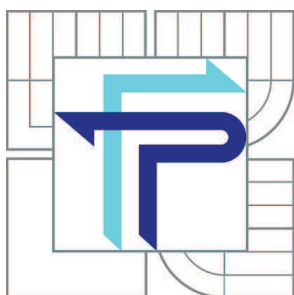


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

ANALÝZA VYBRANÉ FIRMY S VYUŽITÍM ČASOVÝCH ŘAD

ANALYSIS OF A SELECTED COMPANY USING TIME SERIES

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

VERONIKA BRÁDLOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. KAREL DOUBRAVSKÝ, Ph.D.

BRNO 2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Brádlová Veronika

Daňové poradenství (6202R006)

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:

Analýza vybrané firmy s využitím časových řad

v anglickém jazyce:

Analysis of a Selected Company Using Time Series

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza : Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KROPÁČ, J. Statistika B : Jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, Regresní analýza, Časové řady. 2. dopl. vyd. Brno : Fakulta podnikatelská, VUT v Brně, 2009. 151 s. ISBN 978-80-214-3295-6.

MRKVIČKA, J. Finanční analýza. Praha : Bilance, 1997. 207 s.

HINDLS, R., HRONOVÁ, S., SEGER, J. Statistika pro ekonomy. 6. vyd. Praha : Professional Publishing, 2006. 415 s. ISBN 80-86419-99-1.

VORBOVÁ, H. Výkaz cash flow a finanční analýza. Praha : Linde, 1997. 134 s. ISBN 80-902105-3-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Karel Doubravský, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/2012.

L.S.

Ing. Pavel Svirák, Dr.
Ředitel ústavu

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

V Brně, dne 30.05.2012

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce je zaměřena na analýzu, která zahrnuje zhodnocení finančního zdraví vybrané firmy pomocí časových řad. Na konci bakalářské práce jsou uvedena doporučení, jak dosáhnout lepších výsledků. Z finanční oblasti to je především doba obratu pohledávek a likvidita, z nefinanční oblasti propagace a doposud nevypracovaná finanční analýzy.

ABSTRACT

This bachelor's thesis is focused on the analysis of the financial health of a selected company using time series. At the end of this bachelor's thesis are presented recommendations on how to obtain better results. The identified flaws can be categorized as financial, which include average collection period and liquidity ratios, and non-financial, which include advertising and non-existent financial analysis.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, regresní analýza, časové řady.

KEY WORDS

Financial analysis, regression analysis, time series.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE

BRÁDLOVÁ, V. *Analýza vybrané firmy s využitím časových řad*. Brno : Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 80 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Karel Doubravský, Ph.D.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 30. května 2012

.....

podpis

PODĚKOVÁNÍ

Za poskytnutá data potřebná k vypracování finanční analýzy bych chtěla poděkovat především analyzované společnosti. Dále bych chtěla poděkovat vedoucímu bakalářské práce za věcné připomínky a konzultace, které jsem využila, a zjednodušily mi vypracování této práce.

OBSAH

ÚVOD.....	10
VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	11
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	12
1.1 Co to je finanční analýza	12
1.2 Úkoly finanční analýzy.....	12
1.3 Uživatelé finanční analýzy	12
1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu	13
1.5 Metody finanční analýzy	14
1.5.1 Základní (elementární) metody.....	14
1.5.2 Metody vyššího stupně.....	15
1.6 Absolutní ukazatele	15
1.7 Tokové ukazatele	16
1.8 Rozdílové ukazatele	16
1.9 Poměrové ukazatele.....	17
1.9.1 Ukazatele likvidity	17
1.9.2 Ukazatele rentability	18
1.9.3 Ukazatele aktivity	20
1.9.4 Ukazatele zadluženosti.....	21
1.10 Souhrnné ukazatele hospodaření	23
1.11 Srovnávání výsledků.....	25
1.12 Časové řady.....	25
1.12.1 Dílčí charakteristiky časových řad.....	26
1.12.2 Modelování časových řad pomocí dekompozice	28
1.13 Regresní analýza.....	30
1.13.1 Výběr regresní funkce	33
2 ANALÝZA PROBLÉMU.....	34
2.1 Představení společnosti	34
2.2 Zdroje informací pro vypracování finanční analýzy	35
2.3 Výsledky analýzy jednotlivých ukazatelů	35
2.3.1 Analýzy dosažených hodnot horizontální analýzy položek aktiv.....	35

2.3.2	Analýza dosažených hodnot vertikální analýzy položek aktiv	36
2.3.3	Analýza dosažených hodnot horizontální analýzy položek pasiv.....	37
2.3.4	Analýza dosažených hodnot vertikální analýzy položek pasiv	38
2.3.5	Analýza dosažených hodnot tokových ukazatelů	39
2.3.6	Analýza dosažených hodnot rozdílových ukazatelů	43
2.3.7	Analýza dosažených hodnot poměrových ukazatelů a Altmanova indexu	44
2.3.8	Charakteristiky časových řad finančních ukazatelů.....	55
2.4	Vývoj stavebních prací v tuzemsku	58
2.5	Srovnávání výsledků v čase.....	59
2.6	Srovnání výsledků poměrových ukazatelů v prostoru	61
2.7	Celkové shrnutí výsledků ukazatelů.....	65
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ.....	69
	ZÁVĚR.....	74
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	75
	SEZNAM GRAFŮ	78
	SEZNAM TABULEK.....	79
	SEZNAM PŘÍLOH.....	80

ÚVOD

Bakalářská práce zabývající se analýzou firmy s využitím časových řad byla vybrána z důvodu zájmu mé osoby o zanalyzování vybrané společnosti, která mi byla ochotna poskytnout data, včetně navržení opatření u nepříznivých výsledků.

Tato práce se opírá o doposud nabyté poznatky mé osoby získané studiem na vysoké škole, a to především o poznatky z oblasti finanční analýzy, statistiky a ekonomie.

Ukazatele finanční analýzy je nutné brát v potaz. Právě firma, která byla zvolena, hodnocení finančních ukazatelů neprovádí. Z tohoto důvodu je zahrnuta do bakalářské práce.

Bakalářská práce je rozdělena do tří hlavních částí. V té první je podrobněji popsána finanční teorie a statistická teorie. Ve druhé části jsou vyhodnoceny jednotlivé výsledky ukazatelů finanční analýzy, u vybraných jsou data vyrovnávána časovými řadami. Nejdůležitější je třetí část, která prezentuje návrhy mé osoby, jak zlepšit nepříznivé výsledky provedené analýzy.

Následně bude analýza předložena ve firmě, kde ji představitelé vedení budou moci shlédnout a budou si moci udělat obrázek o tom, jak si firma vedla z hlediska finančních ukazatelů.

Pro analyzovaný subjekt bude tato bakalářská práce velkým přínosem, jelikož názor nestranného pozorovatele, tj. mé osoby, bude moci vedení společnosti zvážit a některá doporučení, která shledá vhodnými, uvést do praxe.

K analýze byla zvolena stavební společnost STAVOKA Hradec Králové, a. s.

VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Finanční analýza a rovněž komplexní analýza firem je pro podnikatelské subjekty podle názoru mé osoby bezesporu důležitá.

Některé firmy se podobnými analýzami nezabývají, což je značným handicapem pro ně samotné. Každá firma by měla mít přehled o svém finančním zdraví. Z tohoto důvodu je v bakalářské práci analyzováno finanční zdraví vybrané firmy s využitím časových řad, aby bylo zjištěno, zda je zapotřebí něco zlepšit.

Cílem práce je především zhodnocení finančního zdraví podniku pomocí ukazatelů finanční analýzy, porovnání vybraných výsledků těchto ukazatelů za posledních pět let pomocí statistických metod, včetně návrhů k řešení nepříznivých výsledků. Dále budou vypočítány prognózy ukazatelů, které budou podrobněji vyrovnávány časovými řadami na další účetní období, tedy na roky 2011 a 2012, jelikož výkazy finančního účetnictví byly mé osobě poskytnuty za roky 2005 - 2010.

Firma takto podrobnou analýzu vypracovanou nemá. Vedení firmy si bude moci na základě této práce udělat názor o tom, zda je potřeba něco změnit a zlepšit. Dále jednatel zjistí, jak se finanční situace vyvíjela v čase.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

1.1 Co to je finanční analýza

Pojem finanční analýza se dá vysvětlit mnoha definicemi jednoduchými i složitějšími (Černá a kol., 1997).

„Finanční analýza je rozbor údajů, jejichž prvotním a zpravidla hlavním zdrojem je finanční účetnictví” (Černá a kol., 1997, s. 2).

„Finanční analýza je činnost, při které se hodnotí podnik z hlediska jeho ekonomického zdraví, identifikuje slabé stránky, které by mohly v budoucnu působit menší či větší problémy a naopak stanoví jeho silné stránky, o které by mohl v budoucnu opírat svou činnost“ (Štohl, 2008, s. 111).

1.2 Úkoly finanční analýzy

„Hlavním smyslem finanční analýzy je dospět k určitým závěrům o celkové hospodářské a finanční situaci podniku a připravit podklady pro rozhodování“ (Černá a kol., 1997, s. 2).

Finanční analýza se využívá pro hodnocení finanční situace vybraných podniků. Slouží k vyhodnocení jednotlivých ekonomických záležitostí. Pomocí finanční analýzy lze odhalit, zda je podnik dostatečně likvidní, rentabilní, napomáhá odhalit výsledky zadluženosti podniku, využívání aktiv a podobně. Znalosti ukazatelů využívaných při finanční analýze umožňují prognózy do dalších období (Knápková, Pavelková, 2010).

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza neposkytuje cenné informace pouze pro uživatele uvnitř podniku, ale i pro externí uživatele. Je důležité mít na vědomí a správně posoudit, pro koho bude finanční analýza zpracována, neboť jednotlivé skupiny uživatelů upřednostňují rozdílné informace (Knápková, Pavelková, 2010).

- **Interní uživatelé**

Interní uživatele, jako například vlastníky podniku, zajímá nejvíce rentabilita vloženého kapitálu, tj. v jaké výši se jim navrátí prostředky vložené do podnikání. Potenciální investoři se rovněž zajímají o finanční zdraví podniku, aby věděli, zda se jim budoucí investice vyplatí, popřípadě jaké riziko jim hrozí. Zaměstnanci o dění v podniku, podobně jako ostatní interní uživatelé informací, projevují zájem. Ti především sledují eventuální navýšení mezd. Například informace o ziskovosti utvrdí zaměstnance v tom, zda bude podnik nadále vykonávat podnikatelskou činnost (Knápková, Pavelková, 2010).

- **Externí uživatelé**

Externí uživatele zajímají především ukazatele likvidity podniku a schopnost splácet závazky. Například při žádosti o bankovní úvěr banka vyhodnocuje stav jednotlivých ukazatelů a dalších skutečností, kterými jsou například likvidita, zadluženost a podobně. Konkurenti se zároveň snaží získat informace o svých rivalech, kteří jsou na trhu úspěšní, a snaží se tak aplikovat jejich úspěšné praktiky pro dosažení lepších výsledků. I státní instituce se zajímají o úspěšnost podnikání a s tím spojenou výši výsledné daňové povinnosti odváděné do státního rozpočtu (Knápková, Pavelková, 2010).

1.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Hlavními podklady pro zpracování finanční analýzy jsou bezpochyby účetní výkazy. Významným zdrojem informací je dále výroční zpráva. Ostatními zdroji mohou být statistiky zpracované v podniku, zprávy auditorů, firemní statistiky, prognózy a další (Knápková, Pavelková, 2010).

Vstupní data, která jsou podklady finanční analýzy, se podle Černé a kol. (1997) člení dle následujících hledisek:

- Původ.
- Typ.
- Praxe.

Podle původu se rozlišují informace interní a externí, podle typu pak informace finanční a nefinanční, z hlediska praxe informace účetní a ostatní (Černá a kol., 1997).

○ **Výkazy finančního účetnictví**

Výkazy finančního účetnictví lze označit pod pojmem „externí výkazy“, jelikož poskytují informace především uživatelům z vnějšího okolí podniku. Právě tyto informují o struktuře majetku a o zdrojích jeho krytí, o generování hospodářského výsledku a pohybu peněžních toků. Výkazy finančního účetnictví tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztrát a příloha (Vorbová, 1997).

○ **Výkazy vnitropodnikového účetnictví**

Výkazy vnitropodnikového účetnictví sestavuje podnik pouze pro svoje potřeby, tj. podnik zváží, zda jsou při běžném provozu vybrané výkazy nějak důležité. Mezi ně patří například výkazy podávající přehled o nákladech podle různých hledisek jejich členění a místa, kde byly spotřebovány (Vorbová, 1997).

1.5 Metody finanční analýzy

„Základní kritérium pro uspořádání početného souboru metod finanční (technické) analýzy spočívá v míře jednoduchosti či složitosti použitých matematických postupů. Podle tohoto kritéria se dělí metody finanční analýzy na dvě velké skupiny:

- *základní (elementární) metody,*
- *vyšší metody“ (Černá a kol., 1997, s. 8 – 9).*

1.5.1 Základní (elementární) metody

Při finanční analýze s využitím elementárních metod se pracuje s ukazateli, jimiž jsou ty, které představují položky účetních výkazů, údaje z ostatních zdrojů anebo údaje, které jsou od nich odvozeny (Černá a kol., 1997).

Základní metody finanční analýzy se dělí podle Knápkové a Pavelkové (2010) následovně:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.
- Analýza tokových ukazatelů.
- Analýza rozdílových ukazatelů.
- Analýza poměrových ukazatelů.
- Analýza soustav ukazatelů.
- Souhrnné ukazatele hospodaření.

1.5.2 Metody vyššího stupně

Metody vyššího stupně vyžadují dokonalejší znalosti obecné a matematické statistiky, zároveň vyžadují hlubší poznatky ekonomické. Pro jejich aplikaci je důležité softwarové vybavení a ostatní speciální nástroje. Tyto metody nejsou v praxi běžně využívány (Černá a kol., 1997).

1.6 Absolutní ukazatele

„Absolutní ukazatele jsou obsažené v účetních výkazech a vyjadřují položky účetních výkazů, např. aktiva, pasíva, náklady, výnosy apod. Jsou využívány při procentním rozboru, při analýze trendů, indexové analýze a také při konstrukci poměrových ukazatelů“ (Vorbová, 1997, s. 82).

Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává změny položek účetních výkazů. Ukazatele jsou porovnávány v časové posloupnosti. Změnu lze vyjádřit jako absolutní změnu nebo procentní změnu. Někdy bývá nazývána jako „analýza po řádcích“ (Mrkvička, 1997). Podle Knápkové a Pavelkové (2010) lze horizontální analýzu vypočítat:

$$\begin{aligned} & \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}, \\ & (\text{Absolutní změna} \cdot 100) / \text{Ukazatel}_{t-1}. \end{aligned} \tag{1.1}$$

Hodnoty budou dosazovány v jednotkách Kč.

Vertikální analýza

„Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%“ (Mrkvička, 1997, s. 45). Je ji možné zároveň nazývat „procentní rozbor“ (Šiman, 2005) nebo „strukturální analýza“ (Mrkvička, 1997). Z výše uvedené definice podle Mrkvičky (1997) lze vlastním vyjádřením odvodit vzorec například jako:

$$\text{Položka aktiv (pasiv)} / \text{Celková aktiva (pasiva)}. \quad (1.2)$$

Hodnoty budou dosazovány v jednotkách Kč.

1.7 Tokové ukazatele

Tokové ukazatele zahrnují analýzu nákladů a výnosů spolu s analýzou zisku a cash flow (Knápková, Pavelková, 2010).

Vzorce (1.1) a (1.2) jsou aplikovány ve výpočtech tokových ukazatelů (Knápková, Pavelková, 2010).

1.8 Rozdílové ukazatele

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 81). V praktické části bude vypočítán pouze jeden rozdílový ukazatel, a to:

Čistý pracovní kapitál

„Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem“ (Knápková, Pavelková, 2010, s. 81). Podle Knápkové a Pavelkové (2010) se vypočítá jako:

$$\text{Oběžný majetek} - \text{Krátkodobé cizí zdroje}. \quad (1.3)$$

Hodnoty budou dosazovány v jednotkách Kč.

