsledku hospodaření za účetní období v poměru k celkovým tržbám zobrazuje graf níže.



Graf 7.26 - Srovnání vývoje výsledku hospodaření, zdroj: vlastní zpracování

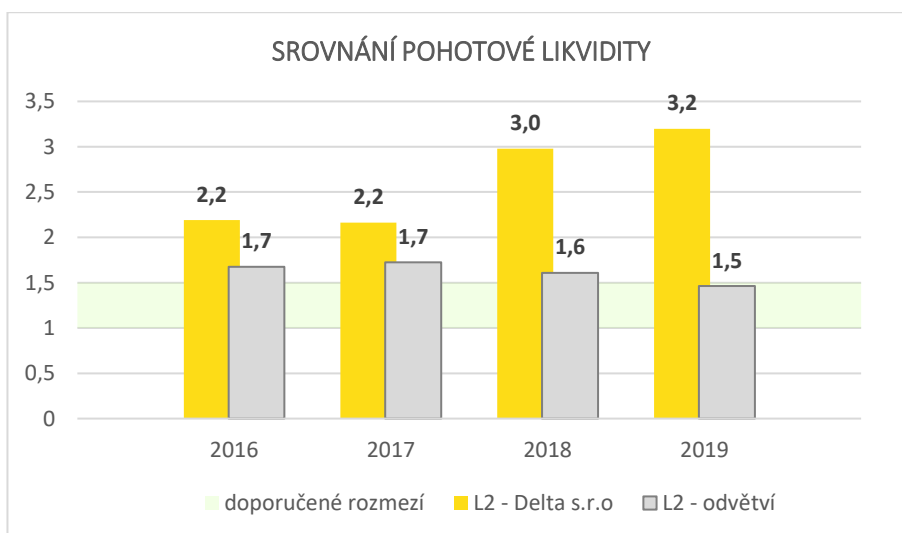
7.9.3 Ukazatele likvidity

V rámci stavebnictví se hodnoty běžné likvidity pohybují v doporučeném rozmezí a v hodnoceném období nastávají jen velmi malé změny. V roce 2016 a 2017 dosahuje společnost Delta s.r.o. téměř shodných výsledků jako odvětví. V roce 2018 nastává zlom, hodnoty společnosti se odchyľují od odvětví a překračují doporučené rozmezí.



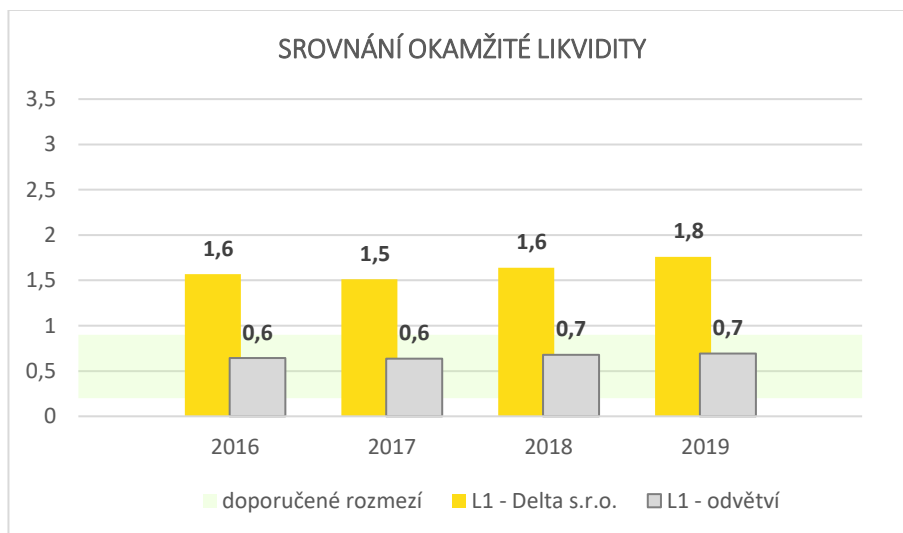
Graf 7.27 - Srovnání běžné likvidity, zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty pohotové likvidity v odvětví se téměř po celou dobu hodnoceného období pohybují mírně nad ideálním rozmezím. V prvních dvou letech jsou hodnoty likvidity stabilní. Po roce 2017 nastává rozdílná tendence mezi hodnotami likvidity ve stavebnictví a ve společnosti Delta s.r.o. Zatímco v odvětví hodnoty klesají, ve zkoumané společnosti hodnoty rostou o více než 1/3 a nabývají zhruba dvojnásobné hodnoty oproti stavebnictví.



