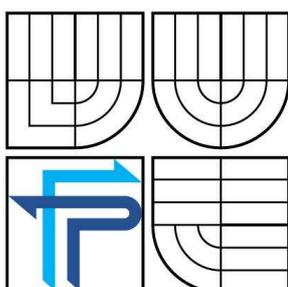


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV INFORMATIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF INFORMATICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

ONDŘEJ JEŽEK

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. JAN SOLAŘ, CSc.

BRNO 2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ježek Ondřej

Manažerská informatika (6209R021)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

HANUŠOVÁ, H. a KOCMANOVÁ, A. Účetnictví. 1. vyd. Brno: PC-DIR, 1998.230 s. ISBN 80-214-1270-4.

KISLINGEROVÁ, E a HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. C. H. Beck, 2005. 138 s. ISBN 80-7179-321-3.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2004.102 s. ISBN 80-214-2564-4

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

VYKYPĚL, O., KEŘKOVSKÝ, M. Strategické řízení. 5. přeprac. vyd. Brno : Zdeněk Novotný, 2004. 118 s. ISBN 80-7355-013-x

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2008/2009.

L.S.

Ing. Jirí Kříž, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 19.05.2009

Abstrakt:

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou problémů současného stavu společnosti Stavona spol. s r.o., která se zabývá výrobou plastových otvorových výplní. V první části seznamuji s teoretickými poznatky finanční analýzy, bankrotními a bonitnímu modely. V té druhé jsou již aplikovány na zmiňovanou firmu. Závěrečná část obsahuje, na základě zjištěných skutečností, návrh komplexního řešení, rozvoje a zlepšení postavení společnosti, který by měl pomoci upevnit její pozici na trhu.

Abstract:

My Bachelor thesis focuses on a financial analysis of the problems emerging from the current situation of the company Stavona spol. s r.o. which produces plastic fillings. The first part provides theoretical findings in financial analysis and bankruptcy and reliability models. In the second part these are applied to the specific company. The final part is based on the results and proposes a complex solution and suggestions for the development and improvement of the company's situation which might help secure its position in the market.

Klíčová slova

Finanční analýza

Výkaz zisku a ztrát

Rozvaha

Výkaz peněžních toků

aktivita

rentabilita

likvidita

Z-scóre

Index IN

Zlepšovací návrh

Key words

Financial analysis

Profit and loss statement

Balance

Cash flow statement

Activity

Profitability

Liquidity

Z-score

Index IN

Improvement proposal

Bibliografická citace mé práce:

JEŽEK, O. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. XY s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Jan Solař, CSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná a že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne:

.....

vlastnoruční podpis autora

Poděkování:

Na tomto místě bych chtěl poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce, panu doc. Ing. Janu Solařovi, CSc., za cenné rady, připomínky a profesionální vedení při zpracování této bakalářské práce.

Dále děkuji panu Ing. Antonínu Sychrovi (jednatel společnosti) za umožnění zpracování mé bakalářské práce ve firmě Stavona spol. s r.o. a za jeho čas věnovaný konzultacím k této práci.

Obsah

ÚVOD	11
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE.....	12
1.1 CHARAKTERISTIKA ANALYZOVANÉHO PODNIKU	12
1.1.1 Základní informace o firmě.....	12
1.1.2 Alokace firmy	13
1.1.3 Historie	13
1.1.4 Organizační struktura.....	14
1.1.5 Tržní postavení, cíle podniku	15
1.1.6 Plastová okna.....	15
1.1.7 Výrobní zdroje.....	16
1.1.8 Ekologický pohled na podnikání.....	17
1.2 CHARAKTERISTIKA ŘEŠENÉHO PROBLÉMU A CÍL PRÁCE	18
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY.....	19
2.1 CÍLE PODNIKU V TEORII FIRMY	19
2.2 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA	20
2.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	21
2.4 VSTUPNÍ DATA PRO FINANČNÍ ANALÝZU	22
2.4.1 Rozvaha.....	23
2.4.2 Výkaz zisku a ztrát.....	24
2.4.3 Výkaz Cash flow.....	25
2.4.4 Výroční zpráva.....	26
2.5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	26
2.5.1 Horizontální analýza.....	26
2.5.2 Vertikální analýza	26
2.6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	27
2.6.1 Ukazatele rentability.....	28
2.6.2 Ukazatele aktivity.....	29
2.6.3 Ukazatele zadluženosti.....	31
2.6.4 Ukazatele likvidity.....	32
2.7 PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ PODNIKU	33
2.7.1 Altmanův index finančního zdraví.....	33
2.7.2 Index důvěryhodnosti českého podniku, index IN01	34
2.8 SWOT ANALÝZA.....	36
3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE.....	37
3.1 SWOT ANALÝZA.....	37
3.1.1 Silné stránky (strengths).....	37
3.1.2 Slabé stránky (weaknesses)	38
3.1.3 Příležitosti (Opportunities)	38
3.1.4 Hrozby (Threats).....	38
3.2 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	39
3.2.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv.....	39
3.2.2 Horizontální analýza zisků a ztrát.....	41
3.2.3 Vertikální analýza aktiv a pasiv	43
3.2.4 Vertikální analýza zisků a ztrát.....	45
3.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	47
3.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	47
3.4.1 Ukazatele rentability.....	47
3.4.2 Ukazatele aktivity.....	48
3.5 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	49
3.6 UKAZATELE LIKVIDITY	50
3.7 PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ PODNIKU	51
3.7.1 Altmanův Z-skóre model	51

3.8	INDEXY DŮVĚRYHODNOSTI PODNIKU	51
3.9	INDEX BONITY	52
3.10	UKAZATELE PRACOVNÍ ČINNOSTI	52
3.11	MODEL CAPM	53
3.12	SOUHRNNÉ HODNOCENÍ FINANČNÍ ANALÝZY FIRMY STAVONA S.R.O.	54
4	VLASTNÍ NÁVRH ŘEŠENÍ.....	56
5	NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ	58
5.1	ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ NÁVRHU.....	58
6	ZÁVĚR.....	59
7	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ZDROJŮ	60
7.1	LITERATURA A PERIODIKA.....	60
7.2	INTERNETOVÉ ZDROJE	60
8	SEZNAM GRAFŮ, OBRÁZKŮ A TABULEK	61
9	SEZNAM PŘÍLOH	62

ÚVOD

Pro každý podnik je snaha o dosahování zisku hlavním motivem podnikání. Zisku podnikatel dosahuje uspokojováním potřeb zákazníků, naopak ty uspokojuje prodejem výrobků a služeb prostřednictvím trhu. Pro podnikání je typický počáteční vklad vlastního nebo cizího kapitálu do organizace a jeho snaha o zhodnocování. Orientace firmy na zisk by neměla smazávat společenské poslání podniku. Tím je služba zákazníkovi a všem ostatním osobám spjatým s podnikem. Na prvním místě je tedy princip služby a předpokládá se, že její naplnění povede ke kýženému zisku. Jedná se o dlouhodobou cestu, při které firma naplňuje společenské poslání a uspokojuje své zákazníky.

Podnikatel je nositelem a tvůrcem inovací, změn, silně motivovaný k využívání podnikového, lidského i technického potenciálu. Mezi základní rysy jeho osobnosti patří kreativita, schopnost vymýšlet nové myšlenky, využívat a vytvářet příležitosti, komunikace s lidmi. Výsledkem jeho je nový výrobek, technologie, ale i způsoby oslovení zákazníka a segmentu trhu atd.

Z uvedených charakteristik podnikání, můžeme vyvodit, že podnik je instituce vzniklá k výkonu podnikatelské činnosti. Pro každý podnik pohybující se na konkurenčním poli jsou nástroje finanční analýza nedílnou součástí finančního řízení podniku. Skrze ní dostává firma zpětnou vazbu o skutečném a očekávaném stavu jednotlivých podnikových sektorů a pomáhá tak mapovat aktuální stav hospodaření společnosti, ale i trendy jejího budoucího vývoje. Umožňuje jak identifikaci slabých míst a tedy i potenciálních hrozeb, tak těch silných stránek, z kterých by měl podnik vycházet.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMŮ A CÍLE PRÁCE

1.1 Charakteristika analyzovaného podniku

1.1.1 Základní informace o firmě

Datum zápisu: 6.prosince 1991
Obchodní firma: Stavona, spol. s r.o.
Sídlo: České Libchavy 177, okres Ústí nad Orlicí, PSČ 561 14
Identifikační číslo: 150 30 768
Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej.
- Výroba plastových výrobků a pryžových výrobků
- Výroba kovových konstrukcí, kotlů, těles a kontejnerů
- Zednictví

Statutární orgán:

Jednatel společnosti: Ladislav Cink, r.č. 561204/2348
Dlouhá Třebová 328, PSČ 561 17
den vzniku funkce: 6.prosince 1991

Jednatel společnosti: Ivo Dvořák, r.č. 530524/013
Libchavy, Horní Libchavy 199, okres Ústí nad Orlicí
den vzniku funkce: 6.prosince 1991

Jednatel společnosti: Hana Skokanová, r.č. 545411/3566
Česká Třebová, Lhotka 213, PSČ 560 02
den vzniku funkce: 6.prosince 1991

Jednatel společnosti: Ing. Antonín Sychra, r.č. 530530/028
Dlouhá Třebová 345
den vzniku funkce: 6.prosince 1991

Zastupování za společnost:

Jménem společnosti jednají navenek a podepisují za ni jednatelé, a to každý samostatně.

Společníci:

Ladislav Cink, r.č. 561204/2348
Dlouhá Třebová 328

Vklad: 25 000,- Kč

Splaceno: 25 000,- Kč

Obchodní podíl: 25 %

Ivo Dvořák, r.č. 530524/013

Libchavy, Horní Libchavy 199, okres Ústí nad Orlicí

Vklad: 25 000,- Kč

Splaceno: 25 000,- Kč

Obchodní podíl: 25 %

Hana Skokanová, r.č. 545411/3566

Česká Třebová, Lhotka 213, PSČ 560 02

Vklad: 25 000,- Kč

Splaceno: 25 000,- Kč

Obchodní podíl: 25 %

Ing. Antonín Sychra, r.č. 530530/028

Dlouhá Třebová 345

Vklad: 25 000,- Kč

Splaceno: 25 000,- Kč

Obchodní podíl: 25 %

Základní kapitál: 100 000,- Kč

Ostatní skutečnosti:

- Údaje o zřízení:

Společnost s ručením omezeným byla založena společenskou smlouvou dne 26.11.1991 a dodatkem ke společenské smlouvě ze dne

4.12.1991 podle ust. par. 106 n zák.č. 103/90 Sb.

- Právní poměry - dodatek z 10.4.1995.

1.1.2 Alokace firmy

Obrázek 1: Alokace



zdroj: <http://www.stavona.cz/stavona-kontakty>

1.1.3 Historie

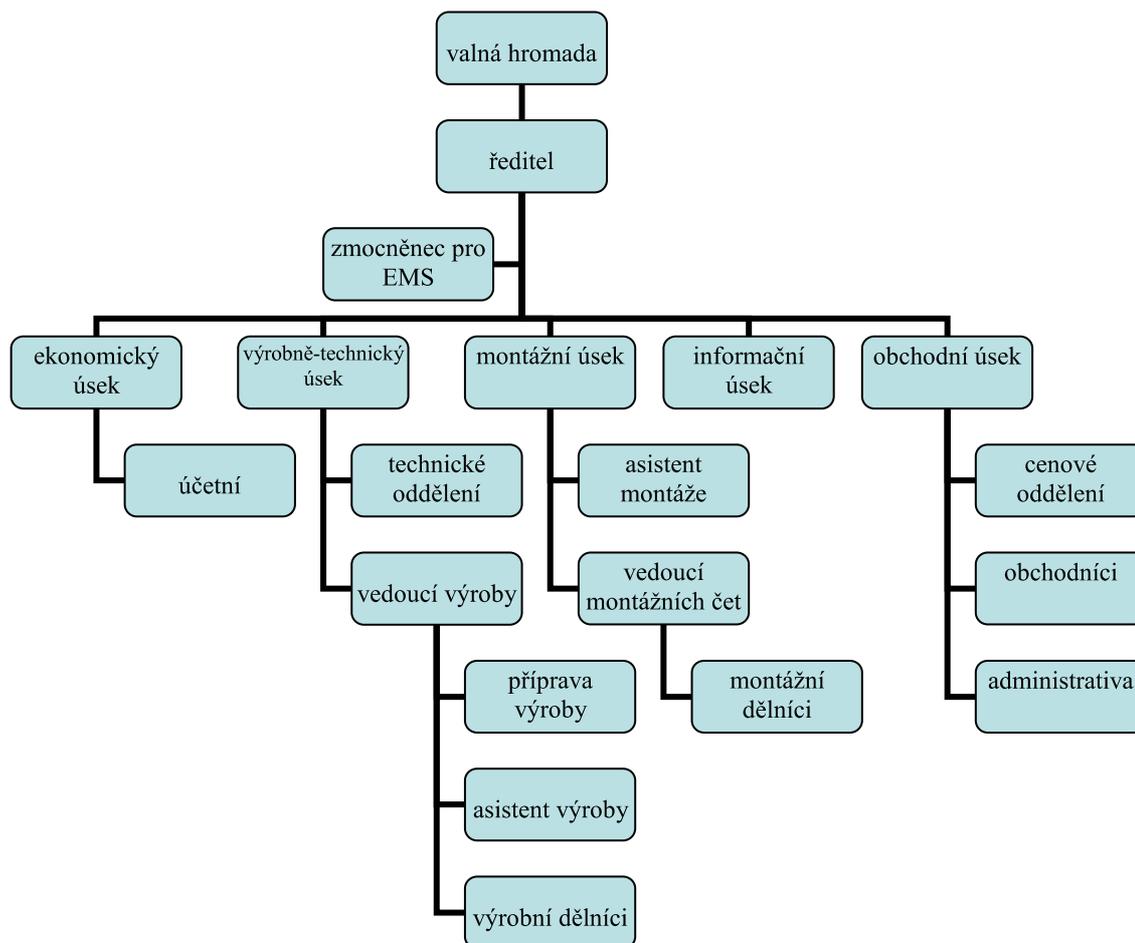
Stavona, společnost s ručením omezeným, vznikla roku 1991 a téhož roku v měsíci prosinci zapsána do Obchodního rejstříku v Hradci Králové. Na počátku roku 1992 se majitelé společnosti rozhodli započít s výrobou plastových otvorových výplní.