1.9 Poměrové ukazatele

„*Poměrové ukazatele vycházejí z absolutních ukazatelů a vyjadřují vztah mezi položkami účetních výkazů.*“ (Vorbová, 1997, s. 82). Scholleová (2008) dělí poměrové ukazatele následovně:

- Ukazatele likvidity.
- Ukazatele rentability.
- Ukazatele aktivity.
- Ukazatele zadluženosti.
- Ukazatele kapitálového trhu.

1.9.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku hradit své závazky věřitelům (Knápková, Pavelková, 2010). V závislosti na rychlosti přeměny oběžného majetku v peníze se rozlišují různé úrovně likvidity (Štohl, 2008). Vzorce pro výpočty všech níže uvedených typů likvidit jsou uvedeny podle autorek Knápkové a Pavelkové (2010). Hodnoty budou dosazovány v jednotkách Kč.

Běžná likvidita

Běžná likvidita nám říká, je-li podnik schopen uhradit krátkodobé závazky. (Vorbová, 1997). Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí hodnot 1,5 – 2,5 (Knápková, Pavelková, 2010). Ukazatel se vypočítá:

$$\text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé cizí zdroje.} \quad (1.4)$$

Krátkodobé cizí zdroje zahrnují krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Z pohledávek jsou vynechány ty po lhůtě splatnosti (Knápková, Pavelková, 2010).

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita by měla nabývat hodnot 1 – 1,5 (Knápková, Pavelková, 2010). Pohotová likvidita zpřísňuje běžnou likviditu (Scholleová, 2008). V našem případě budou i zde vynechány pohledávky po lhůtě splatnosti.

$$(\text{Kr. pohledávky} + \text{Kr. finanční majetek}) / \text{Kr. cizí zdroje.} \quad (1.5)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitou likviditou je zjištěno, je-li podnik schopný hradit okamžitě splatné závazky (Štohl, 2008). Doporučené hodnoty ukazatele jsou v rozmezí 0,2 – 0,5 (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Krátkodobý finanční majetek} / \text{Krátkodobé cizí zdroje.} \quad (1.6)$$

1.9.2 Ukazatele rentability

„Pod pojmem rentabilita rozumíme měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku z podnikání“ (Mrkvička, 1997, s. 78). Účelné je dosahovat co nejvyšších hodnot ukazatelů rentability (Scholleová, 2008).

Rozlišuje se více úrovní výsledků hospodaření, které jsou při výpočtech využívány:

„Tržby (= Výroba)

- Náklady bez odpisů, úroků a daní

= Zisk před odpisy, úroky a daněmi (EBDIT)

- Odpisy

= Zisk před úroky a daněmi (EBIT)

- Nákladové úroky

= Zisk před zdaněním (EBT)

- Daň z příjmů

= Zisk po zdanění (EAT) “ (Mrkvička, 1997, s. 77).

Vzorce níže vybraných ukazatelů rentability, které jsou využity v praktické části, jsou uvedeny podle Knápkové a Pavelkové (2010). Hodnoty budou dosazovány v jednotkách Kč.

Rentabilita tržeb (ROS)

Pomocí ukazatele ROS se vyjadřuje zisková marže. Ta je důležitá pro zhodnocení úspěšnosti v provozované podnikatelské činnosti. Její hodnoty by se měly porovnat s těmi, kterých dosahují podobné podniky (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Zisk} / \text{Tržby.} \quad (1.7)$$

Zisk může být ve vzorci použit v podobě EBIT, zisku před zdaněním anebo zisku po zdanění (Knápková, Pavelková, 2010). V našem případě bude aplikován zisk po zdanění.

Do hodnoty tržeb budou uvažovány tržby za prodej zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (Knápková, Pavelková, 2010).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability ROE vyjadřuje míru výnosnosti kapitálu, který vlastníci vložili do podnikání (Knápková, Pavelková, 2010). Jinými slovy vyjadřuje, jaká výše čistého zisku připadá na jednu investovanou korunu vlastníky (Scholleová, 2008).

$$\text{Čistý zisk} / \text{Vlastní kapitál.} \quad (1.8)$$

K rentabilitě vlastního kapitálu se vztahuje i **multiplikátor vlastního kapitálu**. Ten vyjadřuje, jak se změní vlastní kapitál využitím cizího kapitálu, tj. kolikrát se s jeho využitím navýší vlastní kapitál. Má-li mít cizí kapitál pozitivní efekt, pak musí být hodnota multiplikátoru vyšší než 1 (Knápková, Pavelková, 2010). Multiplikátor se podle autorek vypočítá:

$$(\text{EBT} / \text{EBIT}) \cdot (\text{Aktiva} / \text{Vlastní kapitál}). \quad (1.9)$$

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Využitím ukazatele celkového kapitálu lze zjistit, jak velkého efektu bylo dosaženo pomocí celkových aktiv (Kislingerová, Hnilica, 2005). Na základě zisku před úroky a daněmi, který je obsažen ve vzorci, je možné vypočítat výkonnost bez daňového zatížení a zadlužení (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{EBIT} / \text{Aktiva.} \quad (1.10)$$

1.9.3 Ukazatele aktivity

Ukazateli aktivity je vyhodnoceno, jak efektivně je hospodařeno s aktivy firmy. Přebytek aktiv vyvolává vysoké náklady a s tím spojený nízký zisk. Je-li jich naopak nedostatek, podnik se připravuje o výnosy. Ukazatele se vyjadřují buď počtem obrátek anebo dobou obratu aktiv (Štohl, 2008). Mezi ty, které budou využity v praktické části, a jejichž vzorce jsou uvedeny podle Knápkové a Pavelkové (2010), přičemž hodnoty budou dosazovány v jednotkách Kč, patří:

Obrat aktiv

Obratem aktiv se zjišťuje, jak jsou využívány vložené prostředky v podobě aktiv. Hodnota by měla být vyšší než 1. Její výši ovlivňuje odvětví, ve kterém podnik vykonává svoji činnost (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Tržby} / \text{Aktiva.} \quad (1.11)$$

V položce tržby jsou uvažovány tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (Knápková, Pavelková, 2010).

Doba obratu pohledávek

Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje délku trvání úhrady pohledávek, které má daný subjekt za odběrateli. Vypočítané hodnoty se porovnávají s odvětvovým průměrem a s dobou, na kterou byla stanovena splatnost vydaných faktur. Je účelné, aby se doba zkracovala a nevyvolávala vyšší náklady – např. nedostatkem peněžních

prostředků se podniky zadlužují a tím vznikají náklady (Knápková, Pavelková, 2010). Ukazatel se vypočítá pomocí vzorce:

$$(\text{Průměrný stav pohledávek} / \text{Tržby}) \cdot 360. \quad (1.12)$$

V položce tržby jsou uvažovány tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (Knápková, Pavelková, 2010).

Doba obratu zásob

Ukazatelem je zjištěno, jak dlouho trvá jeden obrat zásob. Pro posouzení délky obratu zásob je důležitý jeho vývoj v časové řadě a porovnání s příslušným odvětvím (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Průměrný stav zásob} / \text{Tržby}. \quad (1.13)$$

V položce tržby jsou uvažovány tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (Knápková, Pavelková, 2010).

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu, po kterou trvá úhrada závazků podniku. Má se za to, že by hodnota ukazatele měla dosahovat hodnoty doby obratu pohledávek (Knápková, Pavelková, 2010).

$$(\text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby}) \cdot 360. \quad (1.14)$$

V položce tržby jsou uvažovány tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (Knápková, Pavelková, 2010).

1.9.4 Ukazatele zadluženosti

„Při hodnocení finanční závislosti (zadluženosti, struktury zdrojů) podniku se vychází z dlouhodobého hlediska. Ukazatele finanční závislosti vyjadřují schopnosti podniku násobit své zisky využíváním cizích zdrojů“ (Vorbová, 1997, s. 97).

Podniky by se měly zaměřit na nalezení optimálního poměru mezi financováním s využitím vlastních a cizích zdrojů (Štohl, 2008).

V případě ukazatelů zadluženosti je zapotřebí zmínit bilanční pravidla financování. Ta se podle Scholleové (2008) dělí:

- **Zlaté bilanční pravidlo**

Zlaté bilanční pravidlo vychází z předpokladu, že by dlouhodobý majetek měl být kryt dlouhodobými zdroji, naproti tomu krátkodobý majetek zdroji krátkodobými (Scholleová, 2008).

- **Pravidlo vyrovnaní rizika**

Pravidlo upřednostňuje financování v podniku jak s využitím vlastních zdrojů, tak cizích zdrojů, ovšem pouze za toho předpokladu, že vlastní zdroje budou vyšší než cizí zdroje (Scholleová, 2008).

- **Pari pravidlo**

Pari pravidlo doporučuje, aby byla k dispozici taková výše vlastního kapitálu, kolik ho může být vázáno v dlouhodobém majetku (Scholleová, 2008).

- **Růstové pravidlo**

Vychází se z předpokladu, že by tempo růstu investic nemělo předbíhat tempo růstu tržeb (Scholleová, 2008).

K ukazatelům, které budou vypočítány i v praktické části, a jejichž vzorce jsou uvedeny podle Knápkové a Pavelkové (2010), přičemž hodnoty budou dosazovány v Kč, patří:

Celková zadluženost

Celková zadluženost je považována za základní ukazatel v oblasti zadluženosti, tj. je jím vyjádřeno, v jaké míře je subjekt zadlužen. Je nutné zohledňovat, v jakém oboru podnikání firma působí (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva.} \quad (1.15)$$

Míra zadluženosti

Tento ukazatel srovnává poměr cizího a vlastního kapitálu. Využívají ho banky, když subjekt žádá o bankovní úvěr (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál.} \quad (1.16)$$

Úrokové krytí

Úrokové krytí vyjadřuje, je-li podnik schopen splácet nákladové úroky. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat nad hranicí koeficientu 5 (Knápková, Pavelková, 2010).

$$\text{EBIT} / \text{Nákladové úroky.} \quad (1.17)$$

1.10 Souhrnné ukazatele hospodaření

V předchozí kapitole byla popsána finanční analýza vztahující se k minulosti. Tato není jedinou, která je pro podnik důležitá. Existují metody, které analyzují finanční zdraví firmy do budoucnosti, tj. bude-li schopna přežít (Mrkvička, 1997).

Hlavním cílem souhrnných ukazatelů hospodaření je vyjádření ekonomické situace podniku včetně její výkonnosti prostřednictvím jediného čísla (Strouhal a kol., 2010).

Modely, které existují, se identifikují ve dvou skupinách. Podle Mrkvičky (1997) se jedná o:

- **Bankrotní modely**

Pomocí těchto modelů se zjišťuje, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Mezi bankrotní modely se řadí Altmanovo Z-skóre, Index důvěryhodnosti IN a Tafflerův model (Mrkvička, 1997).

- **Bonitní modely**

Pomocí těchto modelů se zjišťuje, zda je podnik dobrý. Mezi bonitní modely se řadí Tamariho model, Kralickův Quicktest a Argentiho model (Mrkvička, 1997).

Rozdílem mezi bankrotními a bonitními modely je, že právě bankrotní modely vycházejí ze skutečných informací, naproti tomu bonitní modely vycházejí částečně z teoretických a úvahových poznatků (Mrkvička, 1997).

Altmanovo Z-skóre

Profesor E. I. Altman sestavil model, který odlišuje podniky, kterým hrozí úpadek, a podniky, kterým toto nebezpečí nehrozí. Výsledkem analýzy je „rovnice důvěryhodnosti“ (Mrkvička, 1997).

Altmanův model se podle Mrkvičky a Koláře (2006) pro podniky, které nejsou obchodované na kapitálovém trhu, vyjádří jako:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5, \quad (1.18)$$

přičemž jednotlivé proměnné značí:

x_1 = Čistý pracovní kapitál / Aktiva celkem.

x_2 = Zadržené výděvky / Aktiva celkem.

x_3 = EBIT / Aktiva celkem.

x_4 = Základní kapitál / Celkové dluhy.

x_5 = Tržby / Aktiva celkem.

Výsledky ukazatele se dají interpretovat třemi způsoby. Jestliže je index $Z < 1,2$, pak podniku hrozí bankrot. Je-li $Z > 2,7$, pak se jedná o podnik finančně zdravý a bankrot mu nehrozí. Dosahuje-li Altmanův index hodnot $1,2 > Z < 2,7$, pak tyto výsledky nelze jednoznačně interpretovat. Není proto možné s určitostí říci, zda podnik zbankrotuje. (Mrkvička, Kolář, 2006).

Čistý pracovní kapitál se vypočítá rozdílem oběžných aktiv a sumy dlouhodobých pohledávek, krátkodobých závazků, bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí. Do zadržovaných výdělků spadají fondy ze zisku, hospodářský

výsledek minulých let a hospodářský výsledek běžného účetního období. EBIT je hospodářský výsledek za účetní období navýšený o daň z příjmů a nákladové úroky. Tržby (výnosy) zahrnují tržby za prodej zboží, výkony, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, ostatní provozní a finanční výnosy, tržby z prodeje cenných papírů, výnosy z dlouhodobého finančního majetku, výnosové úroky a mimořádné výnosy a nakonec pak převod provozních a finančních výnosů (Mrkvička, Kolář, 2006).

1.11 Srovnávání výsledků

Výsledky finančních ukazatelů by měly být rozhodně doplněny srovnáváním, které umožňuje získat větší představu o tom, jak si daný subjekt vede z oblasti finančního zdraví (Scholleová, 2008). Srovnávání je podle Scholleové (2008) možné:

- **S obecnými standardy**

Výsledky se porovnávají s doporučenými hodnotami. Toho je možné využít jen u některých ukazatelů, například u ukazatelů likvidity (Scholleová, 2008).

- **V čase**

Srovnávání výsledků v čase se využívá především při vertikální analýze a v těch situacích, kdy je pracováno s hodnotami za určitý intervalový úsek (Scholleová, 2008).

- **V prostoru**

V prostoru je možné aplikovat srovnávání s odvětvovými hodnotami, které zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, popřípadě s konkurencí, přičemž musí být k dispozici její data (Scholleová, 2008).

1.12 Časové řady

„Časovou řadou (někdy chronologickou řadou) rozumíme řadu hodnot určitého ukazatele, uspořádaných z hlediska přirozené časové posloupnosti. Přitom je nutné, aby věcná náplň ukazatele i jeho prostorové vymezení byly shodné v celém sledovaném časovém úseku“ (Kropáč, 2009, s. 114). *„Při analýze časových řad chceme získat*

představu o charakteru procesu, který tato řada reprezentuje“ (Budíková, Králová, Maroš, 2010, s. 259).

Tato chronologická data jsou využívána v mnoha oblastech našeho života a řadách oborů. Jde například o využití ve fyzice, seismologii, ekonomii a dalších (Hindls, Hronová, Seger, 2006).

V praxi se v posledních letech využívají metody analýzy a prognózy ekonomických časových řad. Pomocí nich je zjištěna minulost věcí, které nás obklopují, a jejich využití v analýzách toho, co může nastat (Hindls, Hronová, Seger, 2006).

I časové řady se dají rozlišovat, a to na časové řady intervalové a na časové řady okamžikové (Hindls, Hronová, Seger, 2006).

- **Intervalové časové řady**

„Intervalovou časovou řadou se rozumí řada intervalového ukazatele, tj. ukazatele, jehož velikost závisí na délce intervalu, za který je sledován“ (Hindls, Hronová, Seger, 2006, s. 247).

Ukazatele se vztahují k intervalům stejné délky, v opačném případě by se jednalo o zkreslené srovnání (Hindls, Hronová, Seger, 2006). Nastane-li skutečnost, že jsou cílem našeho zkoumání a porovnání časové řady měsíčních či týdenních údajů, pak by se tyto měly přepočítat na stejnou délku úseku pomocí očišťování kalendářních variací. V případě očišťování kalendářních variací se rozlišuje očišťování na kalendářní dny, pracovní dny nebo obchodní dny (Blatná, 2004).

- **Okamžikové časové řady**

U okamžikových časových řad se mají na mysli ukazatele, které se vztahují k určitému okamžiku. Součet těchto hodnot nenabývá na významu (Hindls, Hronová, Seger, 2006).

1.12.1 Dílčí charakteristiky časových řad

„n“ bude v bakalářské práci značit počet ukazatelů, proměnná „ y_i “ hodnoty ukazatelů, přičemž „ i “ = 1, 2, ..., n (Kropáč, 2009).

Všechny vzorce níže uvedených charakteristik jsou uvedeny podle autora Kropáče (2009).