Graf 7.28 - Srovnání pohotové likvidity, zdroj: vlastní zpracování

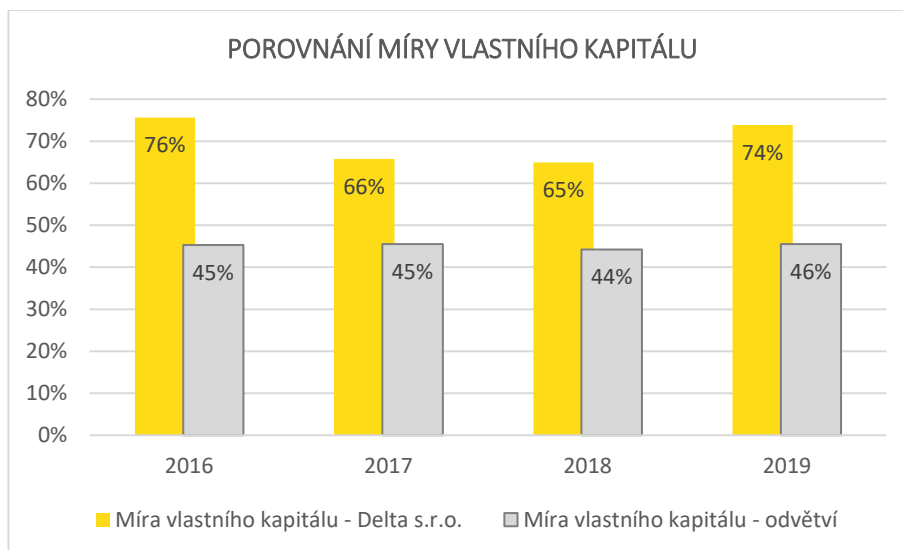
Okamžitá likvidita ve stavebnictví se pohybuje téměř uprostřed doporučeného rozmezí. V letech 2016 a 2017 dosahuje hodnoty 0,6, v roce 2018 roste na hodnotu 0,7 a v roce 2019 na této hodnotě zůstává. V grafu níže lze vidět, že okamžitá likvidita společnosti Delta s.r.o. je více než dvojnásobná oproti odvětví.



Graf 7.29 - Srovnání okamžité likvidity, zdroj: vlastní zpracování

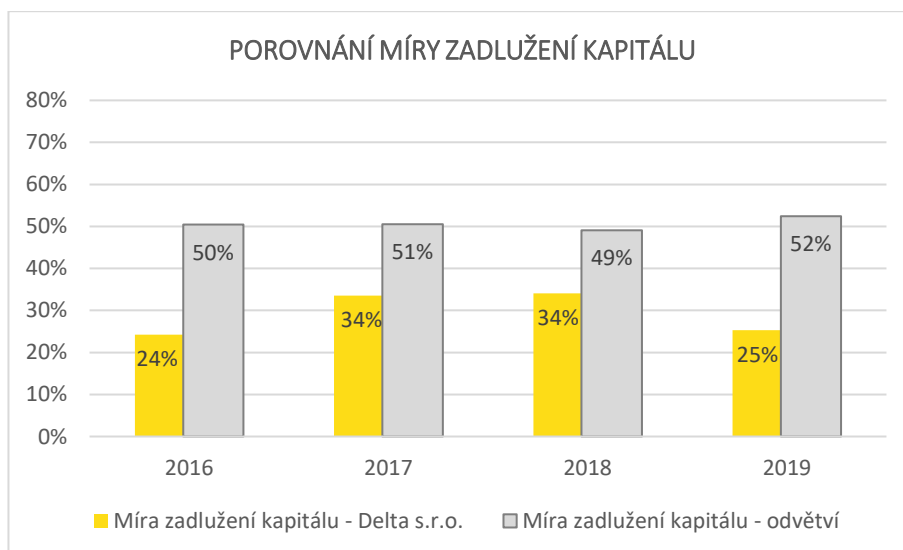
7.9.4 Ukazatele zadluženosti

Míra vlastního kapitálu ve stavebnictví je ve sledovaném období stabilní. Průměrná hodnota činí 45 %. Proti společnosti Delta s.r.o. jsou hodnoty průměrně o 25 % nižší. Největší rozdíl nastává v roce 2016 a 2019.