Od počátku tedy působí v oboru výroby oken, dveří, výloh, zimních zahrad, posuvných stěn a rolet. Od doby vzniku se firma značně rozrostla technicky, personálně i objemem výroby. V roce 1995 byla výroba přestěhována do větších pronajatých prostor, které byly k tomuto účelu přebudovány a v roce 2000 se společnost koupí stala jejich vlastníkem. V roce 2004 započaly projektové práce spojené s výstavbou nového výrobního, administrativního a obchodního centra a v listopadu téhož roku byly stavební práce zahájeny. Objekt byl dokončen koncem léta roku 2005 a v měsíci září byla zahájena činnost v nové budově.

Původní budova se stala montážní základnou a byla v ní také v roce 2006 zahájena zkušební omezená výroba hliníkových otvorových výplní.

1.1.4 Organizační struktura

Obrázek 2: Organizační struktura



Zdroj: Autor na základě informačních podkladů zvolené společnosti

V současnosti společnost Stavona s.r.o se sídlem v Českých Libchavách vlastní čtyři majitelé – Antonín Sychra, Ladislav Cink, Ivo Dvořák a Hana Skokanová (všichni 25% společnosti) O zákazníka a jeho zakázky se dnes ve firmě stará přes 80 pracovníků a to v úseku obchodním, výrobním a montážním. Pro své klienty zajišťuje nejen výrobu a montáž, ale navrhuje technická řešení výplní, zaměřování, případné technické konzultace s projektanty, apod. Krom těchto činností přes své distribuční kanály prodává dřevěná okna firem Langer s.r.o. a Eurookna Ing. Miloš Barvínek. Od roku 2003 započala Stavona s výrobou i v jiných částech na území České republiky (Boskovice, Pardubice, Praha, Liberec, Pelhřimov). Opět pod zavedených jménem Stavona s.r.o. V těchto „dceřiných“ podnicích má „libchavská“ Stavona menšinový podíl a při rozkolu tamějších vlastníků si společenskou smlouvou vyhradila právo veta. Rovněž dochází k drobné regulaci prodeje (je nařízeno prodávat pouze výrobky firmy Stavona). Vše spíše v duchu hesla „ochrana vlastních zájmů“ než ve formě přísného diktátu.

1.1.5 Tržní postavení, cíle podniku

Stavona, středně velká firma s ročním obratem cca 200 mil. Kč a s 2% podílem na trhu výrobku, se pohybuje na vysoce konkurenčním poli a o ráda o sobě prohlašuje že má nadkrajovou působnost. Absence schopné konkurenční firmy v našem regionu tomuto faktu dává za pravdu. Při globálním pohledu se však pohybuje na trhu společně s cca 250 firmami, z nichž ty největší (pražská Vekra, jihočeský Otharm, moravská AQ okna, Sulko v Zábřehu na Moravě...) přeci jen trh ovlivňují podstatně více.

Podnikatelským záměrem společnosti do budoucna je trvalý kvalitní rozvoj s cílem být i nadále spolehlivým a uznávaným partnerem pro odběratele, dodavatele, zaměstnance a širokou veřejnost.

1.1.6 Plastová okna

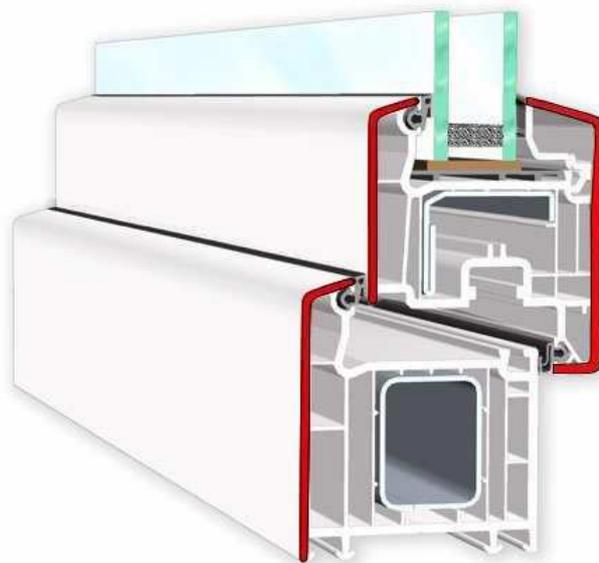
Použití plastu pro výrobu plastových oken a plastových dveří (a dalších otvorových výplní) si získalo v Evropě i v naší zemi dominantní pozici. V České republice i v okolních zemích je plast (PVC) jednoznačně vedoucím materiálem při

výrobě oken. A obliba tohoto materiálu u nás i v Evropě ještě dále stoupá. Plastová okna mají řadu kvalitativních výhod, které vyplývají z použití tohoto materiálu a jeho perfektního zpracování. Jedná se zejména o barevnou stálost, odolnost vůči klimatickým podmínkám a také to, že okna není potřeba natírat, velmi snadná je údržba a mytí - plast je z hlediska bezúdržbovosti nejefektivnější, takže hraje prim na nových stavbách. Zde dochází rovněž k výrazné úspoře tepla.

1.1.7 Výrobní zdroje

Dlouhodobým dodavatelem hlavních výrobních zdrojů patří renomovaná německá VEKA (rámové profily), rakouské MAKO (celoobvodové kování), Laglass a Pilkington (sklo). Výrobní program plastových prvků zahrnuje výrobu oken, dveří, dělicích příček, stěn a zimních zahrad v širokém výběru barev pro rodinné domy, bytové domy, administrativní, obchodní a výrobní budovy. Společnost v roce 2007 definitivně rozšířila své podnikatelské aktivity o výrobu hliníkových otvorových výplní v objektu „staré Stavovy“. Výchozím komponentem jsou profily firmy Reynaers Belgie. Ty jsou pětikomorové se stavební hloubkou 70 mm, resp. 90 mm (šestikomorový Stavona Dymanic). Profilové systémy používané k výrobě jsou třídy A (definuje norma ČSN EN 12608). Zasklení je standardně provedeno izolačním dvojsklem plněným argonem se součinitelem prostupu tepla $U_g = 1,1 \text{ W/m}^2 \text{ K}$. Okna a dveře lze doplnit meziskelními příčkami, konstrukčními příčkami, pákovými ovladači, parapety a dalšími doplňky.

Obrázek 3: Pětikomorový okenní profil



Zdroj:<http://www.stavona.cz/vyroby/plastova-okna-a-dvere/plastova-okna/profily/trend>

1.1.8 Ekologický pohled na podnikání

Z vlastních zdrojů probíhají rovněž kontroly certifikátu, na kterých firma demonstruje svůj až mnohdy příkladný přístup k zákonným povinnostem. Podmínky, které ukládá zákon - totiž, že výrobce musí prokázat shodu na základě zkoušky jednoho vzorku výrobku - si firma Stavona sama sobě zpříšňuje. V praxi to znamená, že namísto povinné zkoušky, plní uložené podmínky náročnější formou, a to certifikací (§5, 163/2002 Sb.). Certifikované výrobky jsou autorizovanou osobou, tzn. státní zkušebnou, kontrolovány trvale (z hlediska dodržování patřičné kvality výrobku). Naproti tomu zkouška obnáší pouze jednorázovou akci ze strany státní zkušebny. Stavona v roce 2003 re-certifikovala a je nyní držitelem certifikátu jakosti dle normy ČSN EN ISO 9001:2001. Taktéž se stala držitelem certifikátu environmentálního řízení

dle normy ČSN EN ISO 14001:1997. Tento certifikát plně vyjadřuje ohleduplný vztah společnosti k životnímu prostředí. Tento přístup se ve svém finále odráží v naplnění firemního hesla „spokojený zákazník – úspěšná firma“ Navíc s každým koupeným oknem zákazník spotřebuje v domácnosti méně tepla a ve celkovém resumé šetří životní prostředí, je rovněž jedna z výsad firmy.

1.2 Charakteristika řešeného problému a cíl práce

Cílem této bakalářské práce je zpracovat hodnocení finanční situace společnosti Stavona spol. s r.o. v letech 2005 až 2007. Prostřednictvím příslušných finančních ukazatelů bude nejprve sledován vývoj rozsahu a struktury finanční a majetkové základny podniku a rovněž vývoj základních složek výnosů, nákladů, přidané hodnoty vytvářené podnikem a jejich vliv na hospodářský výsledek. Přihlédnou rovněž k hodnocení přístupu podniku k financování jeho potřeb vlastním a cizím kapitálem, zajištění jak dlouhodobé solventnosti, tak i likvidity podniku, tj. jeho schopnosti hradit promptně splatné závazky. Podnik bude dále hodnocen dle míry trvalého zhodnocení vloženého kapitálu.

K relevantní finanční analýze jsou potřeba tyto účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisk a ztrát a výkaz cash flow v letech 2005 – 2007. Dané účetní jsou sestavovány k 31.12. daného roku a jsou vedeny v tis. Kč. Vhodný je rovněž přehled o konkurenci společnosti, znalost podnikatelského záměru a informace z výrobních zpráv podniku.

V práci je použita SWOT analýza, analýza absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a analýza souhrnných ukazatelů Altmanova indexu a indexu IN. Na základě nich vyhodnotím finanční situace podniku. Možným přínosem firmy tedy jsou vyvozené závěry a doporučení pro zlepšení finanční situace, pomocí kterých firma může upevnit svoji pozici a dosáhnout prosperity.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ, NOVÉ POZNATKY Z LITERATURY

2.1 Cíle podniku v teorii firmy

Základním motivem podniku je snaha o dosažení zisku pro své vlastníky – tedy přebytku výnosů nad náklady. Snaha podnikatele směřuje ke zhodnocování kapitálu, který byl do podnikání vložen, a to především kapitálu vlastního.

Podle **Synka (2006)** se cíle podniku třídí podle různých kriterií:

- velikosti cíle;
- časového hlediska;
- vztahu mezi cíli;
- podle obsahu cíle;
- pořadí jejich hierarchie.

Podle kritéria velikosti cíle dělíme na *cíle neomezené* – jedná se o dosažení jeho maximální hodnoty - a *cíle omezené*, u kterých jde o dosažení jejich předem dané hodnoty.

Podle časového hlediska členíme na *krátkodobé* (zajišťují dosažení dlouhodobých cílů), *střednědobé* a *dlouhodobé* (strategické cíle).

Podle vztahů mezi cíli se rozlišují *cíle komplementární*, kde dosažení jednoho cíle vede k dosažení cíle druhého, *cíle konkurenční* – tedy vyšší plnění jednoho cíle vede k nižšímu plnění cíle druhého), *protikladné cíle* (dosažení jednoho cíle vylučuje dosažení druhého cíle) a *indiferentní cíle* (plnění jednoho cíle nemá vliv na plnění dalších cílů).

Cíle podle jejich obsahu lze členit na *ekonomické*, *technické* (zavedení a vývoj nových výrobků, nové technologie apod.) a *sociální cíle*, které jsou orientovány na okolí podniku. *Ekonomické cíle* se dále člení na *cíle výkonové* (obrat, podíl na trhu, objem výroby atd.), *cíle finanční* (celkový kapitál, vlastní kapitál, cizí kapitál, likvidita aj.), *cíle výsledkové* (výnosy, náklady, zisk, cash flow aj.).

Podle významu se cíle člení na *primární* a *dílčí*. Dílčími cíli mohou být například zvýšení obrátu prodejem nového výrobku nebo proniknutí na nové trhy.

Vývoj pojetí primárního cíle podnikání v teorii firmy, který je v současné době spojován se snahou podniku zvyšovat svou hodnotu, tím bohatství pro vlastníky. Vystává otázka, jak zvyšování hodnoty podniku kvantifikovat.