Průměr intervalové a okamžikové řady

Průměr intervalové řady je dán aritmetickým průměrem všech hodnot časové řady. Značí se symbolem $\bar{y}$ (Kropáč, 2009).

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i. \quad (1.19)$$

Naproti tomu průměr okamžikové řady (nazývaný jako „nevážený chronologický průměr“) se vypočítá jiným způsobem (Kropáč, 2009).

$$\bar{y} = \frac{1}{n-1} \left[\frac{y_1}{2} + \sum_{i=2}^{n-1} y_i + \frac{y_n}{2} \right]. \quad (1.20)$$

Vzorce průměrů jsou uvedeny pouze pro zajímavost, v praktické části s nimi nebude počítáno.

První difference

První difference udává, o kolik se změnila hodnota ukazatele časové řady oproti období předcházejícímu (Kropáč, 2009).

Někdy je první difference nazývána „absolutní přírůstky“ (Kropáč, 2009). První difference má předpis vzorce:

$${}_1d_i(y) = y_i - y_{i-1}. \quad (1.21)$$

Průměr prvních diferencí

Průměrná první difference udává, o kolik se v průměru změnila hodnota časové řady (Kropáč, 2009).

$$\overline{{}_1d(y)} = \frac{1}{n-1} \sum_{i=2}^n {}_1d_i(y) = \frac{y_n - y_1}{n-1}. \quad (1.22)$$

Koeficient růstu

Koeficientem růstu se zjišťuje, kolikrát se hodnota vybraného ukazatele časové řady změnila k jistému okamžiku, tj. je jím vypočítána rychlost růstu anebo poklesu během časového intervalu (Kropáč, 2009).

$$k_i(y) = \frac{y_i}{y_{i-1}}. \quad (1.23)$$

Průměrný koeficient růstu

Ukazatelem průměrného koeficientu růstu se vypočítá průměrná změna koeficientů růstu za určitý jednotkový časový interval (Kropáč, 2009).

$$\overline{k(y)} = \sqrt[n-1]{\prod_{i=2}^n k_i(y)} = \sqrt[n-1]{\frac{y_n}{y_1}}. \quad (1.24)$$

1.12.2 Modelování časových řad pomocí dekompozice

„Pod pojmem dekompozice časové řady rozumíme rozklad časové řady na složky charakterizující různé druhy pohybů v časové řadě, které umíme popsat a kvantifikovat“ (Blatná, 2004, s. 45).

Hodnoty časové řady se mohou podle Kropáče (2009) skládat z několika složek, a to z:

- Trendové složky.
- Sezónní složky.
- Cyklické složky.
- Náhodné složky.

Hodnoty časové řady lze podle Kropáče (2009) vyjádřit vzorcem:

$$y_i = T_i + C_i + S_i + e_i. \quad (1.25)$$

Proměnná T_i značí hodnotu trendové složky, C_i hodnotu cyklické složky, S_i hodnotu sezónní složky a proměnná e_i hodnotu náhodné složky (Kropáč, 2009).

- **Trend**

„Při rozboru vývoje ukazatelů časových řad nás většinou nejvíce zajímá hlavní směr (tendence) vývoje ukazatele, kterému říkáme trend“ (Blatná, 2004, s. 45).

Trend může být rostoucí či klesající, jestliže hodnoty časové řady kolísají kolem stálé hodnoty, v opačném se jedná o časovou řadu bez trendu (Blatná, 2004).

- **Sezónní složka**

Sezónní složka představuje odchylku od trendové složky. Je možné se s ní setkat u časových řad, které mají periodicitu kratší nebo rovnu jednomu roku. K sezónnímu kolísání dochází v důsledku střídání ročních období, vlivem zvyklostí a dalších skutečností (Hindls, Hronová, Seger, 2006). Jsou-li zkoumány sezónní složky, pak jsou vhodná měsíční anebo čtvrtletní měření (Kropáč, 2009).

- **Cyklická složka**

„Cyklickou složkou rozumíme kolísání okolo trendu v důsledku dlouhodobého cyklického vývoje s délkou vlny delší než jeden rok“ (Hindls, Hronová, Seger, 2006, s. 255). Cyklická složka může být vyvolána nejen vnějšími vlivy, ale i mimoekonomickými vlivy. Je obtížné najít příčiny jejího vzniku (Kropáč, 2009).

- **Náhodná složka**

Za náhodnou složku je považována veličina, která je uvažována po vyloučení trendu, sezónní složky anebo cyklické složky (Hindls, Hronová, Seger, 2006). Je nazývána také jako „reziduální složka“. Je zapříčiněna náhodnými vlivy, které jsou s velkými obtížemi rozpoznatelné. Složka obsahuje současně chyby v měření, chyby v zaokrouhlování a ostatní skutečnosti, které jsou způsobeny při zpracování (Kropáč, 2009).

1.13 Regresní analýza

Mezi statistickými znaky existují souvislosti. (Hindls, Hronová, Seger, 2006). „K poznání a matematickému popisu statistických závislostí, jakož i k ověřování deduktivně učiněných teorií, slouží metody regresní a korelační analýzy“ (Hindls, Hronová, Seger, 2006, s. 170). „Pro potřeby těchto metod bývá vhodné rozlišit jednostranné a vzájemné závislosti. Jednostrannými závislostmi se zabývá regresní analýza. Jedná se o situaci, kdy proti sobě stojí vysvětlující (nezávisle) proměnná v úloze „příčin“ a vysvětlovaná (závisle) proměnná v úloze „následků“. Vzájemnými (většinou lineárními) závislostmi se zabývá korelační analýza (correlatio znamená vzájemnou souvislost)“ (Hindls, Hronová, Seger, 2006, s. 171).

Regresní přímka

Za nejjednodušší případ regresní analýzy lze považovat regresní přímku (Kropáč, 2009).

V bakalářské práci bude proměnnou „y“ značena závisle proměnná hodnota, „x“ potom nezávisle proměnná hodnota. „i“ bude značit i-té pozorování a „ $\beta_1, \beta_2 \dots \beta_p$ “ regresní koeficienty, přičemž $p \geq 1$. Dále pak budou odhady koeficientů β_1 a β_2 značeny „ b_1, b_2 “. Odhad regresní přímky se bude značit „ $\hat{\eta}(x)$ “ (Kropáč, 2009).

Níže uvedené vzorce potřebné pro vyjádření regresní přímky jsou uvedeny podle Kropáče (2009). Obecný tvar regresní přímky má předpis:

$$\eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x. \quad (1.26)$$

Odhady koeficientů β_1 a β_2 se vypočítají následujícím vztahem:

$$b_2 = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - n \bar{x} \bar{y}}{\sum_{i=1}^n x_i^2 - n \bar{x}^2}, \quad b_1 = \bar{y} - b_2 \bar{x}. \quad (1.27)$$

Pro výpočet výběrových průměrů $\bar{x}$ a $\bar{y}$ je zapotřebí využít rovněž vzorce:

$$\bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i, \quad \bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i. \quad (1.28)$$

Parabolická regrese

Parabolická regrese má předpis funkce podle autorů Hindls, Hronová, Seger (2006) :

$$\eta = \beta_0 + \beta_1 x + \beta_2 x^2, \quad (1.29)$$

přičemž se odhady koeficientů vypočítají jako:

$$\begin{aligned} \sum y_i &= nb_0 + b_1 \sum x_i + b_2 \sum x_i^2, \\ \sum y_i x_i &= b_0 \sum x_i + b_1 \sum x_i^2 + b_2 \sum x_i^3, \\ \sum y_i x_i^2 &= b_0 \sum x_i^2 + b_1 \sum x_i^3 + b_2 \sum x_i^4. \end{aligned} \quad (1.30)$$

Linearizovatelné funkce

Jestliže lze vhodnou transformací vyjádřit funkci, která na regresních koeficientech závisí lineárně, pak se mluví o linearizovatelné funkci. Pro určení koeficientů b_1 a b_2 se použije regresní přímka (Kropáč, 2009). Mezi linearizovatelné funkce se řadí například:

○ Mocninná funkce

Mocninná spojnice trendu má tvar:

$$y = \beta_0 x^{\beta_1}. \quad (1.31)$$

β_0 a β_1 jsou konstanty (Černá a kol., 1997). Tato spojnice trendu je na základě výpočtů mé osoby považována za linearizovatelnou, tj. podařilo se ji zlinearizovat. Značení bylo upraveno podle autora Kropáče (2009).

- **Logaritmická funkce**

Logaritmická spojnice trendu má tvar:

$$y = \beta_0 + \beta_1 \ln x. \quad (1.32)$$

β_0 a β_1 jsou konstanty (Černá a kol., 1997). Tato spojnice trendu je na základě výpočtů mé osoby považována za linearizovatelnou, tj. podařilo se ji zlinearizovat. Značení bylo upraveno podle autora Kropáče (2009).

Nelinearizovatelné funkce

Mezi nelinearizovatelné funkce se řadí modifikovaný exponenciální trend, dále logistický trend a nakonec Gompertzova křivka (Kropáč, 2009).

- **Logistický trend**

Logistický trend je shora i zdola ohraničen, je symetrický kolem inflexního bodu (Kropáč, 2009). Podle autora se vypočítá:

$$y = \frac{1}{\beta_1 + \beta_2 \beta_3^x}. \quad (1.33)$$

Odhady koeficientů se vypočítají:

$$b_3 = \left[\frac{S_3 - S_2}{S_2 - S_1} \right]^{1/mh},$$

$$b_2 = (S_2 - S_1) \frac{b_3^h - 1}{b_3^{x_1} (b_3^{mh} - 1)^2}, \quad (1.34)$$

$$b_1 = \frac{1}{m} \left[S_1 - b_2 b_3^{x_1} \frac{1 - b_3^{mh}}{1 - b_3^h} \right],$$

přičemž:

$$S_1 = \sum_{i=1}^m y_i, S_2 = \sum_{i=m+1}^{2m} y_i, S_3 = \sum_{i=2m+1}^{3m} y_i. \quad (1.35)$$

Symbol „m“ značí počet prvků ve skupinách, které jsou dělitelné třemi, tedy $n = 3 \cdot m$. „h“ je potom délka kroku. Hodnoty y_i se musejí přepočítat na $1/y_i$, neboť vzorec (1.35) platí pro modifikovaný exponenciální (Kropáč, 2009).

Metoda klouzavých průměrů

Metoda klouzavých průměrů se aplikuje za té situace, když nelze data vyrovnat vhodnou matematickou funkcí. Ani prognózy na základě klouzavých průměrů nemusí být spolehlivé (Kropáč, 2009).

1.13.1 Výběr regresní funkce

Výběr vhodné regresní funkce je důležitý. Pokud jich může být využito více, pak je zapotřebí vybrat tu nejvhodnější. Již zmíněnou nejvhodnější funkci lze posoudit na základě indexu determinace, který se značí „ I^2 “ (Kropáč, 2009). Index determinace se podle Kropáče (2009) vypočítá jako:

$$I^2 = \frac{S_{y-\hat{y}}}{S_y}. \quad (1.36)$$

„ $S_{y-\hat{y}}$ je roven průměru ze součtu kvadrátů odchylek zadaných hodnot od vyrovnaných a nazývá se reziduálním rozptylem“ (Kropáč, 2009, s. 103). „ S_y je roven průměru ze součtu kvadrátů odchylek zadaných hodnot od jejich průměru a nazývá se rozptylem empirických hodnot“ (Kropáč, 2009, s. 103).

Index determinace dosahuje hodnot v intervalu $<0,1>$. Čím vyšší je hodnota indexu determinace, tedy čím blíže je indexu 1, tím silnější je závislost mezi závisle a nezávisle proměnnou. Danou regresní funkci je pak možné považovat za vhodně zvolenou (Kropáč, 2009).

2 ANALÝZA PROBLÉMU

2.1 Představení společnosti

Základní informace o společnosti

Obchodní firma: STAVOKA Hradec Králové, a. s.
Sídlo společnosti: Veverkova 1343, Hradec Králové.
Vznik: 10. 07. 1997 (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012).

Základní kapitál společnosti

Základní kapitál společnosti je rozvržen na 100 kusů akcií o nominální hodnotě akcie 10 000,-Kč. Z toho vyplývá, že základní kapitál dosahuje hodnoty 1 000 000,-Kč. Vklad je v současné době plně splacen. Převod akcií je možný pouze se souhlasem představenstva (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012).

Orgány společnosti

Statutární orgán společnosti – tj. představenstvo, je tvořeno předsedou představenstva, místopředsedou představenstva a třemi dalšími členy představenstva (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012).

Kontrolním orgánem akciové společnosti je dozorčí rada. Dozorčí rada má tři členy (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012).

Předmět podnikání

Firma působí v odvětví stavebnictví, ve které může nabídnout svým zákazníkům pestrou škálu poskytovaných služeb. Předmětem podnikání dle výpisu z obchodního rejstříku je:

- *„Provozování vodovodů a kanalizací*
- *Zámečnictví*
- *Těžební činnost prováděná hornickým způsobem*
- *Silniční motorová doprava nákladní*
- *Velkoobchod*

- *Specializovaný maloobchod*
- *Provádění staveb, jejich změn a odstraňování*
- *Montáž a opravy vyhrazených plynových zařízení“* (Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2012).

2.2 Zdroje informací pro vypracování finanční analýzy

Pro vypracování bakalářské práce, dostatečné a správné zhodnocení finančního zdraví společnosti na základě finanční analýzy byly použity výkazy finančního účetnictví za roky 2005 – 2010, které byly součástí zprávy auditora anebo zprávy o prověrce roční účetní závěrky. Z těchto účetních výkazů byla využita rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetní závěrce.

Aby bylo možné zjistit příčiny odchylek v jednotlivých letech, bylo zapotřebí sejít se s představitelem společnosti a zkonzultovat s ním jednotlivé problémy. Konzultující osobou pro vypracování bakalářské práce byl společník firmy, který je zároveň jejím jednatelem.

Pro srovnání dosažených výsledků s oborovými průměry byly využity internetové stránky Ministerstva práce a obchodu.

Celkově lze shrnout, že byly použity jak interní zdroje společnosti STAVOKA Hradec Králové, a. s., tak externí (srovnání s oborovými průměry na základě internetových zdrojů). Dále se praktická část práce opírala o informace finanční i nefinanční. Z finančních zdrojů to byly výkazy analyzované firmy, z nefinančních informace poskytnuté jednatelem firmy.

2.3 Výsledky analýzy jednotlivých ukazatelů

2.3.1 Analýzy dosažených hodnot horizontální analýzy položek aktiv

Při výpočtech hodnot horizontální analýzy, které jsou uvedeny na konci bakalářské práce v Příloze 1, byl použit vzorec (1.1).

Byly vypočítány hlavní skupiny položek aktiv rozvahy, k nim případně jejich položky, které se na změnách výrazně podílely.

Položky dlouhodobého hmotného majetku se v jednotlivých letech výrazně snižovaly či zvyšovaly, což bylo zapříčiněno silnějším rokem v investování, popřípadě slabším rokem v investování. Investováno bylo do majetku dle potřeby, tj. když ten starý byl už opotřeбенý. Dlouhodobý majetek, který firma usilovala nahradit jiným, byl prodán. To ovlivňovalo výrazně položku dlouhodobých aktiv (Kraus, 2012).

Položky zásob se rovněž měnily. Zásoby byly tvořeny nedokončenou výrobou stavebních prací, které nebyly ke konci roku dokončeny. Vzhledem k oboru podnikání je zapotřebí mnoho materiálu, jehož výše je dána především tím, jakou zakázku má STAVOKA Hradec Králové, a. s. v konkrétních letech na starost. Materiál je pořizován přímo před jeho spotřebou, z tohoto důvodu nebyl v minulých letech součástí položky zásoby (Kraus, 2012).

Stav pohledávek se téměř vždy k roku bezprostředně předcházejícímu zvyšoval. To není žádané. Z toho mohou vzniknout v budoucnu problémy.

Krátkodobý finanční majetek se měnil v závislosti na změně peněz v pokladně a sumě peněžních prostředků na bankovním účtu. To bylo bezesporu zapříčiněno inkasováním pohledávek, úhradou závazků a výší ostatních nákladových položek, které byly uhrazeny (Kraus, 2012).