Graf 7.30 - Srovnání zadluženosti - míra vlastního kapitálu, zdroj: vlastní zpracování

Míra zadlužení kapitálu ve stavebnictví činí průměrně 51 % a je v celém sledovaném období vyšší než celková zadluženost společnosti Delta s.r.o. Průměrně je rozdíl mezi ukazatelem zadluženosti pro odvětví a pro sledovanou společnost 21 %.



Graf 7.31 - Srovnání zadluženosti - míra zadlužení kapitálu, zdroj: vlastní zpracování

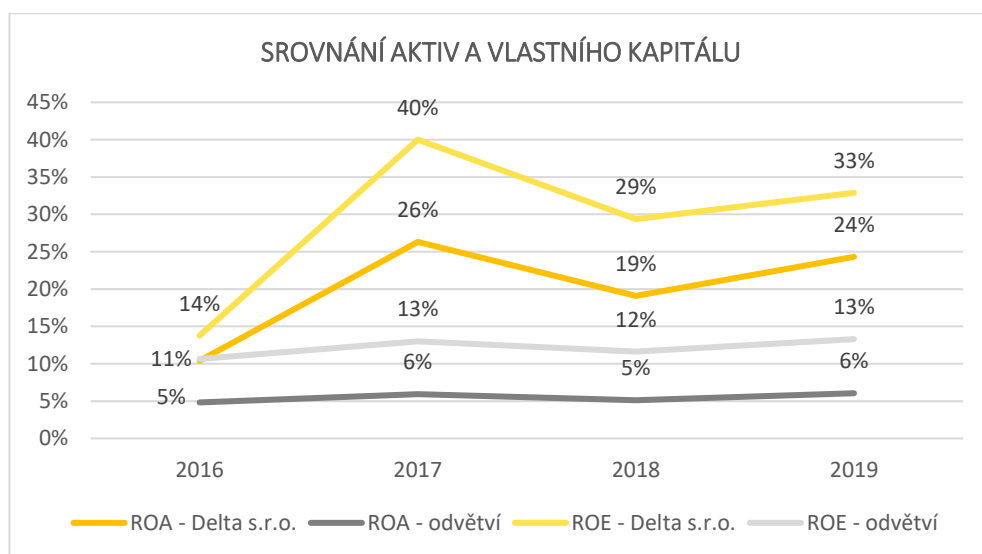
7.9.5 Ukazatele rentability

Pro porovnání ukazatelů rentability bylo potřeba sjednotit vstupní data pro výpočet. Jak už bylo zmíněno v teoretické části, u ukazatelů ziskovosti se v rámci čitatele vyskytují různé druhy zisku. V rámci výpočtu rentability aktiv, vlastního kapitálu i rentability tržeb, byl použit provozní výsledek hospodaření (EBIT).

Ukazatele rentability společnosti Delta s.r.o. jsou v celém hodnoceném období vyšší než u ukazatelů zjištěných z MPO. Vývojové tendence růstu a poklesu jsou totožné, pouze tempo se liší. V roce 2017 dochází k nárůstu, v roce 2018 je zaznamenán pokles a v roce 2019 hodnoty opět rostou.

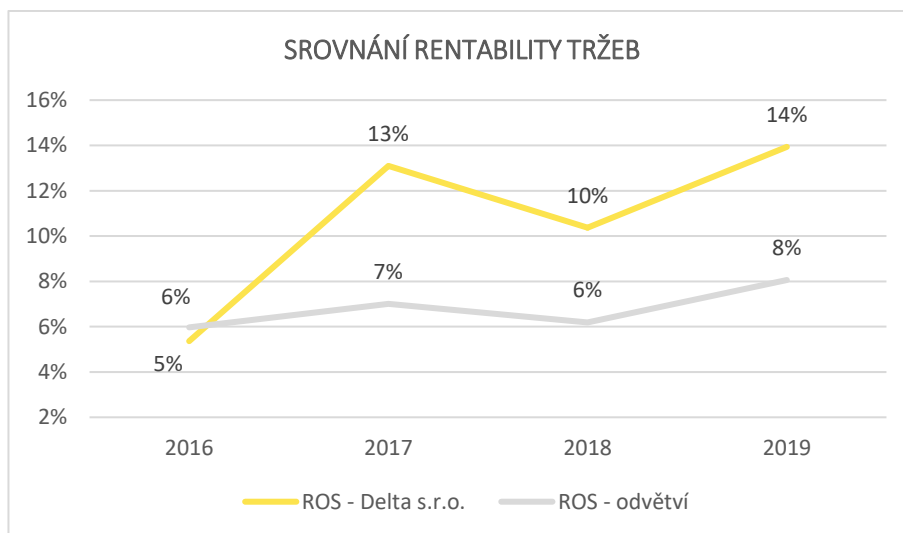
Ziskovost aktiv je v průměru o 15 % vyšší. Největší rozdíl hodnot nastal v roce 2017, kdy společnost Delta s.r.o. dosahuje 26% ziskovosti.