Král (2003) definuje EVA jako rozdíl mezi provozním hospodářským výsledkem společnosti po zdanění a jeho náklady na kapitál:

$$EVA = NOPAT - C * WACC,$$

$$NOPAT = EBIT * (1 - t) - C * WACC,$$

kde:

NOPAT – čistý provozní zisk po zdanění;

EBIT - provozní zisk před úroky a zdaněním

WACC – náklady na kapitál vyjádřené diskontní mírou

C – dlouhodobě investovaný kapitál;

t – míra zdanění zisku;

Je třeba, aby podnik dosahoval kladnou hodnotu EVA nejen krátkodobě, ale i její růst v dlouhodobém horizontu. To vyžaduje poznání vlivu faktorů, které na úroveň plnění primárního cíle působily. Charakteristika těchto faktorů a poznání jejich působností na finanční výkonnost podniku generovanou EVA umožňuje *finanční analýza*. (Neumaierová, Neumaier, 2002)

2.2 Pojem finanční analýza

Účetní data obsažená ve finančních výkazech umožňují managementu podniku sledovat vývoj hospodaření, odhalit slabé stránky, které by mohly v budoucnu působit problémy a naopak identifikovat silné stránky, které by měly v budoucnu zajistit prosperitu společnosti.

Úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení finanční pozice podniku. Jedná se jak o pohled do minulosti, tak i základem, od něhož se odvíjí podnikatelské záměry pro další období. Tyto záměry jsou pak dále rozpracovávány ve finančních plánech. Z hlediska řídicího cyklu je finanční analýza spojovacím článkem mezi

finančním účetnictvím, ze kterého přebírá potřebné informace a finančním plánováním, které zobrazuje budoucí předpokládaný vývoj organizace. I když je finanční analýza při práci s daty zahleděna do minulosti, její využití je spojeno s řízením budoucího vývoje. Umožňuje podnikatelský záměr rozpracovat do finančního plánu. To je hlavním úkolem finanční analýzy - podnikatelský záměr a rozpracovat jej do finančního plánu. (Živělová, 2007)

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy neslouží pouze podnikovému managementu pro jeho další rozhodování. Z pohledu uživatelů se dle Živělové (2007) rozděluje finanční analýza do dvou oblastí:

- **externí finanční analýza**, která vychází ze zveřejňovaných a veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací;
- **interní finanční analýza**, která vychází z informačního systému podniku.

Externí finanční analýzy slouží především *externím uživatelům*, ke kterým podle Valacha (1997) patří:

- *investoři* – zajímají se především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu; pro kontrolu se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, vyžadují zprávy o finančním stavu podniku;
- *obchodní partneři* – dodavatele zajímá především platební schopnost, likvidita, dlouhodobá stabilita, schopnost platit své závazky;
- *banky a jiní věřitelé* – banky určují riziko návratnosti poskytnutých zdrojů, pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí požadují co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka;
- *konkurenti* – pro srovnání s jejich výsledky;
- *stát a jeho orgány* – pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomoci podnikům;
- *burzovní makléři* – pro rozhodování o obchodech s cennými papíry;

- *analytici, daňový poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci* – pro správnou analýzu nedostatků a doporučení ke zlepšení stavu;

Existuje rovněž i početná skupina *uživatelů interních*, která zahrnuje:

- *manažery* – pro dlouhodobé i operativní finanční řízení (při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury a výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování použitelného zisku případně při úhradě ztráty apod.); je pro ně nutné znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku;

(Konečný, 1999)

- *majitele* – kteří si finanční analýzou ověřují, zda prostředky, které do firmy investovali, jsou náležitě zhodnocovány. Důležitý je pro ně zejména vývoj ukazatelů tržní hodnoty firmy, ukazatelů výnosnosti, sledují rovněž vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům podniku.
- *zaměstnance* – pro posouzení jistoty zaměstnání, perspektivy mzdové a sociální.

2.4 Vstupní data pro finanční analýzu

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

1) Účetní data podniku, čerpaná z

- účetních výkazů finančního účetnictví, příloh k účetní závěrce;
- vnitropodnikového účetnictví;
- výročních zpráv, údajů o vývoji a stavu zakázek, zpráv o strategii podniku, plánových propočtů, průzkumů trhu a jiných již provedených analýz.

2) Ostatní data o podniku, čerpaná z

- podnikové statistiky (poptávky, výroby, prodeje, zaměstnanosti), podkladů úseku práce a mezd;
- vnitřních směrnic, předpovědí a zpráv vedoucích pracovníků podniku, atd.

3) *Externí data*, tj. data z ekonomického prostředí podniku, např.

- údaje státní statistiky, ministerstev, dalších státních organizací;
- údaje z odborného tisku, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měř;
- komentáře manažerů, odhady analytiků různých institucí

Výběr zdrojů informací je podle **Konečného (1999)** podřízen konkrétnímu účelu finanční analýzy a vybrané metodě finanční analýzy.

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha umožňuje dvojitý pohled na majetek podniku. Na levé aktivní straně je zachycena struktura aktiv podniku. Jinými slovy to, co podnik vlastní. Pravá strana zachycuje strukturu zdrojů financování (kapitálu) společnosti, tedy to z čeho byl tento majetek financován. Znázorňuje stav aktiv a kapitálu podniku k určitému okamžiku.

Dle **Sedláčka (2005)** lze porovnáním rozvah za více navazujících časových období sledovat vývojové tendence finanční situace podniku. Sledování změn majetku a kapitálu v čase umožňuje zjistit, zda firma zvyšuje hodnotu majetku vlastníků. Jde o zachycování majetkové podstaty podniku nebo o zachování jeho čistých aktiv. Čistá aktiva jsou zachována, jestli jejich stav na konci účetního období je shodný nebo vyšší, než byl jejich stav na začátku období. Tento rozdíl vypočtený ze srovnání konečného a počátečního stavu je vlastně přírůstkem vlastního kapitálu podniku nebo výsledkem hospodaření podniku (ziskem či ztrátou) dosaženým za dané období.

Podle **Blahy (1995)** jsou slabé stránky rozvahy následující:

- rozvaha nezobrazuje zcela přesnou současnou hodnotu aktiv a pasiv – pro ohodnocování aktiv a pasiv se používá někdejší pořizovací cena, i když ta je pravidelně upravována o účetní odpisy;
- hodnoty některých rozvahových položek jsou pouze odhadovány – například pohledávky (odhadnuté z hlediska návratnosti), zásoby (hodnota je založena na jejich prodejnosti) a stálá aktiva (hodnota je odhadnuta dle doby použitelnosti a životnosti);

- při ohodnocování stálých aktiv se postupně snižuje jejich hodnota odepisováním. Rozvaha však nebere v potaz zhodnocování aktiv (např. zhodnocení orné půdy);
- rozvaha nezahrnuje položky, které mají vnitřní finanční hodnotu (např. lidské zdroje, zkušenosti, kvalifikace zaměstnanců).

Pro potřebu finanční analýzy můžeme položky aktiv seřadit z hlediska likvidity – od nejvíce likvidních po nejméně likvidní. Závazky jsou řazeny podle splatnosti – od těch s nejkratší dobou splatnosti po ty s nejdelší dobou splatnosti. Z upraveného výkazu tak lze snadno zjistit, které položky se vztahují k běžné, krátkodobé činnosti (krátkodobá aktiva), a které se vztahují k delšímu období (stálá aktiva).

2.4.2 Výkaz zisku a ztrát

Výnosy podniku jsou finance, které podnik získal z veškerých svých činností za určité období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich úhradě. Náklady snižují hodnotu aktiv podniku nebo zvyšují závazky. Následkem tohoto poklesu je snížení vlastního kapitálu jinak, než jeho vyplacením vlastníkům podniku.

Výkaz zisků a ztrát obsahuje výnosy, náklady a hospodářský výsledek z provozní, finanční a z mimořádné činnosti za běžné období. **(Konečný, 1999)**

Výkaz zisků a ztrát má také slabé stránky:

- čistý zisk není roven čisté hotovosti vytvořené podnikem za dané účetní období a nevyčísluje skutečný hotovostní příjem;
- nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné hotovostní toky (příjmy a výdaje), proto ani výsledný čistý zisk nekoresponduje se skutečnou hotovostí podniku;
- výnosy a náklady se objevují v účetních výkazech i přesto, že nemuselo v daném období dojít k pohybu hotovosti;
- do tržeb není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, který byl realizován na úvěr v předchozím období;

- některé náklady nejsou hotovostním výdajem, např. odpisy,
- mzdy, režie apod. nemusejí být vždy skutečně zaplacený ve stejném období, kdy se objeví ve výkazu

V účtu zisků a ztrát upravíme a seřadíme náklady a výnosy vztahující se k prodejní a výrobní činnosti. Poté položky související s finančními a investičními aktivitami, nakonec mimořádné položky. Následuje zdanění hrubého zisku a vypočítaný čistý zisk.

Podle **Blahy a Jindřichovské (1995)** mimořádné položky nejsou součástí výsledků běžného účetního období. Jejich výsledek by tak neměl být považován za pravidelný a plnohodnotný zdroj financování.

2.4.3 Výkaz Cash flow

Cash flow představuje skutečný pohyb – tok peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity firmy. Na rozdíl od zisku (rozdíl výnosů a nákladů), je cash flow rozdílem mezi příjmy a výdaji podniku v daném období.

Výkazy cash flow se v zásadě sestavují za celý podnik. Dle **Sedláčka (2005)** sleduje tvorbu finančních zdrojů odděleně ve třech hlavních oblastech podnikového řízení:

1. v hlavní výdělečné (provozní) činnosti;
2. v investiční činnosti;
3. ve financování podniku.

2.4.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva, nezahrnuje podrobné účetní výkazy, ale pouze povinně zveřejňované údaje. Povinně ji vyhotovují účetní jednotky, které musí mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Její součástí jsou i údaje o důležitých skutečnostech, ke kterým došlo mezi datem, kdy byly účetní výkazy schváleny k předání mimo účetní jednotku a datem schválení účetní závěrky. (Živělová, 2007)

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Tato metoda umožňuje posoudit změny ve struktuře aktiv i pasiv podniku a jejich vývoj v čase (horizontální analýza) nebo porovnat jejich relativní změny mezi podniky navzájem pomocí techniky procentního rozboru (vertikální analýza). (Sedláček, 2005)

2.5.1 Horizontální analýza

Využívá absolutních a rozdílových ukazatelů. Zjišťuje procentní změny jednotlivých položek účetních výkazů oproti minulému období. Ze změn lze odvozovat pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Je však třeba mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu a v časové řadě zajistit srovnatelnost údajů. (Živělová, 2007)

absolutní změna = ukazatel_t – ukazatel_{t-1},

kde t – příslušný rok.

procentní změna = absolutní změna / ukazatel_{t-1} * 100 [%]

2.5.2 Vertikální analýza

Posuzuje jednotlivé části majetku a kapitálu, tzv. strukturu aktiv a pasiv podniku. Jednotlivé komponenty účetních výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu zisků a ztrát obvykle velikost tržeb a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost

výsledků analýzy z různých let, srovnávání vývojových trendů za více let i srovnávání různých podniků. (Sedláček, 2005)

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejužívanější metodou finanční analýzy. Je založena na využití poměrových ukazatelů, jejichž pomocí jsou postupně zkoumány jednotlivé oblasti finančního hospodaření podniku.

Sedláček (2005) poměrové ukazatele obvykle člení na:

- ukazatele rentability;
- ukazatele aktivity;
- ukazatele zadluženosti;
- ukazatele likvidity;
- ukazatele tržní hodnoty;
- provozní (výrobní) ukazatele;
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.

Poměrová analýza je nástroj sledování, měření a hodnocení interní i externí hodnoty finanční výkonnosti podniků, a to zejména v oblasti generování zisku podniku, solventnosti podniku, a oblasti investiční ve smyslu hodnoty podniku pro jeho vlastníky. Finanční analýza má pomocí poměrových ukazatelů tím vyšší přínos, čím více jejich konstrukce respektuje tyto předpoklady:

- poměrové ukazatele jsou schopny transparentně zobrazit faktory, které nejvíce ovlivňují finanční výkonnost podniku;
- poměrové ukazatele jsou pravidelně počítány na základě konzistentních postupů a platí, že čím více existuje měřených období, tím jsou výsledky finanční analýzy přesnější a mají větší vypovídací schopnost;
- finanční poměrové ukazatele lze srovnávat s jinými stejně konstruovanými poměrovými ukazateli dosaženými jinými srovnatelnými podniky v odvětví i trhu jako celku; (tzv. benchmarking)

Petřík (2005)

2.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku z podnikání. Je brán jako vrcholový ukazatel efektivnosti podniku

Ukazatele rentability zobrazují kombinovaný vliv ukazatelů zadluženosti, platební schopnosti a aktivity na výsledky hospodaření podniku. Patří do tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů - využívají údajů jak z rozvahy, tak z výkazu zisků a ztrát. (Živělová, 2007)

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv – ROA

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Je-li dosazen do čitatele čistý zisk (po zdanění) zvýšený o zdaněné úroky, pak ukazatel poměřuje vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Zahrnutí úroků do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku a tím i k nižší dani z příjmů. A právě o takto ušetřenou částku daně je cena cizího kapitálu nižší. ROA ve zdaněné verzi vypočteme podle vztahu: (Sedláček, 2005)

$$\text{ROA zdaněné} = \frac{[Z+U \cdot (1-d)]}{\text{celková aktiva}} * 100 [\%],$$

kde:

Z – hospodářský výsledek po zdanění,

U – nákladové úroky,

d – sazba daně z příjmu.

$$\text{ROA nezdaněné} = \frac{ZUD}{\text{celková aktiva}} * 100 [\%],$$

kde:

ZUD – zisk před zdaněním a úroky.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající

velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (z obligací, akcií apod.). Cena vlastního kapitálu placená ve formě dividendy či podílu na zisku je vyšší než cena celkového kapitálu, placená ve formě úroku. Vlastní kapitál je tak dražší než celkový kapitál. Bude-li tedy hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, podnik bude nejspíš odsouzen k zániku, neboť investor se bude snažit investovat svůj kapitál jinde, výnosnějším způsobem. (Sedláček, 2005)

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 [\%]$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE

V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má firma k dispozici. (Sedláček, 2005)

$$\text{ROCE} = \frac{[Z+U*(1-d)]}{DZ+VK} * 100 [\%]$$

kde:

Z – hospodářský výsledek po zdanění,

U – nákladové úroky,

d – sazba daně z příjmu,

DZ – dlouhodobé závazky,

VK – vlastní kapitál.