2.3.2 Analýza dosažených hodnot vertikální analýzy položek aktiv

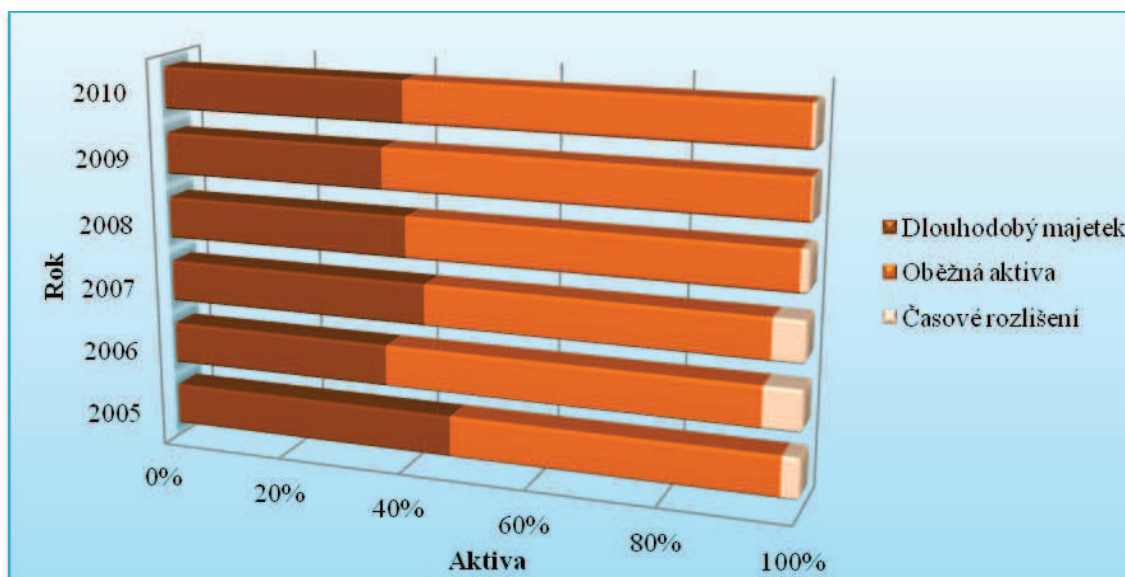
Při výpočtech hodnot vertikální analýzy položek aktiv, které jsou uvedeny na konci bakalářské práce v Příloze 2, byl využit vzorec (1.2). Jednotlivé hlavní skupiny aktiv byly poměřovány k sumě celkových aktiv. Byly vypočítány jen některé konkrétní položky hlavních skupin aktiv, a to ty, které se na těchto podílely vysokým procentem. Podíl hlavních skupin majetku na celkovém je znázorněn v níže uvedeném Grafu 1.

Je patrné, že ve firmě, která je analyzována, převládala oběžná aktiva v poměru k celkovému majetku.

Dlouhodobý majetek zastupovaly ve velké míře pozemky. Samostatné movité věci se také podílely vysokým procentem, což bylo a je nadále dáno skutečností, že STAVOKA Hradec Králové, a. s. při výkonu své podnikatelské činnosti potřebuje těžkou techniku, která je nutná při stavebních pracích (Kraus, 2012).

Na oběžných aktivech se podílely každým dalším rokem stále větším podílem krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, to není pozitivní skutečnost.

Časové rozlišení výši celkových aktiv doplňovalo menším podílem.



Graf 1: Podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

2.3.3 Analýza dosažených hodnot horizontální analýzy položek pasiv

V případě horizontální analýzy položek pasiv byl pro výpočet hodnot, které jsou uvedeny na konci bakalářské práce v Příloze 3, použit vzorec (1.1). Vyčísleny byly hlavní skupiny pasiv, případně jednotlivé dílčí položky pasiv, které hlavní skupiny výrazně ovlivňovaly.

V roce 2006 se výrazně zvýšil vlastní kapitál, to v roce 2005 zapříčinila vysoká ztráta, jak vyplývá z hodnot vybraných položek rozvahy v Příloze 15. V roce 2006 byla STAVOKA Hradec Králové, a. s. již v zisku.

V roce 2006 vzrostla hodnota neuhrazené ztráty z minulých let z toho důvodu, že v roce 2005 bylo dosaženo vysoké ztráty, která se v roce 2006 promítla do této položky.

Vysoké skoky byly vykazovány v položce rezervy. Na základě přílohy k účetní závěrce bylo zjištěno, že tato skutečnost byla zapříčiněna tvorbou rezerv na opravy dlouhodobého majetku.

STAVOKA Hradec Králové, a. s. využívala k financování své podnikatelské činnosti krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, což je uvedeno ve vybraných položkách rozvahy v Příloze 15. Jejich výše se neměnila nikterak zásadně.

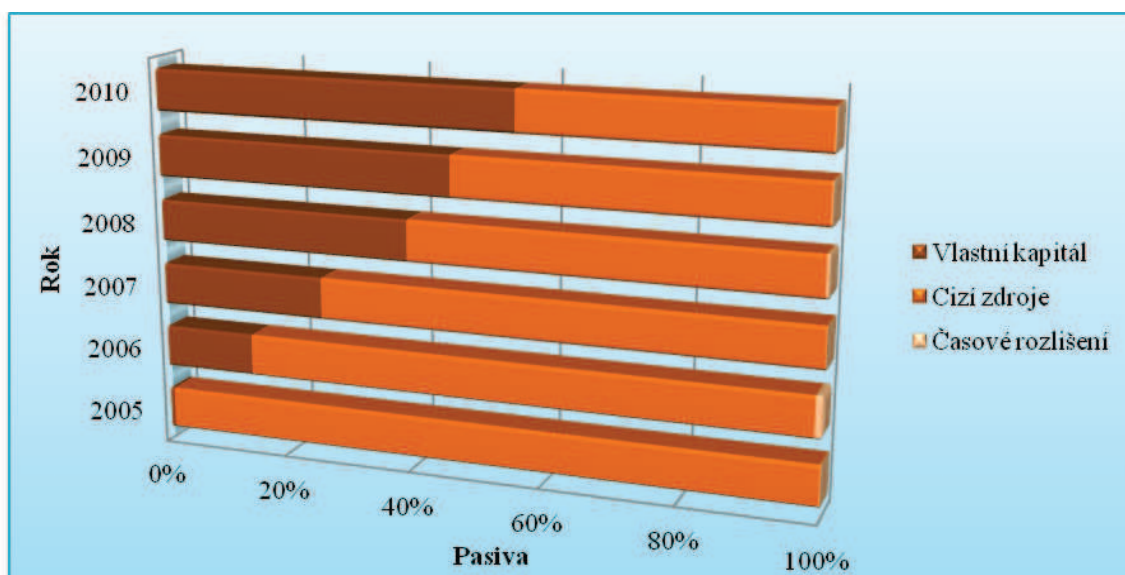
2.3.4 Analýza dosažených hodnot vertikální analýzy položek pasiv

Při výpočtech hodnot vertikální analýzy položek pasiv, které jsou uvedeny na konci bakalářské práce v Příloze 4, byl použit vzorec (1.2). Dílčí skupiny pasiv byly poměřovány k sumě celkových pasiv. Z níže uvedeného Grafu 2 je patrný podíl vlastního a cizího kapitálu na celkových zdrojích.

V roce 2005 byl podíl cizího kapitálu na celkových zdrojích financování vysoký. V dalších letech se podíl cizího kapitálu snižoval, a to především v důsledku zvyšování sumy celkových pasiv, dále pak v jednotlivých obdobích v důsledku konečných zůstatků rezerv, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. V roce 2010 se cizí zdroje dostaly pod 50 % - ní podíl na celkovém kapitálu. S tímto výsledkem může být firma spokojena. To vše je patrné z účetních výkazů.

U vlastních zdrojů tomu bylo naopak, v roce 2006 byl jejich podíl na celkovém kapitálu velmi nízký, postupně se ale zvyšoval.

Financování roku 2010 v poměru zhruba 40 : 60 (vlastní kapitál : cizí kapitál) je shledáváno v pořádku, bylo dodrženo pravidlo vyrovnaní rizika blíže specifikované v kapitole 1.9.4.



Graf 2: Podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

2.3.5 Analýza dosažených hodnot tokových ukazatelů

Při výpočtech hodnot analýzy hlavních položek výkazu zisku a ztráty, které jsou uvedeny na konci bakalářské práce v Příloze 5, byl použit vzorec (1.2). Příčiny vzniku odchylek jsou uvedeny jen u těch, které byly vysoké.

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb byly zajisté ovlivňovány tím, jaké zakázky měla v jednotlivých letech společnost na starost.

Položky výkony a výkonová spotřeba spolu úzce souvisí. V těch letech, kdy se částky ve výkonech zvyšovaly, se pochopitelně zvyšovaly i položky výkonové spotřeby.

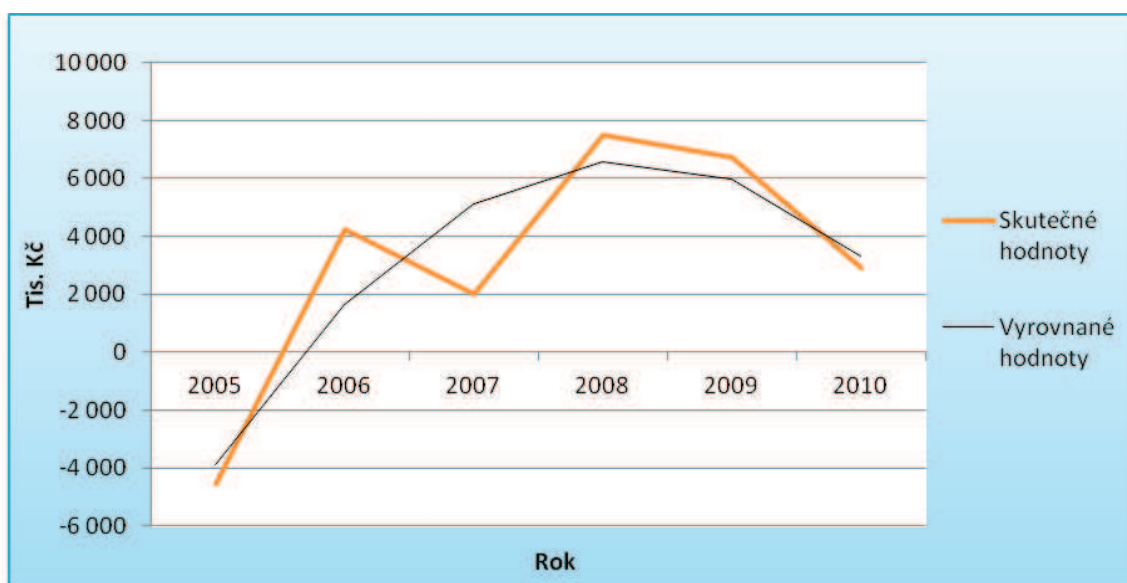
Mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění se ve sledovaném období měnily. Počty zaměstnanců, jak bylo zjištěno z přílohy k účetní závěrce, byly téměř stejné. Firma po dokončení stavební zakázky zaměstnancům někdy vyplácela odměny, to zapříčinilo změny. V této sekci je zapotřebí rovněž zmínit, že pracovní doba zaměstnanců byla a je nadále ovlivněna především ročním obdobím, kdy v zimě je krátká pracovní doba, protože vykonávání stavebních prací ve venkovních podmínkách je téměř nemožné. Přes ostatní roční období, především jaro a léto, se firma snaží dohnat časový deficit (Kraus, 2012).

Při provozu docházelo k té skutečnosti, že dlouhodobý majetek, který byl nepotřebný, byl prodán a nahrazen jiným. To způsobilo odchylky v položkách tržby z prodeje materiálu a dlouhodobého majetku. Odpisy dlouhodobého majetku se lišily

v souvislosti s celkovou hodnotu odpisovaného majetku zahrnutého do obchodního jmění. (Kraus, 2012).

Výsledek hospodaření za účetní období uvedený v Příloze 16 nebyl v letech 2005 - 2010 vyrovnaný. Docházelo k vysokým odchylkám oproti rokům předcházejícím. Dle názoru mé osoby to je dáno podnikáním v odvětví stavebnictví, kde není zajisté jednoduché naplánovat vývoj nákladů a tržeb, když během daného účetního období firma neví, zda se jí podaří sehnat zakázku na další rok.

- **Výsledek hospodaření běžného účetního období**



Graf 3: Výsledek hospodaření za účetní období 2005 - 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z výkazu zisku a ztráty 2005 - 2010)

K vyrovnaní dat výsledku hospodaření za účetní období, jehož vývoj je zachycen ve výše zobrazeném Grafu 3, byla využita parabolická spojnice trendu uvedená v kapitole 1.13.

Je nutné podotknout, že výsledek hospodaření byl opravdu kolísavý, na další dva roky jsou v rámci bakalářské práce provedeny prognózy, ukazatel je doporučeno v dalších letech přepočítávat, kdy budou dostupná další data. V reálu se ale výsledek hospodaření nedá nikterak zvláště předvídat. Z průběhu parabolické spojnice trendu je patrné, že by během několika let firma zbankrotovala, neboť by se hodnoty stále

snížovaly. Až bude mít firma k dispozici účetní závěrku za rok 2011, může prognózu se skutečnou hodnotou porovnat.

Při výpočtech bude využito značení uvedené v kapitole 1.13. Dále se budou symbolem „ $\hat{e}_i$ “ značit rozdíly skutečných a vyrovnaných hodnot (Kropáč, 2009). Značení bude u ostatních ukazatelů vyrovnaných časovými řadami stejné.

Tabulka 1: Pomocné výpočty – výsledek hospodaření běžného účetního období
(Zdroj: Vlastní zpracování)

i	x_i	y_i (tis. Kč)	x_i^2	x_i^3	x_i^4	$x_i y_i$	$x_i^2 y_i$
1	1	- 4 563	1	1	1	-4 563	-4 563
2	2	4 236	4	8	16	8 472	16 944
3	3	1 999	9	27	81	5 997	17 991
4	4	7 497	16	64	256	29 988	119 952
5	5	6 717	25	125	625	33 585	167 925
6	6	2 915	36	216	1 296	17 490	104 940
Σ	21	18 801	91	441	2 275	90 969	423 189

Výsledná rovnice parabolické spojnice trendu podle předpisu (1.29), která vyrovnává data výsledku hospodaření běžného účetního období, při jejímž výpočtu byl použit i vzorec (1.30) a pomocná data v Tabulce 1, má tvar $\hat{\eta}(x) = -11\,429,100 + 8\,585,150x - 1\,021,020x^2$. Ve výpočtu indexu determinace byl aplikován vzorec (1.36). Index I^2 nabývá hodnoty 0,802, regresní funkce pro ukazatele výsledku hospodaření za účetní období je dobrá.

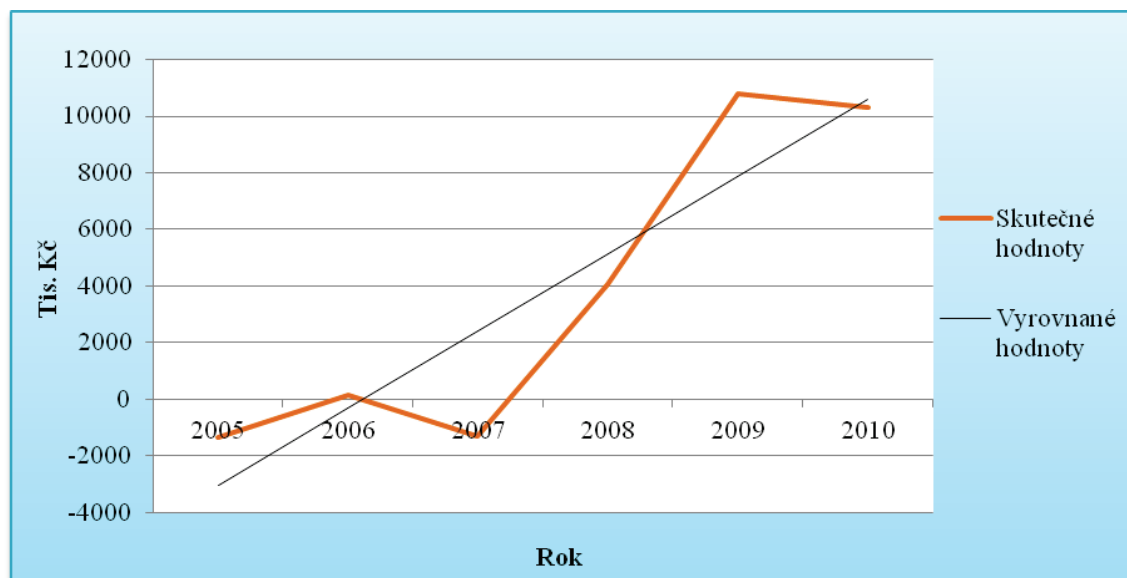
Tabulka 2: Výsledek hospodaření běžného účetního období – prognóza na rok 2011 a 2012 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	$\hat{\eta}(x_i)$ (tis. Kč)	$\hat{e}_i$ (tis. Kč)
2005	-3 864,970	- 698,030
2006	1 657,120	2 578,880
2007	5 137,170	- 3 138,170
2008	6 575,180	-921,820
2009	5 971,150	745,850
2010	3 325,080	- 410,080
2011	-1 363,030	-
2012	-8 093,180	-

V Tabulce 2 je vyčíslena prognóza na rok 2011 a 2012, tj. na rok 2011 ve výši – 1 363,030 tis. Kč a na rok 2012 ve výši -8 093,180 tis. Kč za předpokladu zachování průběhu vývoje hospodářského výsledku.