Rentabilita vlastního kapitálu odvětví je průměrně o 17 % nižší než hodnoty společnosti Delta s.r.o. V roce 2016 je hodnota téměř totožná, avšak v roce 2017 nastává skokový nárůst hodnot rentability ve sledované společnosti na 40 %. Důvodem je zvýšení hodnoty EBIT o 328 %, zatímco aktiva vzrostla pouze o 69 %.



Graf 7.32 - Srovnání rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu, zdroj: vlastní zpracování

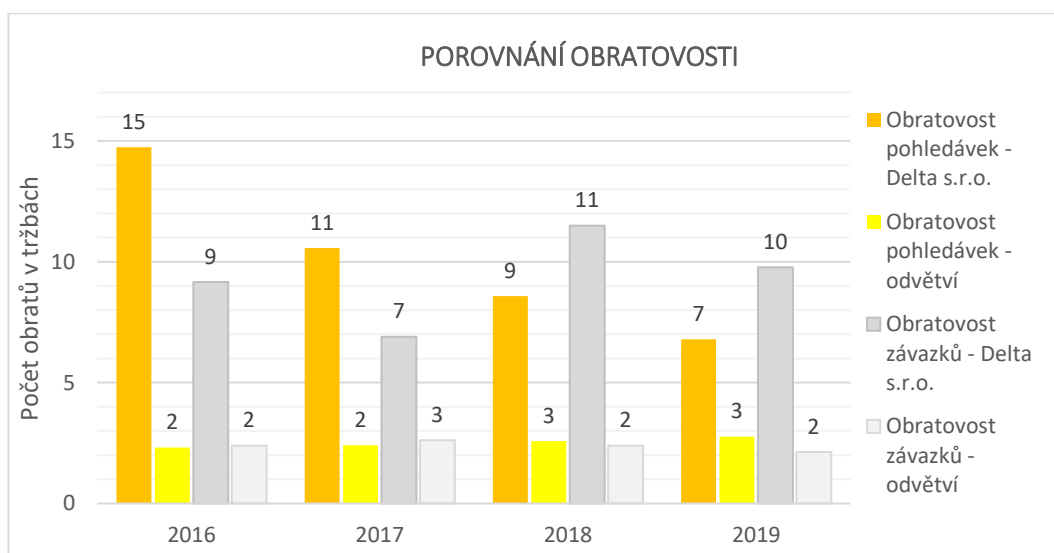
Stejně jako předchozí ukazatele rentability, má i rentabilita tržeb podobný vývoj. Hodnoty společnosti Delta s.r.o. jsou opět vyšší, než jsou průměrné hodnoty ve stavebnictví, výjimkou je rok 2016.