2.6.2 Ukazatele aktivity

Měří, efektivitu firmy při hospodaření se svými aktivy. Při nadměrném držení, vznikají zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a ušlým výnosem na straně druhé. Vyjadřující vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv nebo dobu obratu aktiv (vyjádřenou počtem dnů).

Obrat celkových aktiv udává kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (zpravidla rok). Pokud intenzita využívání aktiv firmy je nižší než počet obrátek

celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

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

Obrat zásob udává kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu uskladněna. Slabinou ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu a zásoby se uvádějí v nákladových cenách. Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Přebytkové zásoby jsou neproduktivní a představují investici s nízkým nebo nulovým výnosem. Naopak při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že firma má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech.

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

Obrat pohledávek udává, kolikrát za rok se pohledávky přemění v peněžní prostředky.

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

Obrat závazků udává, kolikrát za rok se závazky přemění v peněžní prostředky.

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

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}}$$

Doba obratu pohledávek se vypočítá se jako poměr průměrného stavu pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. (Sedláček, 2005)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}}$$

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, které uplynou mezi nákupem a inkasem peněz věřitelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{obrat závazků}}$$

2.6.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém je firma financována cizími zdroji. Dochází k hodnocení podílu vlastních a cizích zdrojů na financování činnosti podniku.

Celková zadluženost bývá též označována jako ukazatel věřitelského rizika. Celkové závazky v tomto ukazateli zahrnují závazky krátkodobé i dlouhodobé, včetně bankovních úvěrů, které jsou v rozvaze sledovány odděleně od ostatních závazků. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost celkového majetku podniku a tím i vyšší riziko věřitelů, že jejich dluh nebude splacen. Na druhé straně při dodržení určitých podmínek může použití cizích finančních zdrojů přispívat ke zvyšování výnosnosti celkového a zejména vlastního kapitálu podniku a tím být pro podnik přínosné. (Živělová, 2007)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

Míra samofinancování vyjadřuje výši aktiv podniku financovanou penězi vlastníků. Používá se pro hodnocení hospodářské i finanční stability podniku a bývá spolu s ukazateli platební schopnosti považována za nejvýznamnější ukazatel celkové finanční situace podniku. Součet hodnot ukazatelů zadluženosti a míry samofinancování je roven 100 %. (Živělová, 2007)

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

Finanční páka je ukazatel, který hodnotí zapojení cizího kapitálu do financování společnosti, jelikož ten je častokrát „levnější“ v porovnání s vlastním kapitálem.. Finanční páka je převrácená hodnota míry samofinancování. Pojem páka byl zvolen proto, že prostřednictvím tohoto ukazatele se odráží vliv změn zadluženosti podniku ve změnách rentability vloženého kapitálu. (Živělová, 2007)

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel **úrokového krytí** vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk před odpočtem úroků a daní převyšuje úrokové platby. Úroky zahrnované do nákladů představují náklady placené za použití cizího kapitálu. Informuje majitele podniku o tom, zda podnik je schopen splácet své závazky z úroků a věřitele o tom, zda a jak jsou zajištěny jejich nároky v případě likvidace podniku. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. (Živělová, 2007)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celkové úroky}}$$

2.6.4 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky (v případě, že zvyšujeme úvěr nebo zapůjčujeme společnosti na krátkou dobu peníze, zajímá nás, zda bude mít ve chvíli splatnosti dluhu po ruce hotovost). Mezi základní patří solventnost - je vyjádřením schopnosti podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likvidita - Vyjadřuje míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy. Je obecnou charakteristikou majetku; jednotlivé majetkové části se liší podle schopnosti rychlosti přeměny. Likvidnost se váže především k majetkovým složkám, které nazýváme oběžná aktiva; na straně pasiv mají proti položku v krátkodobých závazcích. Rozlišujeme likviditu běžnou, pohotovou, hotovostní.

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

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

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek krátkodobé povahy}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Standardní hodnota likvidity 2. stupně je 1. Standardní hodnota likvidity 3. stupně je 2,5. U finančně zdravých firem je ve výši 2 až 3. Za postačující se považuje hodnota mezi 1,0 a 2,0. Hodnota nižší než 1 ve většině případů znamená, že firma krátkodobými zdroji financuje pomaleji stálá aktiva a nemá dostatek pohotových zdrojů k vyrovnání dluhů, které má uhradit v nejbližší době. Nesprávná struktura zdrojů může být jednou z příčin platební neschopnosti.

V souvislosti s likviditou se sleduje také čistý pracovní kapitál. Pokud je čistý pracovní kapitál příliš nízký (nebo nulový nebo záporný), znamená to, že také trvale vázaná část oběžných aktiv je kryta krátkodobými dluhy, což je nebezpečné pro likviditu podniku. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu znamená, že i část stálých aktiv je kryta krátkodobými zdroji, což je z hlediska likvidity podniku kritický stav. Obvykle se sleduje také procento, kterým se čistý pracovní kapitál podílí na krytí oběžných aktiv a procento, kterým se čistý pracovní kapitál podílí na krytí celkových aktiv.

Ukazatele platební schopnosti a likvidity mají velký význam především pro potencionální věřitele. Vyjadřují, jaká část oběžných aktiv je finančně kryta zdroji, které jsou podniku dlouhodobě k dispozici. To je důležitá informace o tom, do jaké míry je podnik schopen hradit bez potíží budoucí závazky. **(Konečný, 1999)**

2.7 Predikce finanční tísně podniku

Rozhodování v oblasti dluhové politiky podniku souvisí, jak bylo uvedeno, i s možnými budoucími finančními problémy podniku, které se v míře zadluženosti odrážejí. Proto je pro bezporuchový chod podniku neustále třeba finanční situaci sledovat a vyhodnocovat a ze zjištěných výsledků vytvořit následná opatření. Tyto systémy slouží k signalizaci budoucích problémů podniku v oblasti finančního hospodaření. **(Živělová, 2007)**

2.7.1 Altmanův index finančního zdraví

Používá pět vybraných poměrových ukazatelů. Varianta indexu Altmanova Z-score modelu určuje stanovení indexu pro veřejně neobchodovatelné podniky podle vztahu:

$$Z - \text{skóre} = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5,$$

kde:

$$x_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}},$$

$$x_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}},$$

$$x_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{aktiva celkem}},$$

$$x_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{celkové závazky}},$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}.$$

Hodnota $Z > 2,9$. Čím větší je hodnota Z , tím je jeho finanční zdraví lepší. Pokud se hodnota Z pohybuje v intervalu od 1,2 do 2,9, podnik se nachází v „šedé zóně“ nevyhraněných výsledků. Pokud je $Z \leq 1,2$ firma je ohrožena vážnými finančními problémy.

Altmanův model vznikl a platil ve zcela konkrétních ekonomických a historických podmínkách. U nás v jiných ekonomických podmínkách se používá Altmanův model rozšířený o další ukazatel, jak uvádí (Neumaierová, Neumaier, 2002):

$$Z - \text{skóre} = 1,2 x_1 + 1,4 x_2 + 3,3 x_3 + 0,6 x_4 + 1,0 x_5 - 1,0 x_6,$$

kde:

$$x_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}},$$

2.7.2 Index důvěryhodnosti českého podniku, index IN01

Pomocí diskriminační analýzy bylo dospěno k indexu IN01 pro průmysl:

$$\text{IN01} = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,21 x_4 + 0,9 x_5$$

Index IN01 umožňuje sledovat platební schopnost podniku společně s jeho schopností tvořit hodnotu pro vlastníky.

Hodnota indexu IN01 větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu, a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 je šedá zóna. Pro průmyslový podnik tedy znamená dosažená hodnota indexu $\text{IN01} > 1,77$, že s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu. Hodnota $\text{IN01} < 0,75$ znamená, že podnik s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu.

Nemělo by se zapomínat na skutečnost, že bonitní a bankrotní indikátory mají pouze základní orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu.
(Neumaierová, Neumaier, 2002)

2.8 SWOT analýza

Pro komplexnější přehled o finanční situaci podniku jsem do práce uvedl i SWOT analýzu. Jedná se o metodu založenou na zvažování vnitřních faktorů společnosti a faktorů okolního prostředí. SWOT analýza dokáže komplexně vyhodnotit fungování firmy, nalézt stávající problémy, analyzovat ty hrozící a nebo předpovědět nové možnosti růstu. Zpravidla bývá součástí strategického plánování podniku. Dochází k analýze těchto čtyř oblastí:

- **S** = Strengths = Silné stránky
- **W** = Weaknesses = Slabé stránky a nedostatky
- **O** = Opportunities = Příležitosti a další možnosti
- **T** = Threats = Rizika a hrozby

Po určení nejdůležitějších dílčích faktorů všech oblastí (S, W, O, T) následuje volba nejvhodnější strategie. Nabízejí se tyto možnosti:

- **S-O** strategie – maximalizace silných stránek – maximalizace příležitostí
- **W-O** strategie – minimalizace slabých stránek – maximalizace příležitostí
- **S-T** strategie – maximalizace silných stránek – minimalizace hrozeb
- **W-T** strategie – minimalizace slabých stránek – minimalizace hrozeb

Stanovení dílčích faktorů jednotlivých oblastí však není vůbec snadný úkol. Proto se zde používá celá řada nejrůznějších metod, které by se daly rozdělit na dvě skupiny a to na interní metody a externí metody. Oblasti S a W (silné a slabé stránky) popisují vnitřní stav podniku, oproti tomu oblasti O a T (příležitosti a hrozby) popisují okolí firmy. K analýze interního prostředí lze využít například analýzu *7S faktorů* a k prozkoumání okolí firmy lze využít *Porterův model pěti konkurenčních sil* a *SLEPTE* analýzu.

3 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

Tato kapitola obsahuje vyhodnocení finanční situace společnosti Stavona s.r.o. na základě účetních výkaz, které mi byly poskytnuty.

3.1 SWOT analýza

Stanovení dlouhodobých cílů a určení podnikové strategie předpokládá znalost schopností firmy, tj. jak firma dokáže zhodnotit na jedné straně své silné a slabé stránky (S a W) a jednak, jak dokáže identifikovat vhodné příležitosti a hrozby (O a T).

SWOT analýza byla zpracována na základě podkladů, materiálů a studií poskytnutých Stavona s.r.o.