2.3.6 Analýza dosažených hodnot rozdílových ukazatelů

- Čistý pracovní kapitál



Graf 4: Čistý pracovní kapitál 2005 – 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

K vyrovnaní dat čistého pracovního kapitálu vypočítaného podle vzorce (1.3), jehož vývoj je patrný v Grafu 4, byla využita regresní přímka z kapitoly 1.13.

Tabulka 3: Pomocné výpočty – čistý pracovní kapitál

(Zdroj: Vlastní zpracování)

i	x_i	y_i (tis. Kč)	x_i^2	$x_i y_i$
1	1	-1 376	1	-1 376
2	2	149	4	298
3	3	-1 312	9	-3 936
4	4	4 039	16	16 156
5	5	10 788	25	53 940
6	6	10 294	36	61 764
Σ	21	22 582	91	126 846

Pomocí výše uvedené Tabulky 3 bylo dále zapotřebí s využitím vzorců (1.27) a (1.28) vypočítat odhady koeficientů b_1 , b_2 a $\overline{x_i}$, $\overline{y_i}$. Po dosazení do předpisu regresní přímky podle předpisu (1.26) má funkce vyrovnávající hodnoty čistého pracovního kapitálu tvar $\hat{\eta}(x) = -5\,798,116 + 2\,731,939x$.

Ve výpočtu indexu determinace byl aplikován vzorec (1.36). Index I^2 nabývá hodnoty 0,830, regresní funkce pro ukazatele čistého pracovního kapitálu je dobrá.

Tabulka 4: Čistý pracovní kapitál – prognóza na rok 2011 a 2012

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	$\hat{\eta}(x_i)$ (tis. Kč)	$\hat{e}_i$ (tis. Kč)
2005	- 3 066,177	1 690,177
2006	-334,238	483,238
2007	2 397,701	- 3 709,701
2008	5 129,640	- 1 090,640
2009	7 861,579	2 926,421
2010	10 593,518	- 299,518
2011	13 325,457	-
2012	16 057,396	-

V Tabulce 4 byla vyčíslena prognóza ukazatele na rok 2011 a 2012, bude-li vývoj hodnot i nadále stejný. Na rok 2011 byla vypočítána ve výši 13 325,457 tis. Kč a na rok 2012 ve výši 16 057,396 tis. Kč, bude-li zachován stejný vývoj hodnot.

2.3.7 Analýza dosažených hodnot poměrových ukazatelů a Altmanova indexu

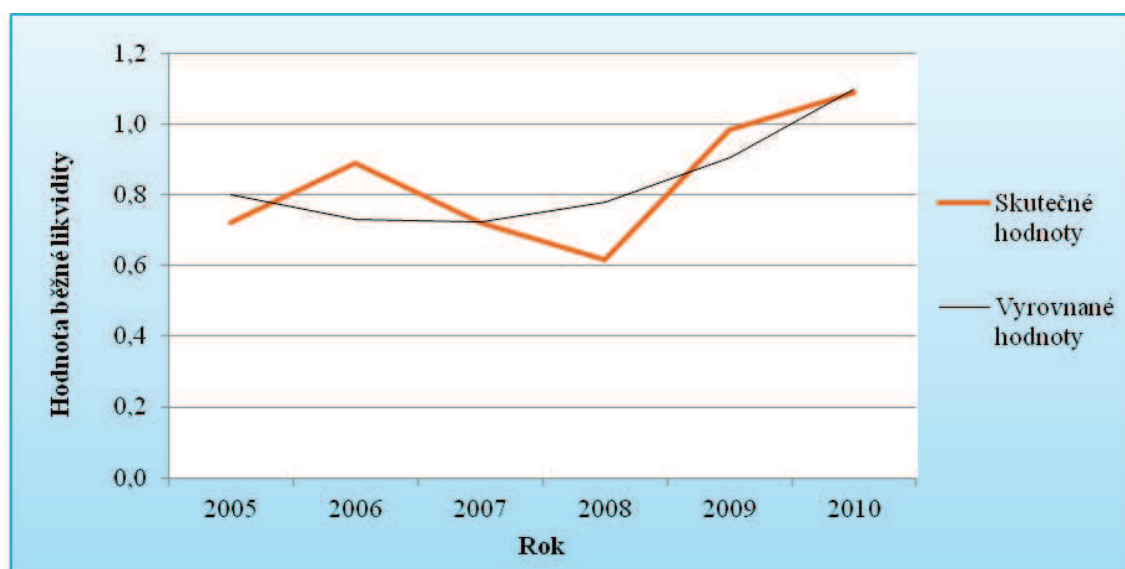
Dle vzorců (1.4) – (1.17) uvedených v kapitole 1.9 byly zároveň vypočítány ukazatele, které nebudou vyrovnávány žádnou regresní funkcí, a to z toho důvodu, aby bylo možné zhodnotit finanční situaci podniku a navrhnout vhodná doporučení. Jejich hodnoty jsou uvedeny v Příloze 13.

U ukazatelů aktivity byly namísto doby obratu pohledávek a doby obratu závazků uvedených z kapitoly 1.9.3 vypočítány konkrétnější ukazatele, a to doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a doba obratu krátkodobých závazků

z obchodních vztahů. Vzorce (1.12) a (1.14) byly upraveny pouze o konkrétní položku již zmíněných pohledávek a závazků.

V bakalářské práci jsou podrobněji pomocí časových řad analyzovány běžná likvidita, míra zadluženosti, doba obratu pohledávek z obchodních vztahů, rentabilita vlastního kapitálu, Altmanův index.

- **Běžná likvidita**



Graf 5: Běžná likvidita 2005 – 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

Vyrovnání hodnot běžné likvidity bylo složité, jelikož pro všechny spojnice trendu vycházely nízké indexy determinace. Nejvyšší vycházel u parabolické spojnice trendu, to je patrné z Grafu 5. Je ale nutné v dalších letech pečlivě sledovat, zda bude vývoj hodnot stejný anebo jiný.

Tabulka 5: Pomocné výpočty – běžná likvidita (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	x_i	y_i (hodnota)	x_i^2	x_i^3	x_i^4	$x_i y_i$	$x_i^2 y_i$
1	1	0,722	1	1	1	0,722	0,722
2	2	0,890	4	8	16	1,780	3,560
3	3	0,720	9	27	81	2,160	6,480
4	4	0,617	16	64	256	2,468	9,872
5	5	0,983	25	125	625	4,915	24,575
6	6	1,089	36	216	1 296	6,534	39,204
Σ	21	5,021	91	441	2 275	18,579	84,413

Výsledná rovnice parabolické spojnice trendu podle předpisu (1.29), která vyrovnává data běžné likvidity, při jejímž výpočtu byl použit i vzorec (1.30) a pomocná data v Tabulce 5, má tvar $\hat{\eta}(x) = 0,941 - 0,172x + 0,033x^2$. Ve výpočtu indexu determinace byl aplikován vzorec (1.36). Index I^2 nabývá hodnoty 0,600.

Tabulka 6: Běžná likvidita – prognóza na rok 2011 a 2012

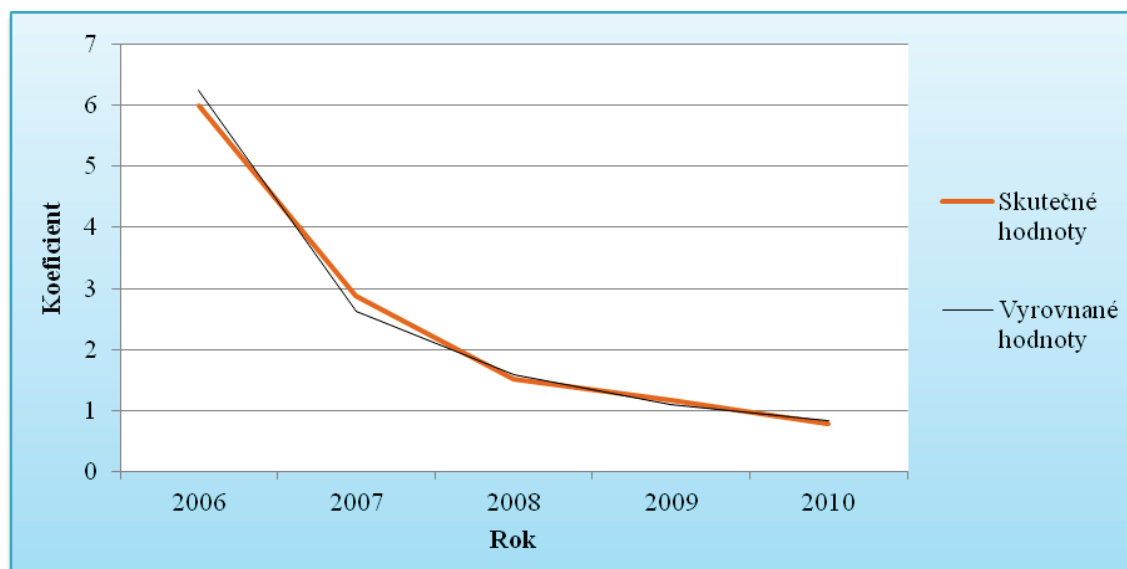
Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$\hat{\eta}(x_i)$ (hodnota)	0,802	0,729	0,722	0,781	0,906	1,097	1,354	1,677
$\hat{\epsilon}_i$ (hodnota)	-0,080	0,161	-0,002	-0,164	0,077	-0,008	-	-

V Tabulce 6 jsou vyčísleny prognózy na rok 2011 a 2012. Na rok 2011 je hodnota ukazatele dána výší 1,354 a na rok 2012 ve výši 1,677, bude-li zachován vývoj hodnot i v dalších letech.

Hodnota indexu determinace vycházela poměrně nízká, proto je vypočítána hodnota aritmetického průměru, který je ve výši 0,837. Kolem ní mohou hodnoty v budoucnu také kolísat, proto je v dalších letech zapotřebí propočítat, až budou k dispozici hodnoty za další účetní období, k jakým hodnotám se likvidita přibližovala,

zda těm vyrovnaným parabolickou regresní funkcí anebo prostému aritmetickému průměru.

- **Míra zadluženosti**



Graf 6: Míra zadluženosti 2006 – 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2006 - 2010)

Míra zadluženosti zahrnuje v Grafu 6 pouze roky 2006 – 2010. Rok 2005 byl vynechán z toho důvodu, že dosahoval hodnoty 162,984 uvedené v Příloze 13. Hodnota byla zapříčiněna vysokou ztrátou roku 2005, ke které výrazně přispěla nákladová položka zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku. Taková se již v dalších letech neobjevila. Protože se jednalo o první hodnotu časové řady a účelem je prognózovat vývoj do dalších let, nemělo by být vyloučení hodnoty na překážku.

Pro vyrovnání dat by takto vysoká hodnota nebyla vhodná, data tak musela být poupravena, aby bylo možné funkci vyrovnat. K vyrovnání dat míry zadluženosti byla použita mocninná spojnice trendu uvedená v kapitole 1.13.

Tabulka 7: Pomocné výpočty – míra zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	x_i	y_i (koeficient)	$\log x_i$	$\log y_i$	$(\log x_i)^2$	$\log x_i \log y_i$
1	1	5,997	0	0,778	0	0
2	2	2,875	0,301	0,459	0,091	0,138
3	3	1,522	0,477	0,182	0,228	0,087
4	4	1,164	0,602	0,066	0,362	0,040
5	5	0,789	0,699	-0,103	0,489	-0,072
Σ	15	12,347	2,079	1,382	1,170	0,193

Pomocí výše uvedené Tabulky 7 bylo dále zapotřebí s využitím vzorců (1.27) a (1.28) vypočítat odhady koeficientů b_1 , b_2 a $\overline{x_i}$, $\overline{y_i}$ a. Tvar regresní přímky (1.26) se transformoval zpětně na mocninný předpis funkce (1.31). Konečný tvar funkce je $\hat{\eta}(x) = 6,252 x^{-1,251}$.

Ve výpočtu indexu determinace byl aplikován vzorec (1.36). Index I^2 nabývá hodnoty 0,997, regresní funkce pro ukazatele míry zadluženosti je dobrá.

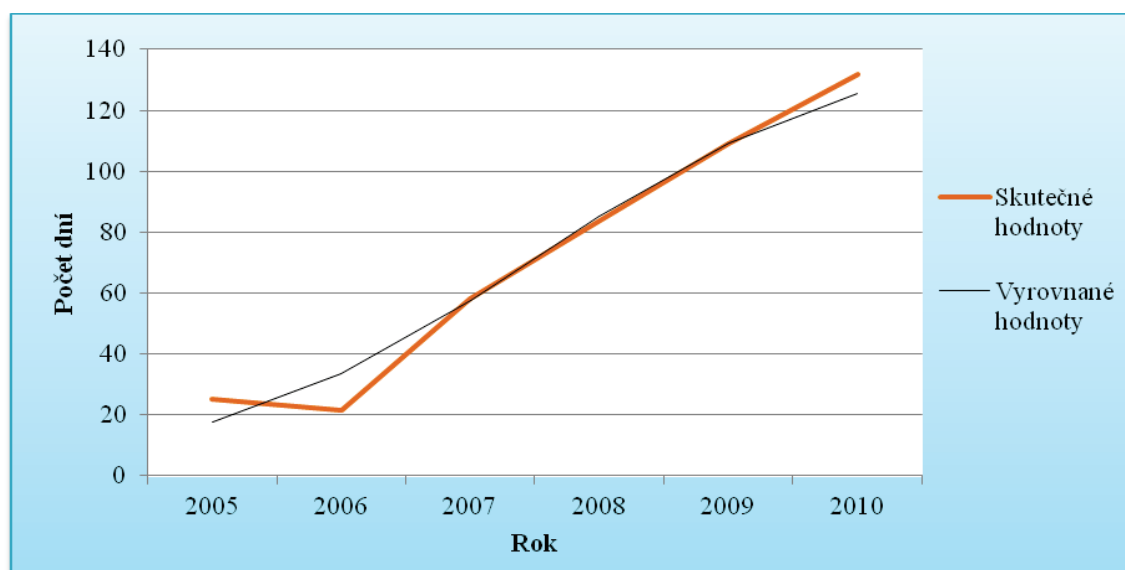
Tabulka 8: Míra zadluženosti - prognóza na rok 2011 a 2012

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$\hat{\eta}(x_i)$ (koeficient)	6,252	2,627	1,582	1,104	0,835	0,665	0,548
$\hat{\epsilon}_i$ (koeficient)	-0,255	0,248	-0,060	0,060	-0,046	-	-

V Tabulce 8 jsou vyčísleny prognózy na rok 2011 a 2012. V roce 2011 je hodnota koeficientu míry zadluženosti vypočítána na 0,665 a v roce 2012 na 0,548, a to za té podmínky, že bude v budoucnu zachován stejný vývoj hodnot.

- **Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů**



Graf 7: Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů 2005 – 2010
(Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

K vyrovnaní dat krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, jejichž vývoj je zachycen v Grafu 7, byl použit logistický trend uvedený v kapitole 1.13.

Tabulka 9: Pomocné výpočty – doba obratu pohledávek (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	x_i	y_i (dny)	$1/y_i$
1	1	25,171	0,040
2	2	21,340	0,047
3	3	58,176	0,017
4	4	83,981	0,012
5	5	109,209	0,009
6	6	131,791	0,008
Σ	21,000	427,369	-

Pomocí výše uvedené Tabulky 9 bylo dále zapotřebí s využitím vzorců (1.34) a (1.35) vypočítat odhady koeficientů b_1 , b_2 a b_3 a sumy S_1 , S_2 , S_3 . Konečný tvar

logistického trendu podle (1.33) má tvar $\hat{\eta}(x) = \frac{1}{0,007 + 0,110 \cdot 0,455^x}$.