Graf 7.33 - Srovnání rentability tržeb, zdroj: vlastní zpracování

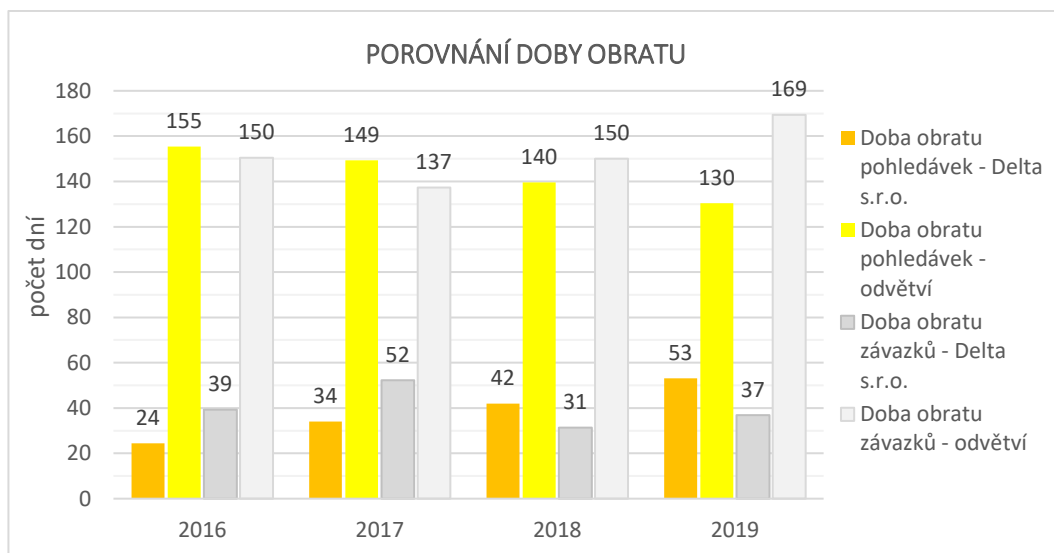
7.9.6 Ukazatele aktivity

Dlouhodobě jsou hodnoty obratovosti pohledávek Delta s.r.o. mnohonásobně vyšší než vykazuje odvětví. To stejné platí pro obratovost závazků. Znamenalo by to, že společností, které poskytly data pro finanční analýzu podniku stačí dvakrát, respektive třikrát otočit pohledávky/závazky, aby dosáhly celkových tržeb.



Graf 7.34 - Srovnání obratovosti pohledávek a závazků, zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k tomu, že výpočet doby obratu vychází z obratovosti, jsou i zde velké rozdíly ve zjištěných datech. Zatímco pro společnost Delta s.r.o. vycházely doby obratu v rámci jednoho až dvou měsíců, ve stavebnictví činí průměrná doba obratu pohledávek 144 dní a doba obratu závazků 152 dní, tedy téměř 5 měsíců. I v tomto případě nastává situace, kdy je doba obratu závazků vyšší než pohledávek, konkrétně v letech 2018 a 2019.



Graf 7.35 - Srovnání doby obratu pohledávek a závazků, zdroj: vlastní zpracování

7.9.7 Shrnutí

Z vertikální analýzy vyplynulo, že je pro podniky ve stavebnictví typická vyšší hodnota cizího kapitálu oproti vlastnímu. U zkoumané společnosti je tomu přesně naopak. Co se týče výsledku hospodaření, jsou vývojové tendence v odvětví i ve společnosti totožné, avšak v celkovém podílu z tržeb dosahuje odvětví nižších hodnot. Likvidita společnosti Delta s.r.o. převyšuje hodnoty odvětví, především pak v posledních dvou letech, kdy jsou některé hodnoty i dvojnásobné. Přestože vysoká likvidita může vést k neefektivnímu využití financí, a malé ziskovosti, tato situace, jak zjistíme dále, nenastala. Rentabilita aktiv, vlastního kapitálu i tržeb společnosti Delta s.r.o. se totiž ve všech srovnávaných letech pohybuje vysoko nad hodnotami rentability ve stavebnictví. Co se týče zadluženosti, jak už ze struktury pasiv vyplývá, převažuje v odvětví celková zadluženost nad mírou vlastního kapitálu. U ukazatelů aktivity, tedy obratovosti a doby obratu, se výsledné hodnoty také dosti odlišují. Hodnota obratovosti pohledávek a závazků je v rámci odvětví mnohonásobně nižší než u společnosti Delta s.r.o. Z toho vyplývá i rozdílná doba obratu pohledávek a závazků, kdy stavebnictví vykazuje průměrné doby obratu 5 měsíců.

8 ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo identifikovat a popsat metody měření výkonnosti stavebního podniku a následně vypracovat případovou studii se zaměřením na finanční analýzu vybrané stavební společnosti.

Nejprve byl alespoň ve zkratce popsán vývoj stavebního trhu od roku 2016 až do současnosti a byl charakterizován stavební podnik. Následně byla zpracována část týkající se finanční analýzy. Zde bylo vysvětleno, za jakým účelem se analýza zpracovává, kdo jsou její uživatelé, popsány zdroje informací s bližším zaměřením na rozbor finančních výkazů, a nakonec byly charakterizovány jednotlivé metody a ukazatele. Vše bylo zpracováno v takovém rozsahu, aby bylo čtenáři umožněno pochopit metodiku použitou v praktické části.