3.1.1 Silné stránky (strengths)

- velikost - středně velká firma (menší otřesy)
- zaměření na všechny typy zakázek – větší i menší (a i do budoucna)
- kvalitní vedení (nikoliv však bezchybné)
- relativní stabilita na trhu
- vlastní obchodní značka – paleta vlastních výrobků – široké spektrum pro uspokojení zákazníka
- alokace – při hlavním tahu na Hradec Králové
- stálý okruh odběratelů
- blízké vztahy k obchodníkům
- systém komunikace, informační systém
- vlastní montáže (spolupráce při instalaci, silná zpětná reakce – ošetřování potenciálních problémů do budoucna)
- zavedená značka
- kvalitní výrobek

3.1.2 Slabé stránky (weaknesses)

- slabá motivace k zaměstnancům, nízké finanční ohodnocení nejen na dělnických pozicích
- vyšší fluktuace
- bez snahy si dobré zaměstnance „vychovat“
- vyšší cena
- nedostatek kvalifikovaných pracovníků
- slabší prostředky na celkovou propagaci firmy i služeb
- bez větších finančních rezerv na překlenutí vleklejších krizí

3.1.3 Příležitosti (Opportunities)

- zdokonalování kvality provozu a rozšiřování služeb v rámci stávajících technologií
- zaměření na hliníkové profily, rozšíření portfolia svých výrobků
- uspět na trhu v době poptávkové krize

3.1.4 Hrozby (Threats)

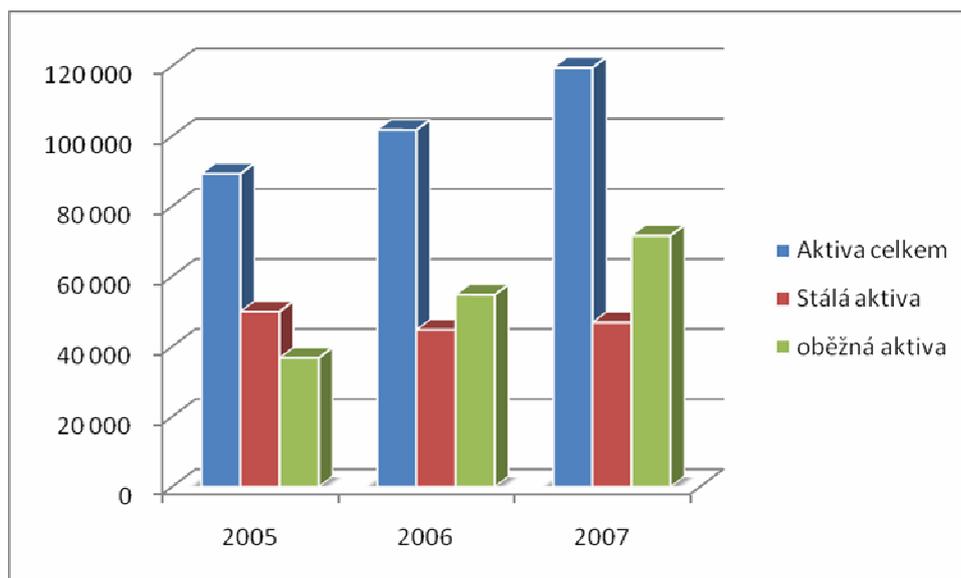
- celosvětová poptávková krize
- růst cen energií
- zvyšování cen pohonných hmot
- politické aspekty – zvýšení daní
- vysoce konkurenční pole, nutnost pružně reagovat na situace na trhu
- Hrozba ztráty odborných znalostí způsobených fluktuací kvalifikovaného technického a vedoucího personálu

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

3.2.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Vývoj celkových aktiv informuje o významném rozvoji podniku. Nejvyššího nárůstu bylo dosaženo v roce 2007, v předešlých dvou letech měla hodnota aktiv rostoucí charakter. U Stálých aktiv mezi lety 2005 a 2006 dochází k poklesu. Jedná se o dobu, kdy se výroba podniku stěhovala do nově vystavěných prostor a docházelo k mohutným restrukturalizacím. Na růstu oběžných aktiv ve všech sledovaných letech se podílel jak růst zásob, tak růst krátkodobých pohledávek i nejlíkvidnějšího krátkodobého finančního majetku. Ve všech letech dochází ke zvyšování zásob, u krátkodobých pohledávek nejprve k dalšímu růstu, posléze k mírnému poklesu. Krátkodobý finanční majetek pak zaznamenal nejvyšší meziroční nárůst v roce 2007 a to o více jak 13 mil. Kč.

Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2005 - 2007 (v tis. Kč)



Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Tab. 1: Horizontální analýza aktiv

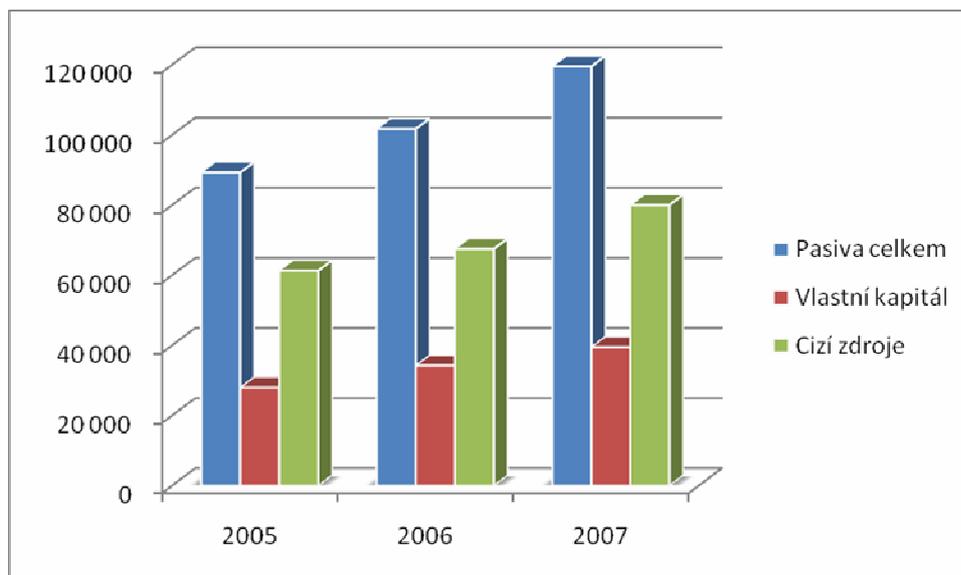
Položka	2005	rozdíl	v %	2006	rozdíl	v %	2007
Aktiva celkem	89 281	12 483	13,98	101 764	17 777	17,47	119 541
Dlouhodobý majetek	49 963	-5 212	-10,43	44 751	2 120	4,74	46 871
<i>DNM</i>	122	-52	-42,62	70	-52	-74,29	18
<i>DHM</i>	49 706	-5 160	-10,38	44 546	2 036	4,57	46 582
<i>DFM</i>	135	0	0,00	135	136	0,00	271
Oběžná aktiva	36 773	17 970	48,87	54 743	16 908	30,89	71 651
<i>Zásoby</i>	6 782	7 292	107,52	14 074	5 106	36,28	19 180
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	18 836	10 097	53,60	28 933	-1 541	-5,33	27 392
<i>Krátkodobý fin. majetek</i>	11 155	581	5,21	11 736	13 343	113,69	25 079
Časové rozlišení	2 545	-275	-10,81	2 270	-1 251	-55,11	1 019

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Navyšování pasiv bylo založeno především na navyšování cizích zdrojů financování. Ty financují převážnou část aktiv společnosti. Základní kapitál podniku nezvýšil a zůstal tedy v původní výši (100 tis. Kč) po celé sledované období.

Rozhodujícím cizím zdrojem financování jsou bankovní úvěry a krátkodobé závazky, které mají tendenci narůstat. U silně zadlužených podniků to bývá chápáno jako negativní – podnik by mohl mít v budoucnu problémy s likviditou.

Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2005 - 2007 (v tis. Kč)



Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Tab. 2: Horizontální analýza pasiv

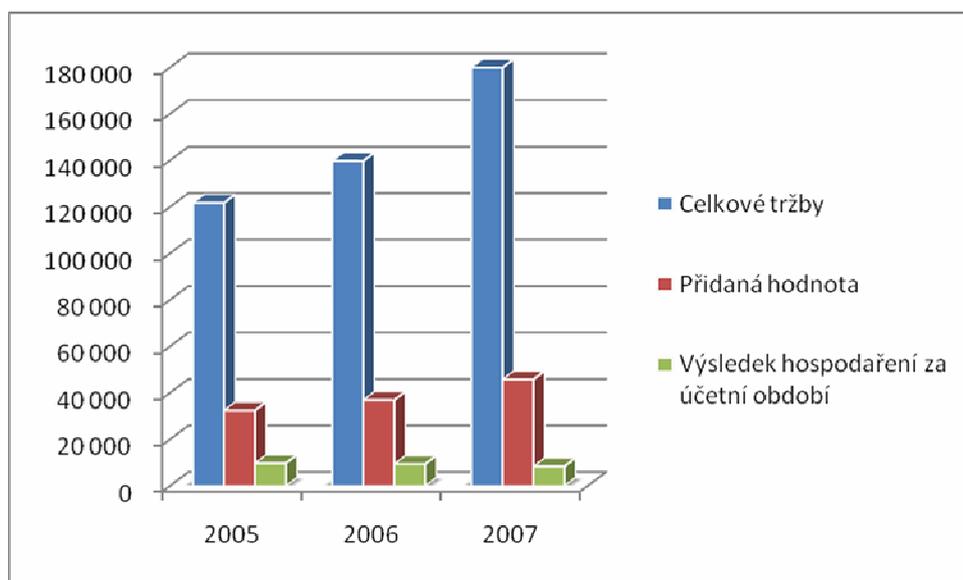
Položka	2005	rozdíl	v %	2006	rozdíl	v %	2007
Pasiva celkem	89 283	12 481	13,98	101 764	17 777	17,47	119 541
Vlastní kapitál	27 978	6 261	22,38	34 239	5 273	15,40	39 512
<i>Základní kapitál</i>	100	0	0,00	100	0	0,00	100
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fondy ze zisku</i>	284	66	23,24	350	-116	-33,14	234
<i>VH z minulých let</i>	17 813	6 581	36,94	24 394	6 395	26,22	30 789
<i>VH běžného účetního období</i>	9 781	-386	-3,95	9 395	-1 006	-10,71	8 389
Cizí zdroje	61 305	6 220	10,15	67 525	12 504	18,52	80 029
<i>Rezervy</i>	2 740	-2 740	-100,00	0	0	0	0
<i>Dlouhodobé závazky</i>	481	56	0,00	537	204	0,00	741
<i>Krátkodobé závazky</i>	22 658	12 056	53,21	34 714	10 609	30,56	45 323
<i>Bankovní úvěry</i>	35 426	-3 152	0,00	32 274	1 691	0,00	33 965
Časové rozlišení	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.2.2 Horizontální analýza zisků a ztrát

Na celkových tržbách se ve sledovaném období podílejí především tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Hlavní náplní společnosti je výroba vlastních výrobků. Výsledek hospodaření za účetní období mezi lety 2005 a 2006 vykazuje pokles o 386 tis. Kč a to i přesto, že se zvýšil obrat o 20 mil. Kč a klesla daň z příjmu právnických osob. Na vině jsou nové investice do majetku, zvýšená hodnota odpisů majetku a úroky ze splacených úvěrů. Rok 2006 byl pro společnost stabilizující, rozběhla se naplno výroba v novém závodě a započala obnova a rozšíření výrobního zařízení. Mezi lety 2006 a 2007 (obrat opět vzrostl – o 21%) se na poklesu hospodářského výsledku výrazně podílely zvýšené vstupy materiálu, nárůst mzdových a režijních nákladů (el. energie, plyn). Firma sama cenu svých výrobků, vzhledem k pohybu na vysoce konkurenčním poli, nenavyšovala.

Graf 3: Vývoj zisků v letech 2005 - 2007 (v tis. Kč)



Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Tab. 3: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Položka	2005	rozdíl	v %	2006	rozdíl	v %	2007
CELKOVÉ VÝNOSY	124 927	20 740	16,60	145 667	36 404	24,99	182 071
Tržby za prodej zboží	0	535	0	535	-535	-100,00	0
Náklady na prodej zboží	0	535	0	535	-535	-100,00	0
Obchodní marže	0	0	0	0	0	0	0
Tržby za prodej výrobků a služeb	121 781	17 976	14,76	139 757	40 187	28,75	179 944
Změna stavu zásob vl. výroby	366	3 130	855,19	3 496	-2 682	-76,72	814
Aktivace	1 232	-1 232	-100,00	0	105	0	105
Spotřeba materiálu a energie	70 084	8 924	12,73	79 008	27 215	34,45	106 223
Služby	20 831	6 514	31,27	27 345	1 478	5,41	28 823
Přidaná hodnota	32 464	4 436	13,66	36 900	8 917	24,17	45 817
Osobní náklady	18 685	2 946	15,77	21 631	2 610	12,07	24 241
Daně a poplatky	144	22	15,28	166	-1	-0,60	165
Odpisy investičního majetku	2 468	2 753	111,55	5 221	661	12,66	5 882
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	492	-382	-77,64	110	-97	-88,18	13
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	-2 196	-463	21,08	-2 659	4 777	-179,65	2 118
Ostatní provozní výnosy	233	222	95,28	455	-21	-4,62	434
Ostatní provozní náklady	874	-28	-3,20	846	277	32,74	1 123
Provozní VH	13 214	-954	-7,22	12 260	475	3,87	12 735
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	-	0	0	0	0
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	-	0	0	0	0
Výnosové úroky	79	-58	-73,42	21	-2	-9,52	19
Nákladové úroky	519	564	108,67	1 083	217	20,04	1 300
Ostatní finanční výnosy	734	369	50,27	1 103	-371	-33,64	732
Ostatní finanční náklady	181	-7	-3,87	174	669	384,48	843
Finanční VH	113	-246	-217,70	-133	-1 259	946,62	-1 392
VH za běžnou činnost	9 787	-576	-5,89	9 211	-825	-8,96	8 386
Mimořádné výnosy	10	180	0,00	190	-180	-	10
Mimořádné náklady	16	-10	0,00	6	1	-	7
Mimořádný VH	-6	190	0,00	184	-181	-	3
VH za účetní období	9 781	-386	-3,95	9 395	-1 006	-	8 389

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.2.3 Vertikální analýza aktiv a pasiv

Stálá aktiva jsou ve všech letech z největší zčásti zastoupeny dlouhodobým hmotným majetkem, především samostatnými movitými věcmi. Z vysokých hodnot u dlouhodobého hmotného majetku je zřejmé, že veškeré peníze v této sekci má firma v budovách a strojích. Orientuje se tedy na výrobu a vše jí přizpůsobuje.