Ve výpočtu indexu determinace byl aplikován vzorec (1.36). Index I^2 nabývá hodnoty 0,975, regresní funkce pro ukazatele doby obratu pohledávek z obchodních vztahů je dobrá.

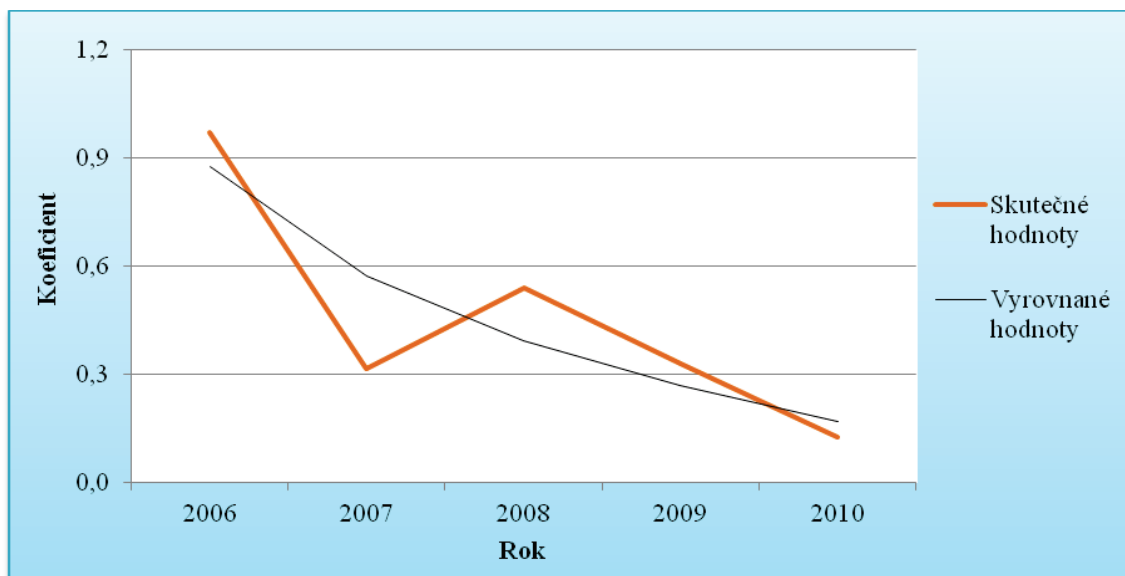
Tabulka 10: Doba obratu pohledávek – prognóza na rok 2011 a 2012

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	$\hat{\eta}(x_i)$ (dny)	$\hat{e}_i$ (dny)
2005	17,528	7,643
2006	33,588	-12,248
2007	57,598	0,578
2008	85,364	-1,383
2009	109,348	-0,139
2010	125,376	6,415
2011	134,335	-
2012	138,849	-

Ve výše uvedené Tabulce 10 jsou vyčísleny prognózy doby obratu pohledávek z obchodních vztahů na rok 2011 a 2012. V roce 2011 je hodnota vypočítána na zhruba 135 a dní a v roce 2012 na zhruba 139 dní za předpokladu, že bude vývoj hodnot v dalších letech stejný.

- **Rentabilita vlastního kapitálu**



Graf 8: Rentabilita vlastního kapitálu 2006 – 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2006 - 2010)

Rentabilita vlastního kapitálu neměla konstantně se zvyšující či konstantně se snižující charakter, to je vidět v Grafu 8. Hodnoty z roku 2005 byly vynechány z důvodu velikého skoku, kdy tato hodnota vyšla dokonce záporná. Záporná hodnota byla zapříčiněna vysokou ztrátou vykázanou v roce 2005, tedy důvody byly stejné jako u ukazatele míry zadluženosti. To by pro vyrovnání ukazatele nebylo vhodné. Vypuštěna byla první hodnota časové řady.

K vyrovnání dat a vypočítání prognóz na další rok byla aplikována logaritmická spojnice trendu uvedená v kapitole 1.13.

Tabulka 11: Pomocné výpočty – rentabilita vlastního kapitálu

(Zdroj: Vlastní zpracování)

i	x_i	y_i (koeficient)	$\ln x_i$	$(\ln x_i)^2$	$(\ln x_i) y_i$
1	1	0,971	0	0	0
2	2	0,314	0,693	0,480	0,218
3	3	0,541	1,099	1,208	0,595
4	4	0,330	1,386	1,921	0,457
5	5	0,125	1,609	2,589	0,201
Σ	15	2,281	4,787	6,198	1,471

Pomocí výše uvedené Tabulky 11 bylo dále zapotřebí s využitím vzorců (1.27) a (1.28) vypočítat odhady koeficientů b_1 , b_2 a $\bar{x}_i$, $\bar{y}_i$. Pouhým dosazením do předpisu regresní přímky (1.26) a zpětné transformaci na logaritmický předpis funkce (1.32) bylo dosaženo konečného tvaru $\hat{\eta}(x) = 0,876 - 0,439 \ln(x)$.

Ve výpočtu indexu determinace byl aplikován vzorec (1.36). Index I^2 nabývá hodnoty 0,754, regresní funkce pro ukazatele rentability vlastního kapitálu je dobrá.

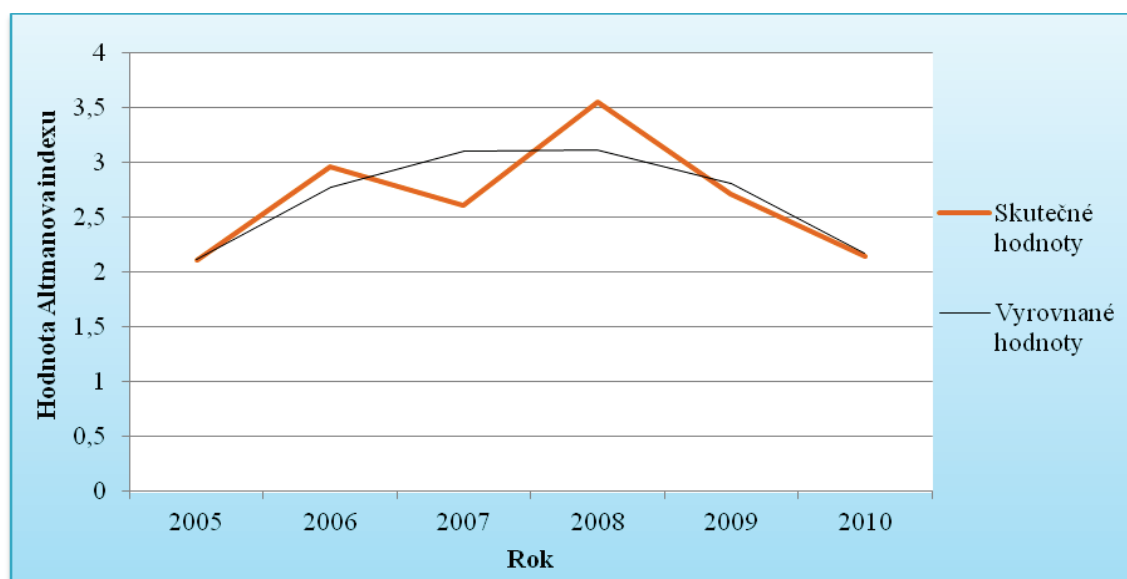
Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu – prognóza na rok 2011 a 2012

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$\hat{\eta}(x_i)$ (koeficient)	0,876	0,572	0,394	0,267	0,169	0,089	0,022
$\hat{e}_i$ (koeficient)	0,095	-0,258	0,147	0,063	-0,044	-	-

V Tabulce 12 jsou vyčísleny prognózy rentability vlastního kapitálu na rok 2011 a 2012. V roce 2011 je rentabilita vlastního kapitálu vypočítána na hodnotu koeficientu 0,089 a v roce 2012 na hodnotu koeficientu 0,022, bude-li vývoj v dalších letech stejný.

- **Altmanův index**



Graf 9: Altmanův index 2005 - 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty 2005 - 2010)

V případě vyrovnání dat Altmanova indexu vypočítaného vzorcem (1.18), jehož vývoj je zachycen v Grafu 9, byla využita parabolická spojnice trendu uvedená v kapitole 1.13. Jeho hodnoty nebyly nikterak vyrovnané, ze spojnice trendu je vidět, že by byl v dalších letech pro podnik předpovídán bankrot. V rámci této práce budou hodnoty vyrovnány na další dva roky, hodnoty bude nutné v dalších letech přepočítávat a pečlivě sledovat.

Tabulka 13: Pomocné výpočty – Altmanův index (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	x_i	y_i (hodnota)	x_i^2	x_i^3	x_i^4	$x_i y_i$	$x_i^2 y_i$
1	1	2,111	1	1	1	2,111	2,111
2	2	2,966	4	8	16	5,932	11,864
3	3	2,607	9	27	81	7,821	23,463
4	4	3,551	16	64	256	14,204	56,816
5	5	2,710	25	125	625	13,550	67,750
6	6	2,148	36	216	1 296	12,888	77,328
Σ	21	16,093	91	441	2 275	56,506	239,332

Výsledná rovnice parabolické spojnice trendu (1.29), která vyrovnává data Altmanova indexu, při jejímž výpočtu se zároveň využil vzorec (1.30) a pomocná data v Tabulce 13, má tvar $\hat{\eta}(x) = 1,144 + 1,137x - 0,161x^2$.

Ve výpočtu indexu determinace byl aplikován vzorec (1.36). Index I^2 nabývá hodnoty 0,667, regresní funkce pro Altmanův index je nižší, vyšších hodnot nebylo dosaženo. Z toho důvodu, že byl index determinace nad 0,5, byla jím vyrovnána data, na druhou stranu byl níže vypočítán průměr časové řady, neboť hodnota 0,667 není natolik přesvědčivá a spolehlivá.

Tabulka 14: Altmanův index – prognóza na rok 2011 a 2012 (Zdroj: Vlastní zpracování)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$\hat{\eta}(x_i)$ (hodnota)	2,120	2,774	3,106	3,116	2,804	2,170	1,214	-0,064
$\hat{e}_i$ (hodnota)	-0,009	0,192	-0,499	0,435	-0,094	-0,022	-	-

V Tabulce 14 jsou vyčísleny prognózy Altmanova indexu na rok 2011 a 2012. V roce 2011 je Altmanův index vypočítán ve výši 1,214 a v roce 2012 ve výši -0,064, bude-li vývoj hodnot i v dalších letech stejný.

Pro zajímavost, jelikož se hodnoty měnily, přičemž nebylo možné najít významnou matematickou funkci pro vyrovnání dat, byla vypočítána hodnota aritmetického průměru Altmanova indexu. Ten je ve výši koeficientu 2,682. Kolem této hodnoty může Altmanův index v dalších letech kolísat.

Prognózy se od parabolické spojnice trendu lišily. Hodnoty je proto účelné porovnat s hodnotami roku 2011, a to jak na základě výsledků Altmanova indexu, tak průměru.

2.3.8 Charakteristiky časových řad finančních ukazatelů

K výpočtům charakteristik jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, které byly vyrovnány časovými řadami, byly aplikovány vzorce (1.21), (1.22), (1.23) a (1.24). Tabulky s výpočty charakteristik časových řad jsou uvedeny na konci bakalářské práce (Příloha 6 – 12).

U hospodářského výsledku za účetní období byly vypočítány pouze první difference a koeficienty růstu. Bylo to z toho důvodu, že byla data výsledku hospodaření vyrovnána parabolickou regresní funkcí, hodnoty dosahovaly výkyvů, proto byl výpočet ostatních charakteristik bezpředmětný.

Záporné hodnoty platily i pro čistý pracovní kapitál pouze s tou výjimkou, že hodnoty byly v případě zmíněného ukazatele záporné jak v roce 2005, tak v roce 2007. Tudíž byly vypočítány jen první difference a průměrné první difference.

Běžná likvidita byla vyrovnána parabolickou regresní funkcí, proto byly vypočítány jen první difference a koeficienty růstu.

U Altmanova indexu byly spočítány pouze první difference a koeficienty růstu, neboť data byla vyrovnána parabolickou regresní funkcí, platí zde ten samý problém jako u výše zmíněného výsledku hospodaření.

- **Výsledek hospodaření běžného účetního období**

Hodnota výsledku hospodaření se vždy oproti roku předcházejícímu v roce 2006 navýšila o 8 799 tis. Kč, v roce 2007 se snížila o 2 237 tis. Kč, v roce 2008 se zvýšila o 5 498 tis. Kč, v roce 2009 následoval pokles o 780 tis. Kč a v roce 2010 rovněž o 3 802 tis. Kč.

Výsledek hospodaření se v jednotlivých letech oproti rokům bezprostředně předcházejícím změnil v roce 2007 0,472 krát, v roce 2008 3,750 krát, v roce 2009 0,896 krát a v roce 2010 0,434 krát.

- **Čistý pracovní kapitál**

Hodnota čistého pracovního kapitálu se oproti roku bezprostředně předcházejícímu v roce 2006 navýšila o 1 525 tis. Kč, v roce 2007 se snížila o 1 461 tis. Kč, v roce 2008 se naopak opět navýšila o 5 351 tis. Kč. V roce 2009 se hodnota navýšila o 6 749 tis. Kč a v roce 2010 následoval pokles o 494 tis. Kč.

V každém sledovaném roce se hodnota čistého pracovního kapitálu zvýšila v průměru o zhruba 2 334 tis. Kč.

- **Běžná likvidita**

Hodnota běžné likvidity se vždy oproti roku bezprostředně předcházejícímu v roce 2006 změnila o 0,168, v roce 2007 o – 0,170, v roce 2008 o hodnotu -0,103. V roce 2009 se hodnota oproti roku 2008 zvýšila o 0,366 a v roce 2010 o 0,106.

V roce 2006 se hodnota běžné likvidity změnila oproti roku 2005 1,233 krát, v roce 2007 oproti roku předcházejícímu 0,809 krát, v roce 2008 oproti roku 2007 0,857 krát, obdobně to platilo i v roce 2009, kdy se hodnota změnila oproti roku 2008 přibližně 1,593 krát a v roce 2010 oproti roku předešlému 1,108 krát.

- **Míra zadluženosti**

Hodnota míry zadluženosti roku 2005 byla vynechána z toho důvodu, že byla příliš vysoká.

Koeficient míry zadluženosti se oproti roku bezprostředně předcházejícímu v roce 2007 snížil, a to o 3,122. V roce 2008 pokles pokračoval o 1,353 a v roce následujícím o 0,358. V roce 2010 se míra zadluženosti opět snížila o 0,375.

V průměru se v každém analyzovaném roce hodnota koeficientu míry zadluženosti snižovala o 1,302.

Oproti roku bezprostředně předcházejícímu se hodnota míry zadluženosti v roce 2007 změnila 0,479 krát, v roce 2008 0,529 krát, v roce 2009 0,765 krát, v roce 2010 zhruba 0,678 krát.

Průměrný koeficient růstu dosahoval hodnoty 0,602.

- **Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů**

Doba obratu pohledávek se oproti roku bezprostředně předcházejícímu v roce 2006 snížila o zhruba 4 dny, v roce 2007 se naopak zvýšila o 37 dní, v roce 2008 se rovněž zvýšila o 26 dní, v roce 2009 změna dosahovala nárůstu o 26 dní a v roce 2010 o 23 dní.

Průměrná doba, o kterou se doba obratu pohledávek zvýšila v jednotlivých letech, činila 22 dní v každém roce.

Doba obratu pohledávek se v roce 2006 změnila oproti roku 2005 přibližně 0,848 krát, v roce 2007 2,726 krát, v roce 2008 zhruba 1,444 krát. Rok 2009 se změnil 1,300 krát a rok 2010 proti roku předešlému 1,207 krát.

Průměrný koeficient růstu dosahoval hodnoty 1,393.

- **Rentabilita vlastního kapitálu**

Rok 2005 byl pro výpočet charakteristik rentability vlastního kapitálu vynechán, neboť nabýval záporných hodnot.