Případová studie diplomové práce byla zaměřena na zpracování finanční analýzy společnosti Delta s.r.o. a následné porovnání výsledných hodnot se statistickými daty MPO pro dané odvětví, tedy stavebnictví. Úvodní část byla věnována popisu historie společnosti Delta s.r.o., jejím činnosti a odběratelsko-dodavatelským vztahům. Tyto informace byly čerpány především z webových stránek samotné společnosti. Dále byly přepracovány finanční výkazy (výkaz rozvahy, výkaz zisku a ztráty) společnosti Delta s.r.o., které jsou volně k dispozici na portálu www.justice.cz. Takto zpracovaná data pro hodnocené období 2016–2020 mohla být dále analyzována. Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza. Dále byly vypočteny ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability, obratovosti a doby obratu. Poté byl v rámci bonitních modelů použit Kralickův Quick Test a z bankrotních modelů byl vybrán Altmanův model a Index důvěryhodnosti. Nakonec byla všechna vypracovaná data shrnuta a vyhodnocena.

Po analýze samotné společnosti následovalo porovnání výsledných hodnot se statistickými daty MPO z *Finanční analýzy podnikové sféry* pro dané odvětví. Zde byly pro porovnání použity hodnoty běžného období za 1.-4.Q. Bylo potřeba sjednotit metodiku výpočtů, především se jednalo o použití hodnoty zisku – EBIT v porovnání rentability.

Z analýzy společnosti Delta s.r.o. bylo zjištěno, že se jedná o finančně zdravou společnost. Přestože společnost drží nadbytek finančních prostředků, jak bylo zjištěno z vysokých hodnot ukazatelů likvidity, udržuje v letech 2016–2019 značnou ziskovost, která je ve srovnání se statistickými hodnotami ze stavebnictví vyšší v průměru až o 17 %.

Alarmující je rok 2020, kdy je hodnota likvidity vysoko nad doporučenými hodnotami a ve společnosti naprosto převažuje vlastní kapitál. To vše je doprovázeno poklesem

rentability, která by měla v rostoucí společnosti stále stoupat. Potvrdil to i výsledek Kralickova Quick Testu, kdy se hodnota přiblížila k hranici, kdy už podnik není schopen tvořit hodnotu. V rámci Altmanova modelu a Indexu důvěryhodnosti vyšly vcelku optimistické hodnoty, které nenasvědčují tomu, že by měla společnost v blízké budoucnosti bankrotovat.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- [1] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Stavebnictví České republiky 2015* [online]. Praha, 2016, 97 s. [cit. 2022-01-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/55253/63201/651647/priloha001.pdf>
- [2] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Mzdy, náklady práce - časové řady* [online]. 2021 [cit. 2022-01-02]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/142398927/pmzcr120621_3.xlsx/3e8ee382-6898-4970-a43e-27727ec8d24a?version=1.0
- [3] *Stavebnictví - říjen 2021: Graf 1 Index stavební produkce (meziroční indexy)* [online]. Český statistický úřad, 2021 [cit. 2022-01-02]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/11350/142813427/gsta120721_01.xlsx/d36bd207-a907-4b17-80e9-ca6e4fcd2bb73?version=1.0
- [4] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Stavebnictví České republiky 2017* [online]. Praha, 2018, 85 s. [cit. 2022-01-01]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2018/2/Stavebnictvi-2017_final.pdf
- [5] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Stavebnictví České republiky 2018* [online]. Praha, 2019, 89 s. [cit. 2022-01-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2019/11/Stavebnictvi-2018.docx>
- [6] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Stavebnictví České republiky 2019* [online]. Praha, 2019, 80 s. [cit. 2022-01-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2019/11/Stavebnictvi-2019.pdf>
- [7] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Stavebnictví České republiky 2020* [online]. Praha, 2021, 83 s. [cit. 2022-01-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2021/12/Stavebnictvi-2020.pdf>