Údaje v tabulce jsou značně zavádějící. Zdá se, že dlouhodobá aktiva mají trend klesat, ale při bližším pohledu na hodnoty daných kategorií, je evidentní, že částky stagnují. Je to dáno neustálým masivním nárůstem oběžných aktiv, která tak procentuelně zvyšují

dlouhodobý majetek. Oběžná aktiva ve firmě neustále rostou – v roce 2005 pokrývaly 41%, zato v roce 2007 už tvoří téměř 60 %, což již značí kapitálově lehkou firmu. Největší položkou v oběžných aktivech jsou krátkodobé pohledávky, které mají tendenci stagnovat nebo narůstat. Zajímavý je také nárůst krátkodobého finančního majetku v roce 2007 – pro firmu je dobré se, při řízení likvidity, vhodně rozhodnout mezi rizikem nesolventnosti a ušlým výnosem na straně druhé.

Tab. 4: Vertikální analýza aktiv

Položka	2005	v %	2006	v %	2007	v %
Aktiva celkem	89 281	100,00	101 764	100,00	119 541	100,00
Dlouhodobý majetek	49 963	55,96	44 751	43,98	46 871	39,21
<i>DNM</i>	122	0,14	70	0,07	18	0,02
<i>DHM</i>	49 706	55,67	44 546	43,77	46 582	38,97
<i>DFM</i>	135	0,15	135	0,13	271	0,23
Oběžná aktiva	36 773	41,19	54 743	53,79	71 651	59,94
<i>Zásoby</i>	6 782	7,60	14 074	13,83	19 180	16,04
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	18 836	21,10	28 933	28,43	27 392	22,91
<i>Krátkodobý fin. majetek</i>	11 155	12,49	11 736	11,53	25 079	20,98
Časové rozlišení	2 545	2,85	2 270	2,23	1 019	0,85

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Aktiva společnosti jsou z menší části financovány vlastními zdroji, Zde jsou nejvyššími položkami výsledky hospodaření, a to hlavně nerozdělený zisk minulých období po zdanění určený na podílu na zisku společníkům, udržování o rezervního fondu v zákonné výši a tvorby zvláštního fondu ze zisku. Rozhodujícím cizím zdrojem financování jsou krátkodobé závazky, které mají však tendenci narůstat a bankovní úvěry konstantního charakteru. Úvěr je vedený u ČSOB a.s. Svitavy.

Tab. 5: Vertikální analýza pasiv

Položka	2005	v %	2006	v %	2007	v %
Pasiva celkem	89 283	100,00	101 764	100,00	119 541	100,00
Vlastní kapitál	27 978	31,34	34 239	33,65	39 512	33,05
<i>Základní kapitál</i>	100	0,11	100	0,10	100	0,08
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<i>Fondy ze zisku</i>	284	0,32	350	0,34	234	0,20
<i>VH z minulých let</i>	17 813	19,95	24 394	23,97	30 789	25,76
<i>VH běžného účetního období (+/-)</i>	9 781	10,96	9 395	9,23	8 389	7,02
Cizí zdroje	61 305	68,67	67 525	66,35	80 029	66,95
<i>Rezervy</i>	2 740	3,07	0	0,00	0	0,00
<i>Dlouhodobé závazky</i>	481	0,54	537	0,53	741	0,62
<i>Krátkodobé závazky</i>	22 658	25,38	34 714	34,11	45 323	37,91
<i>Bankovní úvěry</i>	35 426	39,68	32 274	31,71	33 965	28,41
Časové rozlišení	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.2.4 Vertikální analýza zisků a ztrát

Tržby za prodej zboží se podílejí na celkových tržbách průměrně 97 %, hlavní zdroj tržeb jsou tedy tržby za vlastní výrobky. Zajímavý je zisk po zdanění. Vývoj tohoto ukazatele potvrzuje, že přes vysoký nárůst výnosu rostly nákladové položky rychleji než výnosové. Míra zisku po zdanění je velmi nízká. Vývoj přidané hodnoty napovídá, že růst výkonové spotřeby byl vyšší, než růst výkonu a rovněž její podíl ve výkonech je velmi nízký. Stagnující podíl rostoucí přidané hodnoty na tržbách umožnil podniku růst dalších nákladů, zejména odpisů růst mzdových nákladů.

Tab. 6: Vertikální analýza zisků a ztrát

Položka	2005	v %	2006	v %	2007	v %
CELKOVÉ VÝNOSY	124 927	100,00	145 667	100,00	182 071	100,00
Tržby za prodej zboží	0	0,00	535	0,37	0	0,00
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	0,00	535	0,37	0	0,00
Obchodní marže	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	121 781	97,48	139 757	95,94	179 944	98,83
Změna stavu vnitrop. zásob vl. výroby	366	0,29	3 496	2,40	814	0,45
Aktivace	1 232	0,99	0	0,00	105	0,06
Spotřeba materiálu a energie	70 084	56,10	79 008	54,24	106 223	58,34
Služby	20 831	16,67	27 345	18,77	28 823	15,83
Přidaná hodnota	32 464	25,99	36 900	25,33	45 817	25,16
Osobní náklady	18 685	14,96	21 631	14,85	24 241	13,31
Daně a poplatky	144	0,12	166	0,11	165	0,09
Odpisy investičního majetku	2 468	1,98	5 221	3,58	5 882	3,23
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	492	0,39	110	0,08	13	0,01
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek	-2 196	-1,76	-2 659	-1,83	2 118	1,16
Ostatní provozní výnosy	233	0,19	455	0,31	434	0,24
Ostatní provozní náklady	874	0,70	846	0,58	1 123	0,62
Provozní VH	13 214	10,58	12 260	8,42	12 735	6,99
Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosové úroky	79	0,06	21	0,01	19	0,01
Nákladové úroky	519		1 083		1 300	
Ostatní finanční výnosy	734	0,59	1 103	0,76	732	0,40
Ostatní finanční náklady	181	0,14	174	0,12	843	0,46
Finanční VH	113	0,09	-133	-0,09	-1 392	-0,76
VH za běžnou činnost	9 787	7,83	9 211	6,32	8 386	4,61
Mimořádné výnosy	10	0,01	190	0,13	10	0,01
Mimořádné náklady	16	0,01	6	0,00	7	0,00
Mimořádný VH	-6	0,00	184	0,13	3	0,00
VH za účetní jednotku	9 781	7,83	9 395	6,45	8 389	4,61

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.3 Rozdílové ukazatele

Rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Využívají se v řízení OA.

Tab. 7: Rozdílové ukazatele

ROZDÍLOVÉ UKAZATELE:	2005	2006	2007
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	14 115	20 029	26 328
Čisté pohotové prostředky (ČPP)	-11 503	-22 978	-20 244
Čistý peněžní majetek (ČPM)	7 333	5 955	7 148

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Čistý pracovní kapitál má rostoucí tendenci, převyšuje hodnotu zásob a je tedy připraven k použití. Společnost tak nemá dlouhodobé problémy s likviditou.

Naopak při zaměření se na likviditu z kratšího hlediska (splatnost k datu aktuálnímu a staršímu) – tj. analýzu čistých pohotových hotovost, dosahují hodnoty ČPP ve sledovaném období záporných hodnot. Do ukazatelů se jistě promítla výstavba nového výrobního, administrativního a obchodního centra.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

3.4.1 Ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) ve zdaněné verzi říká, kolik Kč čistého zisku vydělá 1 Kč vloženého kapitálu. Podnik dosahoval ve všech letech ziskovosti. Hodnota ROA blížící se 0 je ovlivněna připočtením vysoké hodnoty nákladových úroků k hospodářskému výsledku běžné činnosti po zdanění.

ROA v nezdaněné verzi udává, kolik korun hrubého zisku vydělá 1 Kč vloženého kapitálu. Z tabulky je vidět postupné sbližování hodnot ROA nezdaněného s ROA zdaněným, to je způsobené postupným snižováním daňové zátěže z příjmů právnických osob. Všechny hodnoty mají však klesající charakter, což je dáno snižováním rentability tržeb. Ta se promítá i do ostatních ukazatelů.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) má ve všech sledovaných letech podobný průběh jako rentabilita celkového kapitálu. Hodnota ROE je v roce 2005

dosahuje výše 35 %, podnik vytvoří 3,50 Kč čistého zisku na 1 Kč vlastního kapitálu, nadále však klesá. Podmínka $ROE > ROA$ je splněna.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2005, nejnižší naopak v roce 2007 – sestupná tendence.

Ukazatel rentability tržeb (ROS) je velmi nízký. Promítá se negativně do všech poměrových ukazatelů.

Ukazatel míry zisku (ROI) obchodní společnosti Stavona s.r.o. má v hodnoceném období akceptovatelné hodnoty, i zde je ovšem patrný negativní vývoj především vlivem nízké rentability tržeb.

Tab. 8: Ukazatele rentability

UKAZATELE RENTABILITY:	2005	2006	2007
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,350	0,274	0,212
- sazba pětiletých státních dluhopisů	0,0434	0,0318	0,0331
Rentabilita aktiv z VH po zdanění (ROA)	0,110	0,092	0,070
Rentabilita aktiv (ROA) z EBIT	0,153	0,131	0,104
Rentabilita dl. kapitálu (ROCE) z EBIT	0,481	0,384	0,309
Rentabilita tržeb (ROS)	0,080	0,067	0,047
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	0,153	0,131	0,104

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Ani v jednom roce nedosahuje hodnota ROE výnosnosti státních dluhopisů.¹

3.4.2 Ukazatele aktivity

I přes podprůměrné hodnoty, ukazatel obratu celkových aktiv a stejně tak i stálých aktiv v průběhu zkoumaného období postupně rostl, což svědčí o zlepšování situace podniku.

Doba obratu zásob v celém období průběžně stoupá. To znamená, že se zvyšuje doba, za kterou se zásoby promění v hotovost nebo pohledávku, což zhoršuje situaci v oblasti likvidity. Zásoby průměrně projdou koloběhem oběžného majetku 11x ročně. Z průměrné doby obratu zásob můžeme konstatovat, že firma drží svá oběžná aktiva ve formě zásob 31 dní.

¹ Zdroj: Ministerstvo financí ČR. KALOUSEK, M.: Emise státních dluhopisů za rok 2007 – 2007 [on-line] [cit. 2009 – 03 - 10]. Dostupný z <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_legislativa_35336.html>.

Pohledávky se průměrně přemění 4,7x za rok na peněžní prostředky. Doba obratu pohledávek kolísá kolem hodnoty 62 dní, což je příznivé a vzhledem k průměrné vyšší době obratu závazku (76 dní), je jasné, že firmě je poskytován úvěr.

Firma své závazky průměrně přemění 4x za rok v peněžní prostředky.

Tab. 9: Ukazatele aktivity

UKAZATELE AKTIVITY:	2005	2006	2007
Obrat celkových aktiv (OCA)	1,370	1,380	1,505
Obrat stálých aktiv (OSA)	2,447	3,137	3,839
Obrat zásob (OZ)	18,029	9,976	9,383
Doba obratu zásob	20,245	36,588	38,902
Doba obratu závazků	60,768	83,733	83,404
Doba obratu pohledávek	56,228	75,216	55,558

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.5 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost podniku - má klesající trend, což je sice příznivé, avšak už i tyto zvýšené hodnoty by mohly představovat problém při žádosti o úvěr. V zahraničí se míra zadluženosti 0,7 považuje za rizikovou.

Koeficient samofinancování - je opakem míry zadluženosti.(hodnoty rostoucí, avšak nižší.) Zlaté pravidlo financování říká, že podnik by měl být financován vlastními zdroji z 50%.

Doba splácení dluhů – i přes kolísavé hodnoty věřím v příznivý vývoj. Firma se ve roce 2007 dramatickým navýšením provozního cash flow dostává na vynikající hodnoty dvou let.

Ukazatel úrokového krytí - vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk před zdaněním placené nákladové úroky. I když se stav za sledované roky prudce zhoršil, v posledním roce je hodnota ukazatele stále vysoce nad bankovním standardem (pro ČR je to hodnota 8) a je tedy solidně zajištěna a má dostatek finančních prostředků na splacení úroků.

Tab. 10: Ukazatele zadluženosti

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI:	2005	2006	2007
Míra celkové zadluženosti	0,687	0,664	0,669
Koeficient samofinancování	0,313	0,336	0,331
Doba splácení dluhů	-15,096	15,390	2,251
Úrokové krytí	26,378	12,316	9,572

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.6 Ukazatele likvidity

Okamžitá likvidita – je schopnost podniku dostát svým právě splatným závazkům. Hotovými finančními prostředky rozumíme jak peníze v pokladně a účty v bankách, tak i volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. V roce 2007 je situace optimální. Snížením stavu svých pohledávek a zvýšením svého krátkodobého finančního majetku je firma schopna hradit své právě splatné dluhy.