V jednotlivých letech oproti roku bezprostředně předcházejícímu se hodnoty koeficientu rentability vlastního kapitálu měnily následovně. V roce 2007 oproti roku 2006 hodnota poklesla o 0,657, v roce 2008 vzrostla o 0,227. V posledních dvou letech hodnota koeficientu klesla, a to v roce 2009 o 0,211 a v roce 2010 o 0,205.

V průměru se v každém analyzovaném roce koeficient rentability vlastního kapitálu snížil o 0,212.

V roce 2007 se hodnota proti roku 2006 změnila 0,323 krát, v roce 2008 proti roku přecházejícímu 1,723 krát, v roce 2009 oproti roku 2008 0,610 krát a nakonec v roce 2010 oproti roku 2009 0,379 krát.

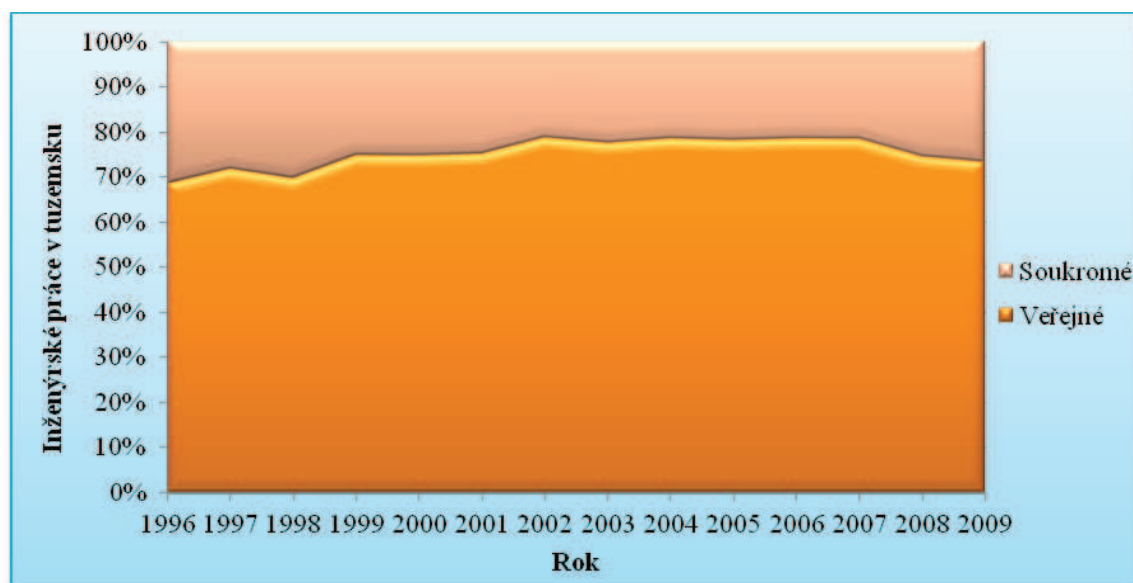
Průměrný koeficient růstu dosahoval hodnoty 0,599.

- **Altmanův index**

V jednotlivých letech se oproti rokům vždy bezprostředně předcházejícím hodnota Altmanova indexu v roce 2006 zvýšila o 0,855, v roce 2007 se snížila o 0,359, v roce 2008 následoval růst o 0,944, v roce 2009 pokles o 0,841 a v roce 2010 o 0,562.

V roce 2006 se hodnota Altmanova indexu oproti roku 2005 změnila 1,405 krát, v roce 2007 oproti roku 2006 0,879 krát. V roce 2008 se hodnota změnila 1,362 krát, v roce 2009 0,763 krát a v roce 2010 oproti roku 2009 0,793 krát.

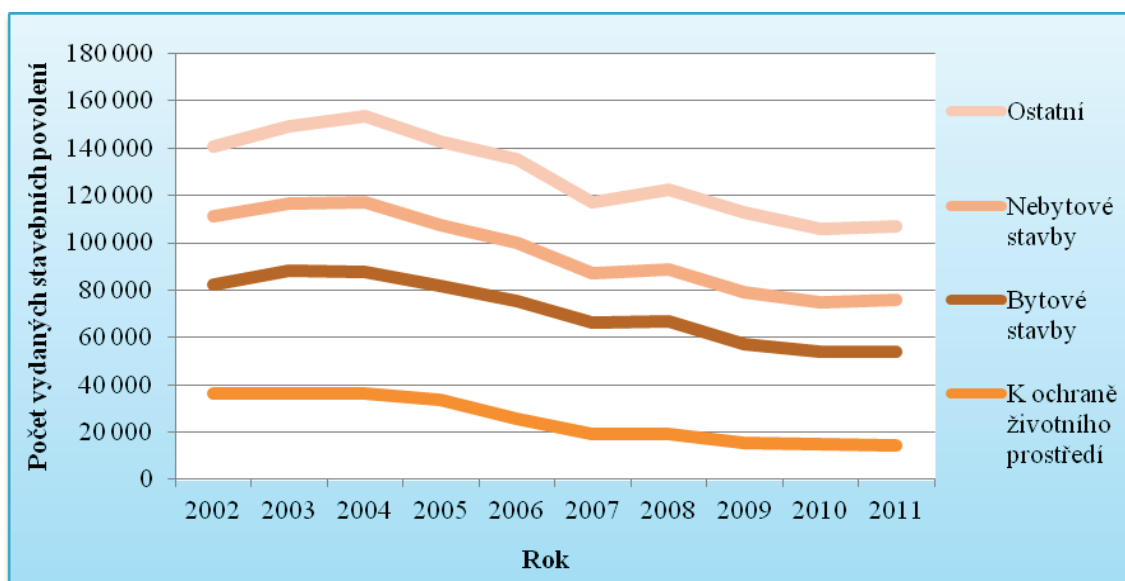
2.4 Vývoj stavebních prací v tuzemsku



Graf 10: Inženýrské práce v tuzemsku podle zadavatelů (Zdroj: Upraveno dle internetových zdrojů Českého statistického úřadu)

Z Grafu 10 je patrné, že inženýrské práce, jejichž zadavatelem je veřejný sektor, převažují. Rok co rok se zvyšují. Pouze od roku 2008 zaznamenaly nepatrný pokles. Stále však tvoří dominantní část na celkových inženýrských pracích.

STAVOKA Hradec Králové, a. s. vykonává především veřejné inženýrské práce, se soukromými inženýrskými pracemi má ale také své zkušenosti a rozhodně se jim nebrání (Kraus, 2012).



Graf 11: Vývoj počtu vydaných stavebních povolení (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z internetových zdrojů Českého statistického úřadu)

Z Grafu 11 je zřejmé, že se počet vydaných stavebních povolení ve stavebnictví, tudíž i prováděných stavebních prací stavebními firmami, snižuje.

2.5 Srovnávání výsledků v čase

Nejen ukazatele, které byly vyrovnávány časovými řadami, ale i všechny ostatní vypočítané hodnoty ukazatelů finanční analýzy jsou uvedeny v Příloze 13 a 14, aby bylo možné zhodnotit celkovou finanční situaci společnosti.

- **Rozdílové ukazatele**

Na základě poznatků z kapitoly 1.8 byly v prvních letech hodnoty čistého pracovního kapitálu uvedené v Příloze 14 záporné, to znamená, že dlouhodobá aktiva byla kryta i krátkodobými zdroji, poněvadž krátkodobé cizí zdroje převyšovaly oběžný majetek. Pozitivní je ta skutečnost, že téměř každým dalším rokem hodnota navyšovala.

- **Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity byly popsány blíže v kapitole 1.9.1

Žádný z druhů likvidity se nevyvíjel konstantně. Například pro běžnou likviditu bylo těžké najít vhodnou spojnicí trendu.

Ukazatele likvidity nejsou hodnoceny kladně, neboť nejen že dosahovaly nevyrovnaných hodnot, ale jejich výše byla i nízká.

- **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability z kapitoly 1.9.2 se vyvíjely jako ukazatele likvidity rozdílně. Jak bylo znázorněno výše ve vývoji počtu vydaných stavebních povolení v Grafu 11, obor stavebnictví je nevyzpytatelný, o stavební zakázky jsou na trhu zajisté velké boje. Z tohoto důvodu hodnoty ukazatelů závisely na tom, jakého zisku bylo dosahováno a jak finančně ohodnocené zakázky firma vykonávala, jaká byla výše vlastního kapitálu, tržeb a celkových aktiv.

U ukazatelů rentability tržeb, vlastního kapitálu, a celkového kapitálu, jejichž hodnoty jsou uvedeny v Příloze 13, bylo v roce 2005 dosaženo záporných hodnot, byl vygenerován záporný výsledek hospodaření. Následně došlo k zvýšení hodnot ukazatelů, ty se ale postupně nadále snižovaly.

- **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity a jejich bližší význam byly popsány v kapitole 1.9.3.

Počet obrátek aktiv uvedený v Příloze 13 se snižoval od hodnot vyšších než 2 až k hodnotám těsně nad 1. STAVOKA Hradec Králové, a. s. podle vypočítaných hodnot stále hůře využívala majetek vložený do podnikání.

Doba obratu pohledávek uvedená v Příloze 13 se nebezpečně prodlužovala. Ještě v roce 2005 byla délka doby splatnosti zhruba 26 dní, v roce 2010 už téměř 132 dní. Nárůst doby obratu byl opravdu vysoký a nežádáný.

Doba obratu zásob uvedená v Příloze 13 se také prodlužovala, v roce 2005 byla délka zhruba 10 dní, v roce 2010 již 33 dní. Účelné je přitom dobu obratu zkracovat, ne prodlužovat. Na druhou stranu dobu, po kterou trvá stavební zakázka, není možné výrazně ovlivnit, záleží na jejím rozsahu.

Doba obratu závazků uvedená v Příloze 13 byla vcelku vyrovnaná, pouze v posledních dvou letech se prodloužila. To mohlo být způsobeno prodlužující se dobou splatnosti pohledávek.

- **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti byly popsány blíže v kapitole 1.9.4.

Míra zadluženosti, jejíž hodnoty jsou uvedeny v Příloze 13, se rok co rok snižovala, to může mít výborný efekt při žádosti o další bankovní úvěry, protože tento ukazatel banky rovněž zohledňují před tím, rozhodnou-li se poskytnout peněžní prostředky žadateli.

Celková zadluženost, jejíž hodnoty jsou uvedeny v Příloze 13, se snižovala, neměla by být ale nulová anebo výrazně nízká.

Koeficient úrokového krytí, jehož hodnoty jsou uvedeny v Příloze 13, se vyvíjel v závislosti na dosaženém hospodářském výsledku před úroky a daněmi a nákladovými úroky. Nákladové úroky nenabývaly výrazně rozdílných hodnot. Výši koeficientu ovlivňoval především zmíněný EBIT. V roce 2008 a 2009 byly koeficienty hodně vysoké, v předchozích letech výrazně nižší. Rok 2010 se dostal pod doporučenou hodnotu koeficientu 5, ale i tak není jeho hodnota interpretována jako výrazně nevyhovující.

- **Altmanův index**

Altmanův index byl blíže popsán v kapitole 1.10.

V posledních analyzovaných letech se hodnoty Altmanova indexu začaly snižovat. Ve vybraných letech se výsledky nedaly jednoznačně interpretovat, v jiných byly hodnoty nad doporučenými. Nikdy nenastala ta skutečnost, že by firmě jednoznačně hrozil bankrot.

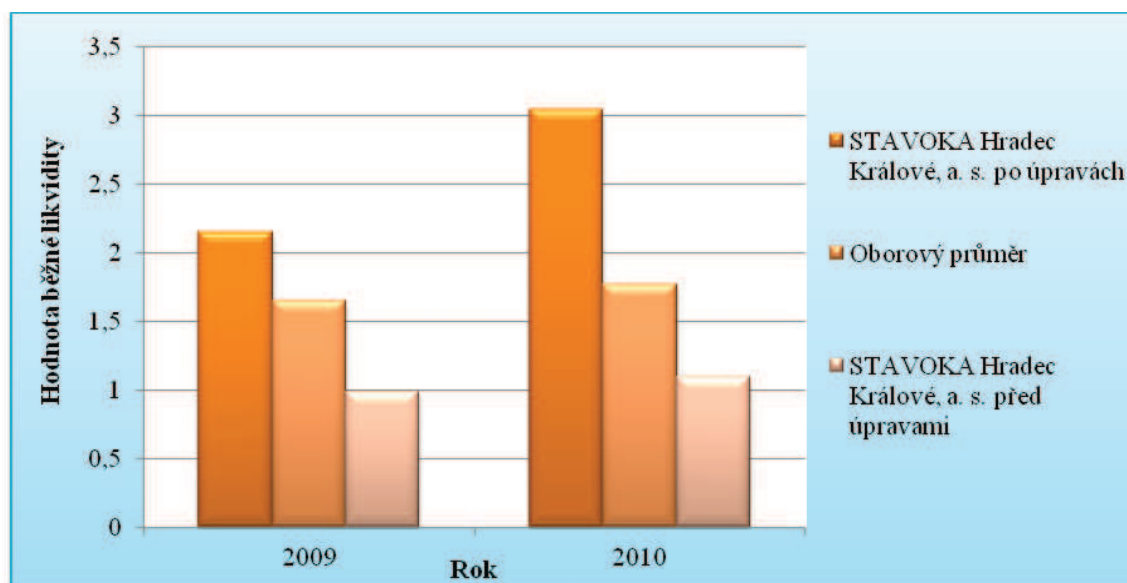
2.6 Srovnání výsledků poměrových ukazatelů v prostoru

Na internetových stránkách Ministerstva práce a obchodu byly uvedeny hodnoty vybraných ukazatelů z oblasti stavebnictví, které byly vypočítány i v rámci bakalářské práce.

Hodnoty oborových průměrů byly z internetových zdrojů použity za inženýrské stavitelství. Některé byly přepočítány podle metodiky Ministerstva práce a obchodu, tj. z výpočtů likvidity byly vypuštěny krátkodobé finanční výpomoci, neboť se ve jmenovateli objevují jen krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. EBIT byl

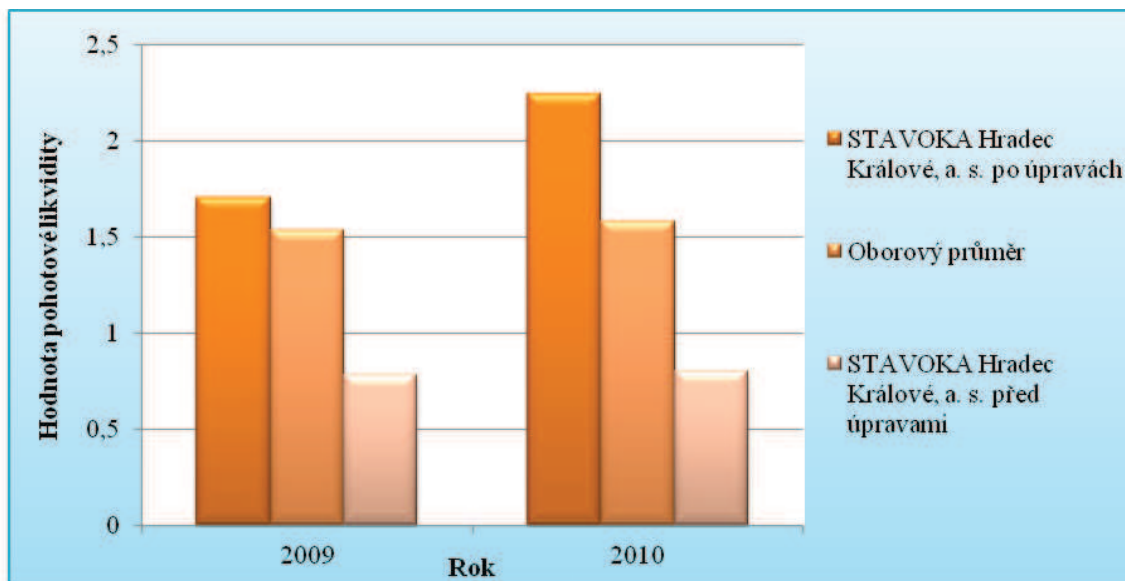
uvažován na úrovni provozního výsledku hospodaření. (MPO, 2005). Oběžná aktiva budou ale na základě rozhodnutí mé osoby nadále snižována o pohledávky po lhůtě splatnosti.

Mezi výše uvedené ukazatele, které budou srovnávány s oborovými průměry, patří běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita aktiv.