- [8] *Stavebnictví: Nejistá sezóna*. [online]. 2021 [cit. 2022-01-02]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/624770-stavebnictvi-nejista-sezona-v-roce-2020-byla-stavebni-produkce-silne-ovlivnena-epidemii/>
- [9] *Český statistický úřad: Stavebnictví - říjen 2021* [online]. 2021 [cit. 2022-01-02]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ci/stavebnictvi-rijen-2021>
- [10] CEEC RESEARCH S.R.O. *Kvartální analýza českého stavebnictví Q4/2021* [online]. 2021 [cit. 2022-01-02]. Dostupné z: <https://www.ceec.eu/analyzy/?filtr=stavebni>
- [11] MARKOVÁ, Leonora, Amálie HEJDUKOVÁ a Kateřina HRAZDILOVÁ BOČKOVÁ. *Základy ekonomiky stavebního podniku: Principles of economy of building firm*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2006. ISBN 80-720-4461-3.
- [12] BLÁHA, Karel. *Stavební podnik v tržním hospodářství*. Praha: České vysoké učení technické, 1991. ISBN 80-01-00505-4.
- [13] PLESKAČ, Jiří a Leoš SOUKUP. *Marketing ve stavebnictví*. První vydání. Praha: Grada, 2001, 232 s. ISBN 80-247-0052-2.
- [14] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-802-7105-632.
- [15] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-802-7120-284.
- [16] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. První. Praha: Grada, 2011, 248 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [17] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-802-7104-130.
- [18] *Účetního průvodce MáDáti: Vzorový účtový rozvrh, rozvaha a výsledovka* [online]. Sagit, a. s., 2021 [cit. 2021-12-20]. Dostupné z:

https://www.madati.cz/info/delfinheslatxt.asp?cd=218&typ=r&levelid=VZOR_UR.HTM

- [19] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- [20] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN isbn80-717-9321-3.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

A	aktiva
CF	cash flow
CK	cizí kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DPH	daň z přidané hodnoty
EAT	VH za účetní období = čistý zisk
EBIT	zisk před úrokem a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
HDP	hrubý domácí produkt
HSV	hlavní stavební výroba
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé závazky
KZ	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NWC	čistý pracovní kapitál
OA	oběžná aktiva
OP PIK	Operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost
PSV	přidružená stavební výroba
ROA	rentabilita aktiv

ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
Ú	nákladové úroky
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 3.1 - Činnosti stavebního podniku	16
Obrázek 5.1 - Provázanost účetních výkazů	26
Obrázek 6.1 - Metody finanční analýzy	27

SEZNAM GRAFŮ

Graf 2.1 - Index stavební produkce v letech 2015 - 2021	12
Graf 7.1 - Podíl na tržbách dle činností spol. Delta s.r.o. v roce 2019	41
Graf 7.2 - Podíl odběratelů na tržbách spol. Delta s.r.o. v letech 2016-2019	42
Graf 7.3 - Hlavní dodavatele spol. Delta s.r.o. v letech 2016-2019	42
Graf 7.4 - Vývoj aktiv společnosti Delta s.r.o.	44
Graf 7.5 - Vývoj pasiv společnosti Delta s.r.o.	45
Graf 7.6 - Vývoj tržeb společnosti Delta s.r.o.	46
Graf 7.7 - Vývoj čistého zisku společnosti Delta s.r.o.	47
Graf 7.8 - Poměr aktiv společnosti Delta s.r.o. (VA)	49
Graf 7.9 - Podíl pasiv společnosti Delta s.r.o. (VA)	50
Graf 7.10 - Vývoj přidané hodnoty společnosti Delta s.r.o.	51
Graf 7.11 - Běžná likvidita společnosti Delta s.r.o.	53
Graf 7.12 - Pohotová likvidita společnosti Delta s.r.o.	53
Graf 7.13 - Okamžitá likvidita společnosti Delta s.r.o.	54
Graf 7.14 - Ukazatele zadluženosti společnosti Delta s.r.o.	55
Graf 7.15 - Rentabilita aktiv Delta s.r.o.	57
Graf 7.16 - Rentabilita vlastního kapitálu Delta s.r.o.	58
Graf 7.17 - Rentabilita tržeb společnosti Delta s.r.o.	58
Graf 7.18 - Obratovost pohledávek a závazků	59
Graf 7.19 - Doba obratu pohledávek a závazků	60
Graf 7.20 - Hodnoty Kralickova Quick Testu společnosti Delta s.r.o.	62
Graf 7.21 - Altmanův index společnosti Delta s.r.o.	64
Graf 7.22 - Index důvěryhodnosti společnosti Delta s.r.o.	65
Graf 7.23 - Srovnání aktiv (VA)	68
Graf 7.24 - Srovnání pasiv (VA)	69
Graf 7.25 - Srovnání podílu vybraných položek výkazu zisku a ztrát na tržbách	70
Graf 7.26 - Srovnání vývoje výsledku hospodaření	70
Graf 7.29 - Srovnání běžné likvidity	71
Graf 7.27 - Srovnání pohotové likvidity	71
Graf 7.28 - Srovnání okamžité likvidity	72
Graf 7.30 - Srovnání zadluženosti - míra vlastního kapitálu	73