Běžná likvidita - doporučená hodnota pro tento ukazatel je hodnota 2, ke kterému se firma ve sledovaných obdobích ani nepřibližuje. I přes rostoucí charakter to není dobré pro věřitele podniku, naopak tato skutečnost je příznivá pro majitele podniku. Podnik by tedy nebyl v těchto letech schopen splatit své závazky, pokud by všechna svá oběžná aktiva přeměnil na peníze a musel by prodávat stálá aktiva. Za sledované období se běžná likvidita v průměru pohybuje okolo hranice 0,76. Společnost je v průměru schopna uhradit své závazky vůči věřitelům 0,76x, pokud by přeměnil svá oběžná aktiva na peníze.

Pohotová likvidita - obdobná situace. Za sledované období pohotová likvidita dosahuje průměru 0,595, to znamená, že podnik má 1 Kč krátkodobých závazků krytou 0,595 Kč pohotovými oběžnými aktivy. Nízké hodnoty likvidity jsou dány především vysokým objemem krátkodobých závazků.

Tab. 11: Ukazatele likvidity

UKAZATELE LIKVIDITY	2005	2006	2007
Okamžitá likvidita	0,192	0,175	0,316
Pohotová likvidita	0,516	0,607	0,662
Běžná likvidita	0,633	0,817	0,904

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.7 Predikce finanční tísně podniku

3.7.1 Altmanův Z-skóre model

Altmanovo Z-skóre používané ve světě má obdobný průběh jako forma výpočtu Z -skóre pro Českou republiku. Podnik z hlediska Z-skóre ČR je na tom nejlépe v roce 2007, kde dosahuje hodnoty 2,486 a dá se předpokládat, že i nadále poroste. Podnik se po celé sledované období nachází na horní hranici tzv. „šedé zóny“, zóně nevyhraněných výsledků.

Tab. 12: Z-skóre model

Položka	2005	2006	2007
x1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva	0,158	0,197	0,220
x2 = kumulovaný zisk/celková aktiva	0,309	0,332	0,328
x3 = EBIT/celková aktiva	0,153	0,131	0,104
x4 = základní kapitál/celkové dluhy	0,456	0,507	0,494
x5 = výnosy/celková aktiva	1,399	1,431	1,523
Z-koeficient:			
- oficiální verze	2,440	2,471	2,486

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.8 Indexy důvěryhodnosti podniku

Podle indexu IN01 se podnik pohybuje, v letech 2006 a 2007 se opět nachází v „šedé zóně“, v roce 2005 je hodnota indexu IN01 větší jak 1,77 - firma s pravděpodobností 67% tvoří hodnou.

Tab. 13: Indexy důvěryhodnosti

Položka	2005	2006	2007
aktiva/cizí zdroje	1,46	1,51	1,49
EBIT/nákladové úroky	26,38	12,32	9,57
EBIT/aktiva	0,15	0,13	0,10
výnosy/aktiva	1,40	1,43	1,52
oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)	0,63	0,82	0,90
INDEX DŮVĚRYHODNOSTI:	2,196	1,576	1,386

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.9 Index bonity

Index bonity hodnotí solidnost a solventnost podniku. Využívá šest vybraných ukazatelů s různými vahami. Suma součinu ukazatelů a jejich vah určuje diskriminační funkci. Obecně platí, že čím vyšší hodnota diskriminační funkce, tím lépe. Podnik s hodnotou vyšší než 1 je hodnocen jako středně dobrý, podnik s hodnotou vyšší než 2 je již hodnocen jako výborný.

V návaznosti na výsledky zobrazené v tabulce je možné charakterizovat podnik jako mírně se zhoršující se. Hodnoty jsou však stále nadprůměrné.

Tab. 14: Indexy bonity

Položka	2005	2006	2007
x1 = cash-flow/cizí zdroje	-0,072	0,009	0,167
x2 = celková aktiva/cizí zdroje	1,456	1,507	1,494
x3 = zisk před zdaněním/celková aktiva	0,149	0,121	0,095
x4 = zisk před zdaněním/celkové výkony	0,109	0,088	0,063
x5 = zásoby/celkové výkony	0,055	0,100	0,107
x6 = celkové výkony/celková aktiva	1,370	1,380	1,505
INDEX BONITY:	2,199	1,950	1,816

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.10 Ukazatele pracovní činnosti

Jsou zaměřeny dovnitř firmy, uplatňují se ve vnitřním řízení a umožňují sledovat efektivnost provozních aktivit.

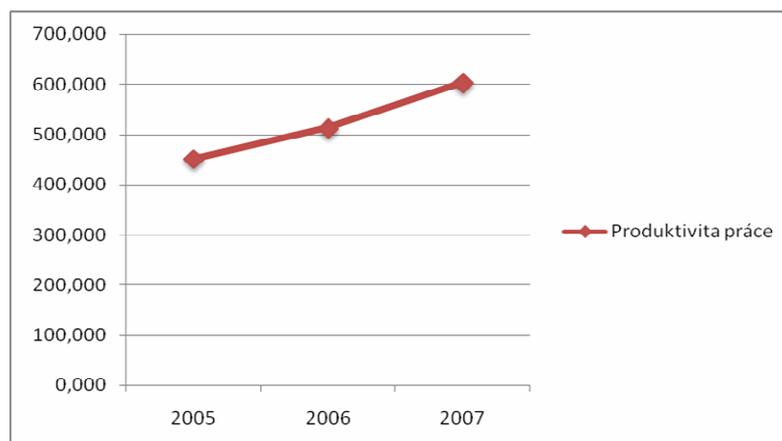
Tab. 15: Indexy pracovní činnosti

UKAZATELE PRACOVNÍ ČINNOSTI	2005	2006	2007
Produktivita práce	450,889	512,500	602,855

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Produktivita práce má rostoucí trend. Ukazuje přínos jednoho zaměstnance pro firmu za jeden rok.

Graf 4: Ukazatel pracovní činnosti



Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

3.11 Model CAPM

V tomto modelu jsou náklady na vlastní kapitál stanoveny zvenku. Zobrazují tedy především ekonomické okolí podniku a neberou ohled na ekonomickou situaci uvnitř podniku. Ignorování vnitřní ekonomické situace je velkým rizikem tohoto výpočtu. Spočítané náklady totiž nevypovídají tolik o nákladech konkrétního podniku jako spíše o nákladech odvětví, resp. ekonomiky.

Tab. 16: WACC

Položka	2005	2006	2007
Úroveň zadlužení	219%	197%	203%
FR = finanční riziko	3,10	3,10	1,60
OR = obchodní riziko	0,30	0,20	0,15
rf = bezriziková míra výnosu	0,04340	0,03180	0,03310
β = tržní riziko	4,40	4,30	2,75
(rm - rf) = tržní riziková prémie	0,072	0,072	0,072
re = výnosová míra vlastního kapitálu	0,36020	0,34140	0,23110
WACC	0,11729	0,12295	0,08465
ALTERNATIVNÍ NÁKLADY	10 472	12 512	10 119

Zdroj: Autor na základě účetních výkazů zvolené společnosti

Z výsledků podniku je zřejmé, že postupně dochází k mírnému snižování úrovně zadlužení. To se pozitivně projevilo v poklesu finančního rizika. Obchodní riziko je odhadnuto autorem na základě vývoje zisku a výnosů v jednotlivých letech. Dochází průběžně ke snižování výnosů, které je ale doprovázeno růstem zisku, což snižuje

hodnotu obchodního rizika. Bezrizikovou míru výnosu představují pětileté státní dluhopisy. Tržní riziková prémie vychází z hodnocení ratingové agentury Standard & Poor's v jednotlivých letech.

3.12 Souhrnné hodnocení finanční analýzy firmy Stavona s.r.o.

Celková hodnota majetku společnosti se od roku 2005 do roku 2007 zvýšila o 30260 tis. Kč, tedy téměř o třetinu. Oběžná aktiva se na tomto růstu podílely ze 52 %, především mohutným zvýšením stavu zásob a krátkodobými pohledávkami. Stálá aktiva se na hodnotě celkového majetku podílely 32,2 %, na jejich růstu se nejvíce podílel dlouhodobý hmotný majetek, stavby a samostatné movité věci.

Z výsledků horizontální a vertikální analýzy vyplývá, že daný podnik disponuje z větší části oběžnými aktivy nad aktivy stálými. Oběžná aktiva poskytují podniku rychlejší reagování na nově vzniklé situace na trhu, protože dané finanční prostředky jsou vázány krátkodobě.

S přihlédnutím ke struktuře finanční základny je zřejmé, že cizí zdroje pokrývají průměrně aktiva podniku ze 67 %. Míra zadluženosti podniku je tedy poměrně vysoká, ale podnik má snahu zadluženost podniku postupně snižovat zvyšováním vlastního kapitálu. Cizí zdroje jsou tvořeny krátkodobými závazky a bankovními úvěry. Celková zadluženost podniku dosahuje vysokých hodnot, v posledním sledovaném roce činí 68,31 %.

Podnik měl v posledních dvou sledovaných letech problémy i s čistými pohotovými prostředky, hodnoty čistých pohotových prostředků vykazují nekrytý dluh. Společnost by nebyla schopna pokrýt všechny své krátkodobé dluhy (se splatností k datu aktuálnímu nebo starší) oběžnými aktivy, a pokud by nezvýšila stav svého krátkodobého finančního majetku, hrozilo by jí odprodávání stálých aktiv.

Z pohledu ukazatelů aktivity má podnik co zlepšovat i v této oblasti neboť růst aktiv není vždy doprovázen odpovídajícím růstem tržeb. Obrat celkových aktiv se po postupném růstu ustálil v roce 2007 na hodnotu 1,5. Doba obratu zásob v roce 2005 činí 20 dní. V ostatních letech však obratovost zásob převyšovala v průměru 37 dní. Doba obratu pohledávek je v průměru 62 dní, tato doba je poměrně vysoká, jedná se o finanční prostředky, které čím dříve podnik obdrží, tím rychleji je bude moci použít na splacení závazků či je efektivně investovat. Doba obratu závazků se v průměru

pohybuje okolo 76 dní. Pro jeho vlastníky je tato doba příznivá, naopak pro věřitele podniku je 76 dní již příliš velká doba na čekání splacení jejich pohledávek.

Nízká úroveň ukazatelů aktivity má spojitost s neuspokojivou likviditou. S likviditou měl podnik v průběhu sledovaného období závažné problémy, které byly nejvýraznější v roce 2005, kdy byl největší propad likvidity podniku. V roce 2007 se situace stabilizuje a dostává se na spodní hranici optima, takže organizace by neměla mít závažnější finanční problémy. Hodnoty mají navíc rostoucí charakter

Altmanovo Z-skóre se po celé sledované období pohybuje v nevyhraněné zóně, tzv. „šedé zóně“. Po všechny roky se pohybuje spíše k její horní hranici. Podnik i podle indexů důvěryhodnosti se většinou nachází v „šedé zóně“.

4 VLASTNÍ NÁVRH ŘEŠENÍ

V problematické oblasti likvidity navrhuji zvýšit ukazatel pohotové likvidity na minimální doporučenou hodnotu 1, která je zároveň odvětvovým průměrem, za účelem snížení rizika případně insolvence. Je ovšem možné, že je pro firmu efektivnější firma tento ukazatel záměrně udržovat na nízké rovní. Tento postup si žádá vysoké nároky na řízení peněžních toků. Vysoká hodnota čistého pracovního kapitálu napovídá, že firma má relativně vysoké rezervní zdroje pro případ nenadálých výdajů, kterými by například mohla pokrýt nedostatečné prostředky právě u pohotové likvidity.

V oblasti likvidity je pro podnik je důležité, aby se nadále snažil zefektivňovat zásobování, situaci zlepšil neměl vázané finanční prostředky v přebytně velkých zásobách. Navrhuji zbavit se přebytných zásob, investovat do cenných papírů, věnovat určitý čas optimalizaci managementu zásob výroby expedovat častěji, optimalizovat dodavatelsko-odběratelské vztahy.

Oblastí s kolísavými výsledky je doba splácení dluhu. Tato situace má úzkou spojitost s problematikou likvidity, o které sem psal výše. Firma má navíc vysoký stav krátkodobých závazků. V roce 2007 se však doba splácení dluhu extrémně zvýšeným stavem provozního cash flow velmi zkrátila. Pokud by chtěla firma dobu splácení dluhu udržet popřípadě ještě zkrátit, bylo by třeba udržet stávající hladinu zvýšit provozního cash flow tak, jak se jí to podařilo v roce 2007.

Podnik nemá vyloženě nepříznivé výsledky v době obratu pohledávek i v době obratu závazků. Oba tyto ukazatele však spíše u horní hranice. Optimalizace a snaha o rostoucí trend by měla být samozřejmostí. U pohledávek nejdříve navrhuji zavést systém hodnocení bonity klienta, který by měl za úkol snižovat riziko vzniku neodbytných pohledávek. Dále k zrychlení doby inkasa by měl být zřízen pečlivější monitoring platební kázně ke kontrole splatnosti pohledávek a s ním tím související upomínkování. Doporučuji rozdělení dlužníku podle splácení svých závazků do bonitních skupin a následně jim při opakovaných zakázkách nabízet dle jejich platební schopnosti určité výhody (například možnost skonta z celkové hodnoty zakázky) nebo jim naopak udělit určité sankce. Zákazníky je nutno motivovat k dřívějším platbám,

nicméně přehnaně krátká doba splatnosti může vést k úbytku zákazníku stávajících i potenciálních a může vést poklesu tržeb. Přínosem tohoto návrhu je snížení rizika vzniku nedobytných pohledávek a zkrácení doby inkasa, čím společnost získá možnost dříve využít peněžní prostředky k jejich dalšímu zhodnocení. Na druhou stranu zavedení těchto opatření by znamenalo zvýšení administrativních nákladů, které by bylo dobré držet na nižší úrovni než potenciální ztráty ze vzniklých nedobytných pohledávek.