Graf 7.31 - Srovnání zadluženosti - míra zadlužení kapitálu.....	73
Graf 7.32 - Srovnání rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu	74
Graf 7.33 - Srovnání rentability tržeb	75
Graf 7.34 - Srovnání obratovosti pohledávek a závazků	75
Graf 7.35 - Srovnání doby obratu pohledávek a závazků	76

SEZNAM TABULEK

Tabulka 5.1 - Kategorizace účetních jednotek	19
Tabulka 5.2 - Struktura rozvahy	20
Tabulka 5.3 - Struktura VZZ	23
Tabulka 6.1 - Bodové hodnocení Kralickova Quick testu	38
Tabulka 7.1 - Horizontální analýza rozvahy vybraných položek (relativní změny)	43
Tabulka 7.2 - Horizontální analýza VZZ (relativní změny)	46
Tabulka 7.3 - Vertikální analýza rozvahy společnosti Delta s.r.o.	48
Tabulka 7.4 - Vertikální analýza VZZ společnosti Delta s.r.o.	51
Tabulka 7.5 – Poměrové ukazatele likvidity	52
Tabulka 7.6 - Ukazatele zadluženosti společnosti Delta s.r.o.	55
Tabulka 7.7 - Ukazatele zadluženosti společnosti Delta s.r.o.	56
Tabulka 7.8 - Ukazatele rentability společnosti Delta s.r.o.	57
Tabulka 7.9 – Obratovost pohledávek a závazků	59
Tabulka 7.10 - Doba obratu pohledávek a závazků	60
Tabulka 7.11 - Ukazatele Kralickova Quick Testu	61
Tabulka 7.12 - Hodnocení pomocí Kralickova Quick Testu	61
Tabulka 7.13 - Dosazované hodnoty spol. Delta s.r.o.	63
Tabulka 7.14 – Hodnoty Altmanova modelu společnosti Delta s.r.o.	63
Tabulka 7.15 - Hodnoty pro výpočet indexu důvěryhodnosti	64
Tabulka 7.16 - Index důvěryhodnosti	65

SEZNAM VZORCŮ

(6.1)	Vertikální analýza	28
(6.2)	Horizontální analýza – index meziroční změny	29
(6.3)	Horizontální analýza - difference	29
(6.4)	Čistý pracovní kapitál	29
(6.5)	Okamžitá likvidita.....	31
(6.6)	Pohotová likvidita	31
(6.7)	Běžná likvidita	31
(6.8)	Debt ratio	32
(6.9)	Equity ratio.....	32
(6.10)	Debt-equity ratio	32
(6.11)	Úrokové krytí	33
(6.12)	Rentabilita aktiv	33
(6.13)	Rentabilita investovaného kapitálu	34
(6.14)	Rentabilita vlastního kapitálu	34
(6.15)	Pákový efekt.....	34
(6.16)	Rentabilita tržeb	34
(6.17)	Obrat aktiv	35
(6.18)	Obratovost zásob.....	35
(6.19)	Obratovost pohledávek	35
(6.20)	Doba obratu pohledávek	35
(6.21)	Obratovost závazků.....	36
(6.22)	Doba obratu závazků.....	36
(6.23)	Altmanův model.....	37
(6.24)	Index důvěryhodnosti.....	37
(6.25)	Kralickův Quicktest (R1).....	38
(6.26)	Kralickův Quicktest (R2).....	38
(6.27)	Kralickův Quicktest (R3).....	38
(6.28)	Kralickův Quicktest (R4).....	38

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 – Výkaz rozvahy - vzor

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty - vzor

Příloha č. 3 – Výkaz cash flow - vzor

Příloha č. 4 – Zpracovaná data rozvahy společnosti Delta s.r.o. v letech 2016–2020

Příloha č. 5 – Zpracovaná data VZZ společnosti Delta s.r.o. v letech 2016–2020

Příloha č. 6 – Zpracovaná data rozvahy pro odvětví dle MPO v letech 2016–2019

Příloha č. 7 – Zpracovaná data VZZ pro odvětví dle MPO v letech 2016–2019

Příloha č. 8 – Zpracovaná data finanční analýzy odvětví dle MPO v letech 2016–2019