Dalším ukazatelů se sestupnou tendencí je ziskovost z tržeb. Stavona se pohybuje na vysoce konkurenčním trhu a do ukazatele se promítnul tlak firem zaběhnutých, tak i těch nově vzniklých. Společnost je, vzhledem ke svému předmětu podnikání, závislá na svých vstupech a u těch došlo ke zvýšení ceny. Pro společnost to znamená, že i když rozšiřuje výrobu, stále to nestačí ke zvyšování své ziskovosti. Na řešení této situace Stavona již sama pracuje – nabízí širokou paletu výrobků a služeb. I do budoucna se chce orientovat na všechny typy zakázek včetně těch malých dílčích. Podobná počínání snad nejde nepřetavit ve zvýšení konkurenceschopnosti svých výrobků vůči konkurenci. Jen udržet stávající filozofii. Snažit se být aktivní a pružně reagující.

5 NÁVRH PŘÍSTUPU K ŘEŠENÍ A ZHODNOCENÍ OČEKÁVANÝCH PŘÍNOSŮ

Společnost Stavona se nachází na vysoce konkurenčním trhu, kde hrozí velké riziko přílivu konkurentů. Proto by se měla snažit upevňovat svoji pozici zejména vlastním růstem a rozvojem. Ve svých návrzích vycházím z výsledků, které jsem získal provedenou analýzou finančního zdraví společnosti a z podkladů, které mi společnost poskytla.

5.1 Zhodnocení očekávaných přínosů návrhu

Od výše uvedených návrhů očekávám jejich implementaci do praxe ve společnosti Stavona. Pokud budou mé návrhy přijaty, je vzhledem ke struktuře podniku nutné tyto návrhy dále rozpracovat a přizpůsobit dílčím sektorům řízení, což by mělo vést k upevnění pozice firmy na trhu a jejímu rozvoji.

6 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo zpracovat hodnocení finanční situace společnosti Stavona, spol. s r.o. v letech 2005 až 2007, prostřednictvím příslušných finančních metod a ukazatelů. Vzhledem k podkladům, které mi byly firmou poskytnuty, považuji cíle za splněné.

V první kapitole jsem přiblížil analyzovanou společnost, její historii, situaci na trhu, pohled na podnikání. Jednalo se hlavně o poznání širších finančních situací firmy pro následné snadnější porozumění rozsáhlé finanční analýzy a komplexního zhodnocení všech silných a slabých stránek společnosti.

Druhá kapitola je věnovaná hlubšímu pohledu na problematiku finanční analýzy, kde jsem sesumarizoval teoretické poznatky načerpané z literatury a následně je uplatnil v další části bakalářské práce aplikováním na firmu Stavona s.r.o. Výsledky jsem interpretoval prostřednictvím grafů, tabulek, celkových a dílčích shrnutí.

Na závěr jsem se ze získaných poznatků snažil najít příčiny stávajících problémů a formulovat řešení, které by mohlo dané potíže odstranit. Návrhy jsem se snažil přizpůsobit aktuálnímu stavu firmy, aby byly pro podnik citelným přínosem.

7 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY A ZDROJŮ

7.1 Literatura a periodika

1. BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1995. 159 s. ISBN 80-85603-80-2
2. FOTR, J. *Podnikatelský plán a investiční rozhodování*, 2. dopl. vyd., Praha : Grada publishing 1999, ISBN 80-7169-812-1
3. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 4. vyd. Brno: Fakulta podnikatelská VUT v Brně, 1999. 64 s. ISBN 80-214-1279-8
4. KRÁL, B. *Manažerské účetnictví*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2002. 547 s. ISBN 80-7261-062-7
5. NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1
6. PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 372 s. ISBN 80-247-1046-3
7. SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2005. 228 s. ISBN 80-247-1195-8
8. SYNEK, M. A KOL. *Podniková ekonomika*. 4. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4
9. VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X
10. ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vyd. MZLU v Brně, 2007. 111 s. ISBN 978-80-7375-035-0

7.2 Internetové zdroje

1. Stavona spol. s r.o. (online), 2008-2009. Internetová stránka společnosti Stavona. Dostupná na www: <http://www.stavona.cz/>
2. *Stavona, spol. s r.o. – výroční zpráva roku 2005* [online]. [cit. 2009-04-15]. Dostupné z: <

<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=600049541&vypisListin.@cEkSub=133745>>.

3. *Stavona, spol. s r.o. – výroční zpráva roku 2006* [online]. [cit. 2009-04-15].
Dostupné z: <
<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=600087290&vypisListin.@cEkSub=133745>>.
4. *Stavona, spol. s r.o. – výroční zpráva roku 2007* [online]. [cit. 2009-04-15].
Dostupné z:<
<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentDetail&vypisListiny.@slCis=600128354&vypisListin.@cEkSub=133745>>

8 SEZNAM GRAFŮ, OBRÁZKŮ A TABULEK

Obrázek 1: Alokace	13
Obrázek 2: Organizační struktura	14
Obrázek 3: Pětikomorový okenní profil	17
Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2005 - 2007 (v tis. Kč)	39
Graf 2: Vývoj pasiv v letech 2005 - 2007 (v tis. Kč)	40
Graf 3: Vývoj zisků v letech 2005 - 2007 (v tis. Kč)	42
Graf 4: Ukazatel pracovní činnosti	53
Tab. 1: Horizontální analýza aktiv	40
Tab. 2: Horizontální analýza pasiv	41
Tab. 3: Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	43
Tab. 4: Vertikální analýza aktiv	44
Tab. 5: Vertikální analýza pasiv	45
Tab. 6: Vertikální analýza zisků a ztrát	46
Tab. 7: Rozdílové ukazatele	47
Tab. 8: Ukazatele rentability	48
Tab. 9: Ukazatele aktivity	49
Tab. 10: Ukazatele zadluženosti	50
Tab. 11: Ukazatele likvidity	50
Tab. 12: Z-skóre model	51
Tab. 13: Indexy důvěryhodnosti	51
Tab. 14: Indexy bonity	52
Tab. 15: Indexy pracovní činnosti	52
Tab. 16: WACC	53

9 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1 Rozvaha

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát

Příloha č. 3 Cash flow

Příloha č. 1

	2005	2006	2007
	2005	2006	2007
Aktiva celkem	89 281	101 764	119 541
Dlouhodobý majetek	49 963	44 751	46 871
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	122	70	18
Software	122	70	18
Ocenitelná práva	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	49 706	44 546	46 582
Pozemky	2 276	2 276	2 276
Stavby	44 519	40 262	36 274
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 911	2 002	8 032
Jiný dlouhodobý hmotný majetek			
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	6	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku			
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	135	135	271
Podíly v ovládaných a řízených osobách			
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	135	135	271
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly			
Oběžná aktiva	36 773	54 743	71 651
<i>Zásoby</i>	6 782	14 074	19 180
Materiál	1 606	5 402	9 694
Nedokončená výroba a polotovary	5 176	8 672	9 486
Výrobky	0	0	0
Zboží	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0		
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	18 836	28 933	27 392
Pohledávky z obchodních vztahů	18 059	27 381	24 569
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	587	1 145	379
Krátkodobé poskytnuté zálohy	107	270	2 440
Dohadné účty aktivní	62	137	4
Jiné pohledávky	21	0	0
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	11 155	11 736	25 079
Peníze	532	426	636
Účty v bankách	10 623	11 310	24 443
Časové rozlišení	2 545	2 270	1 019
Náklady příštích období	2 545	2 270	1 019
Příjmy příštích období	0	0	0

Pasiva celkem	89 283	101 764	119 541
Vlastní kapitál	27 978	34 239	39 512
<i>Základní kapitál</i>	100	100	100
Základní kapitál	100	100	100
<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků			
<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	284	350	234
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	146	146	146
Statutární a ostatní fondy	138	204	88
<i>Výsledek hospodaření z minulých let</i>	17 813	24 394	30 789
Nerozdělený zisk minulých let	17 813	24 394	30 789
Neuhrazená ztráta minulých let			
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</i>	9 781	9 395	8 389
Cizí zdroje	61 305	67 525	80 029
<i>Rezervy</i>	2 740	0	0
Rezerva na daň z příjmů			
Ostatní rezervy	2 740	0	0
<i>Dlouhodobé závazky</i>	481	537	741
Závazky k ovládajícím a řídicím osobám			
Jiné závazky			
Odložený daňový závazek	481	537	741
<i>Krátkodobé závazky</i>	22 658	34 714	45 323
Závazky z obchodních vztahů	20 357	32 209	41 121
Závazky k ovládajícím a řídicím osobám	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení			
Závazky k zaměstnancům	968	1 041	1 153
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	528	512	644
Stát - daňové závazky a dotace	620	527	1 931
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0
Dohadné účty pasivní	185	425	474
Jiné závazky	0	0	0
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	35 426	32 274	33 965
Krátkodobé bankovní úvěry	35 426	32 274	33 965
Časové rozlišení	0	0	0
Výdaje příštích období	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0

Příloha č. 2

	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	0	535	0
Náklady vynaložené na prodej zboží	0	535	0
Obchodní marže	0	0	0
Výkony	123 379	143 253	180 863
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	121 781	139 757	179 944
Změna stavu zásob vlastní výroby	366	3 496	814
Aktivace	1 232	0	105
Výkonová spotřeba	90 915	106 353	135 046
Spotřeba materiálu a energie	70 084	79 008	106 223
Služby	20 831	27 345	28 823
Přidaná hodnota	32 464	36 900	45 817
Osobní náklady	18 685	21 631	24 241
Mzdové náklady	13 595	15 821	17 682
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4 755	5 518	6 206
Sociální náklady	335	292	353
Daně a poplatky	144	166	165
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 468	5 221	5 882
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	492	110	13
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	-2 196	-2 659	2 118
Ostatní provozní výnosy	233	455	434
Ostatní provozní náklady	874	846	1 123
Provozní výsledek hospodaření	13 214	12 260	12 735
Výnosy z přecenění CP a derivátů		0	0
Náklady z přecenění CP a derivátů		0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách			
Výnosové úroky	79	21	19
Nákladové úroky	519	1 083	1 300
Ostatní finanční výnosy	734	1 103	732
Ostatní finanční náklady	181	174	843
Finanční výsledek hospodaření	113	-133	-1 392
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 540	2 916	2 957
splatná	3 390	2 860	2 754
odložená	150	56	203
Výsledek z hospodaření za běžnou činnost	9 787	9 211	8 386
Mimořádné výnosy	10	190	10
Mimořádné náklady	16	6	7
Daň z příjmů za mimořádnou činnost	0	0	0
splatná			
odložená			
Mimořádný výsledek hospodaření	-6	184	3
Výsledek hospodaření za účetní období	9 781	9 395	8 389
Výsledek hospodaření před zdaněním	13 321	12 311	11 346

Příloha č. 3

P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního roku	15 556	11 155	11 736
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžného činnosti před zdaněním	13 320	12 311	11 346
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	-889	2 319	10 426
A.1.1	Odpisy stálých aktiv (s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv)	1 359	5 221	6 249
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv	-2 196	-2 659	2 909
A.1.3	Kurzové rozdíly			
A.1.4	Zisk nebo ztráta z prodeje stálých aktiv	-492	-110	-13
A.1.5	Výnosy z dividend a podílů na zisk	0	0	0
A.1.6	Vyúčtované nákladové úroky (+) (s výjimkou kapitalizovaných) a vyúčtované výnosové úroky (-)	440	-133	1 281
A.1.7	Přiznané k datu účetní závěrky nevyplacené dividendy vč. srážkové daně			
A.1.8	Nedoplatek daně z příjmů			
A.1.9	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace			
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	12 431	14 630	21 772
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu,	-8 843	-6 127	7 044
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-601	-10 096	1 541
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasív	-8 143	12 058	10 609
A.2.3	Změna stavu zásob	-99	-8 089	-5 106
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů			
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	3 588	8 503	28 816
A.3	Vyplacené úroky	-519	-1 083	-1 300
A.4	Přijaté úroky	79	21	19
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-6 464	-3 999	-3 125
A.6	Mimořádné příjmy a výdaje	-6	183	3
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku			
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-3 322	3 625	24 413
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	1 279	-10	-7 879
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	492	110	13
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám			
B.4	Přijaté úroky			
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	1 771	100	-7 866
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	150	56	-204
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	-3 000	-3 200	-3 000
C.3	Přijaté dividendy a podíly na zisku			
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-2 850	-3 144	-3 204
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-4 401	581	13 343
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	11 155	11 736	25 079