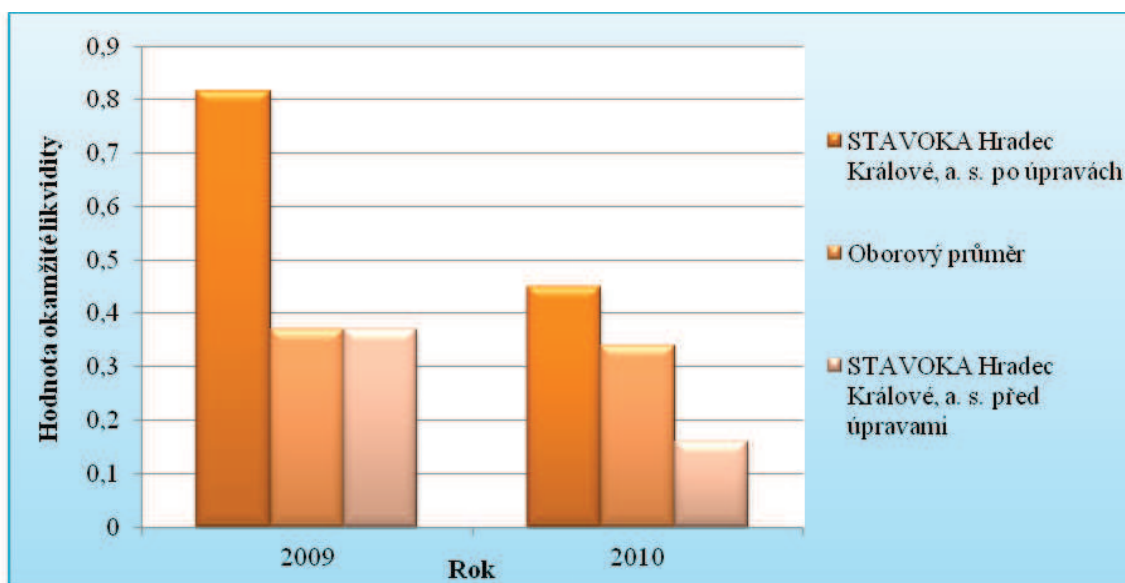
Graf 12: Běžná likvidita – srovnání s oborovými průměry (Zdroj: Vlastní zpracování s použitím údajů z internetových zdrojů Ministerstva práce a obchodu)

Graf 12 znázorňuje, že se běžná likvidita před úpravami pohybovala pod oborovými průměry. Po vyloučení krátkodobých finančních výpomocí byla naopak vysoko nad oborovými průměry.



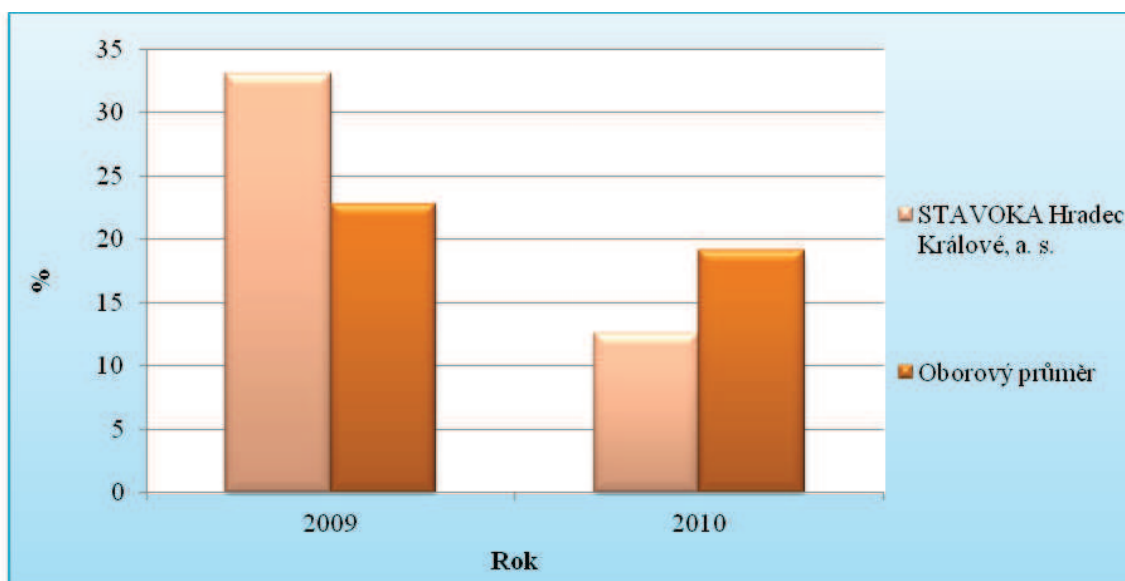
Graf 13: Pohotová likvidita – srovnání s oborovými průměry (Zdroj: Vlastní zpracování s použitím údajů z internetových zdrojů Ministerstva práce a obchodu)

Graf 13 znázorňuje, že pohotová likvidita po úpravách byla vysoko nad oborovými průměry. Před úpravami to bylo přesně naopak.



Graf 14: Okamžitá likvidita – srovnání s oborovými průměry (Zdroj: Vlastní zpracování s použitím údajů z internetových zdrojů Ministerstva práce a obchodu)

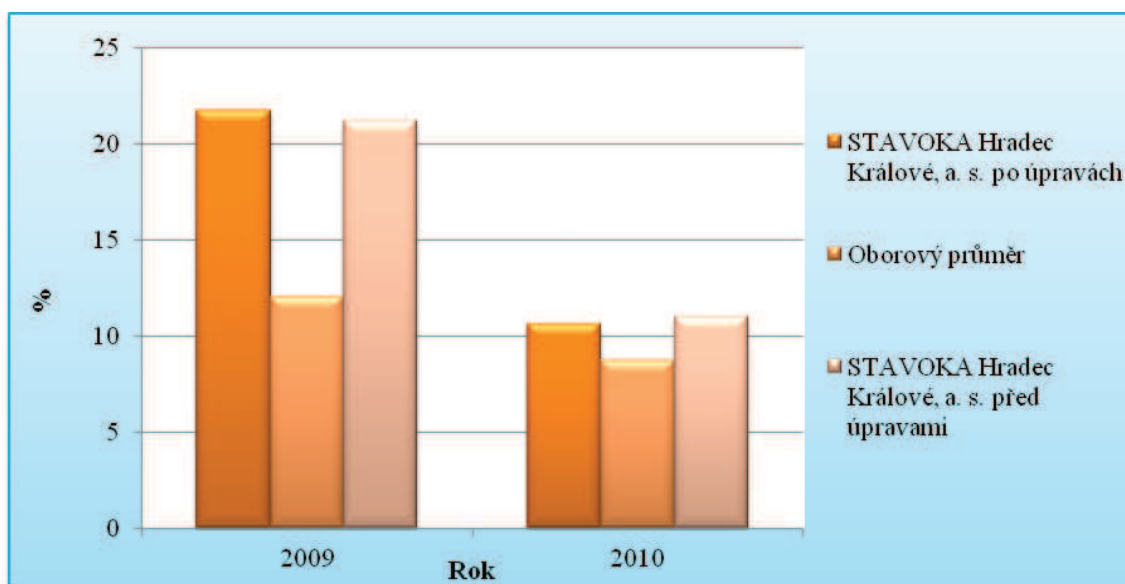
Graf 14 znázorňuje, jak se měnily hodnoty okamžité likvidity před úpravami a po úpravách o krátkodobé finanční výpomoci.



Graf 15: Rentabilita vlastního kapitálu – srovnání s oborovými průměry (Zdroj: Vlastní zpracování s použitím údajů z internetových zdrojů Ministerstva práce a obchodu)

Graf 15 znázorňuje, že rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2009 vyhovující vzhledem k oborovému průměru, na druhou stranu byla hodnota v roce 2010 nižší.

Zde jsou hodnoty vyjádřeny v procentech, protože na internetových stránkách Ministerstva práce a obchodu byly vyjádřeny také v této jednotce.



Graf 16: Rentabilita celkového kapitálu – srovnání s oborovými průměry (Zdroj: Vlastní zpracování s použitím údajů z internetových zdrojů Ministerstva práce a obchodu)

Graf 16 znázorňuje, že rentabilita aktiv dosahovala vyšších hodnot než oborový průměr v obou případech, tedy jak před úpravami, tak po úpravách.

Zde jsou hodnoty vyjádřeny v procentech, protože na internetových stránkách Ministerstva práce a obchodu byly vyjádřeny také v této jednotce.

2.7 Celkové shrnutí výsledků ukazatelů

- **Absolutní ukazatele**

Horizontální a vertikální analýza položek aktiv a pasiv, jejíž hodnoty jsou uvedeny v Příloze 1 – 4, nám dala přehled, jak se jednotlivé položky aktiv a pasiv podílely na jejich celkových hodnotách. Zároveň byl zachycen jejich vývoj v čase. Zde je negativně hodnoceno zvyšování stavu pohledávek z obchodních vztahů a v pasivech pak v prvních analyzovaných letech vysoký podíl cizích zdrojů na celkových zdrojích financování.

- **Tokové ukazatele**

Horizontální analýza položek výkazu zisku a ztráty, jejíž hodnoty jsou uvedeny v Příloze 5, se měnila ve vybraných položkách výrazně. Ty největší a ty, u kterých byla zjištěna příčina změny, byly zdůvodněny v kapitole 2.3.5.

- **Rozdílové ukazatele**

Z rozdílových ukazatelů byl vyjádřen čistý pracovní kapitál, jehož hodnoty jsou uvedeny v Příloze 14. V prvních třech letech nabýval hodně nízkých, někdy dokonce výrazně záporných hodnot. Následně se hodnoty navyšovaly. Jak bylo vypočítáno ve vertikální analýze položek rozvahy, která je uvedena v Příloze 2 a v Příloze 4, větší podíl na aktivech společnosti měla oběžná aktiva nežli dlouhodobá aktiva. Z toho je zřejmé, že část oběžných aktiv mohla být financována rovněž dlouhodobými zdroji. Zprvu tomu tak vzhledem k záporným hodnotám nebylo, což je hodnoceno negativně, v dalších letech tento jev vymizel a hodnoty byly kladné.

- **Ukazatele likvidity**

Hodnoty ukazatelů likvidity, které jsou uvedeny v Příloze 13, nevycházely dobře. Nabývaly hodnot nižších než doporučených, ani jejich vývoj nebyl konstantní, docházelo k výkyvům. STAVOKA Hradec Králové, a. s. neměla dostatek likvidních a nejlikvidnějších prostředků na úhrady svých závazků. V porovnání s oborovými průměry byly hodnoty po úpravách výborné, moje osoba ale zastává názor, že by ve výpočtech likvidity měly být zohledněny i krátkodobé finanční výpomoci.

- **Ukazatele rentability**

U hodnot ukazatelů rentability, které jsou uvedeny v Příloze 13, docházelo k odchylkám. To bylo zapříčiněno výkyvy v hospodářském výsledku, který se v jednotlivých letech měnil, u rentability vlastního kapitálu zároveň využíváním cizích zdrojů financování s ohledem na multiplikátor rentability vlastního kapitálu. Hodnoty se v posledních letech snižovaly, to není účelné.

- **Ukazatele aktivity**

Obrat aktiv, jehož hodnoty jsou uvedeny v Příloze 13, i když dosahoval hodnot vyšších než 1, se rok co rok snižoval, v roce 2010 byla hodnota těsně nad nejnižší doporučenou uvedenou v kapitole 1.9.3. Počet obrátek by se měl přitom zvyšovat, to je samozřejmé.

Doba obratu pohledávek, která je vyčíslena v Příloze 13, se každým rokem zvyšovala až na konečných zhruba 132 dní. Vzhledem k tomu, že firma podniká v odvětví stavebnictví, a termíny splatnosti se pohybují určitě v delších časových intervalech, není ukazatel hodnocen kladně.

Doba obratu závazků z Přílohy 13 dosahuje poměrně vyrovnaných hodnot, ale firma splácela své závazky dříve, než inkasovala od svých odběratelů. Doby obratu závazků a pohledávek by se přitom měly v nejlepším případě rovnat.

Doba obratu zásob z Přílohy 13 se pohybovala v hodnotách poměrně vyrovnaných, v roce 2009 a 2010 byly hodnoty vyšší než v letech předcházejících. To bylo způsobeno zvyšováním hodnot položky zásob v rozvaze.

- **Ukazatele zadluženosti**

Celková zadluženost, jejíž hodnoty jsou uvedeny v Příloze 13, byla v roce 2005 velmi vysoká. Cizí zdroje dosahovaly zhruba 99% z celkových zdrojů financování. Tyto cizí zdroje byly podle účetních výkazů zastoupeny především krátkodobými finančními výpomocemi, krátkodobými závazky a rezervami na opravy dlouhodobého majetku. Nebylo dodrženo pravidlo vyrovnání rizika, které je blíže definované v kapitole 1.9.4. V následujících letech se hodnoty snižovaly až na konečnou hodnotu zhruba 44%. Pravidlo vyrovnání rizika bylo již respektováno. Na druhou stranu multiplikátor rentability vlastního kapitálu potvrzoval pozitivní dopad využívání cizích zdrojů na její výši.

Vzhledem k té skutečnosti, že se snižovala celková zadluženost, snižovala se i míra zadluženosti vyčíslená v Příloze 13, což je pro firmu veliké plus, protože jak je patrné z účetních závěrek, firma byla zadlužena a vypomáhala si jak bankovními úvěry, tak ostatními finančními výpomocemi, tudíž by tato hodnota ukazatele byla pro banky důležitá v případě nové žádosti o zapůjčení peněžních prostředků.

Koeficient úrokového krytí z Přílohy 13 je hodnocen poměrně kladně, od nízkých hodnot v prvních letech se vyvíjel až k značně vysokým koeficientům přes 9. V roce 2010 došlo k poklesu pod doporučenou hodnotu koeficientu 5, ne ale výrazně. Hodnota byla přibližně 4,2. Pokles souvisel s nižším výsledkem hospodaření před úroky a daněmi (EBIT).

- **Altmanův index**

Po podrobné finanční analýze, rozhovorech s jednatelem STAVOKY Hradec Králové, a. s. a vlastním názoru bylo usouzeno, že si firma vede poměrně dobře, na druhou stranu je v posledních letech vidět klesající trend. Kdyby klesající trend pokračoval, firma by se mohla dostat do problémů, proto je nadále nutné vývoj hodnot sledovat.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

- **Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů**

Z finanční oblasti je bezesporu nutné zlepšit dobu obratu pohledávek z obchodních vztahů. Je jasné, že se stavební zakázky pohybují v jiném cenovém ohodnocení od ostatních běžných služeb, jako je například poskytování služeb kadeřnických, ale firma by se mohla neustálým prodlužováním doby splatnosti dostat sama do finančních potíží. Však mnohamilionové zakázky představují pro STAVOKU Hradec Králové, a.s. veliké riziko v případě problémů s inkasováním svých pohledávek.

Jestliže chce firma vybraným protistranám poskytovat dlouhé lhůty splatnosti, pak je především doporučena detailnější analýza potenciálního zákazníka. Informování se na firmu u jiných subjektů, které s ní přišly do obchodního vztahu, je tady na místě.

Informování se v insolvenčním rejstříku, zda firma nemá finanční potíže, tj. zda proti ní nebylo zahájeno insolvenční řízení, je taky důležité.

V tom případě, kdy STAVOKA Hradec Králové, a. s. chce inkasovat peníze co nejdříve, ale má obavy z toho, že by to tak být nemuselo, je možností motivace objednatelů stavebních zakázek ve formě slev, zaplatí-li do lhůty splatnosti. Každá firma má bezesporu zájem na tom ušetřit, zvláště v tom případě, kdy se jedná o vysoké částky stavebních zakázek.

Platby záloh od protistran jsou další možností, jak alespoň částečně případným rizikům vzniku finančních potíží způsobených neuhrazenými pohledávkami předejít. Záleželo by pochopitelně na výši zálohy, která by byla dána například procentem z hodnoty materiálu. To už by se odvíjelo od dohody obou stran.

Následně by měla STAVOKA Hradec Králové, a. s. sjednávat přísnější postihy ve výši úroků a ostatních sankcí, dojde-li k překročení doby splatnosti. Otázkou ovšem zůstává, zda by protistrana na sjednané podmínky přistoupila, důležitou by byla dohoda mezi subjekty.

V přílohách k účetním závěrkám jsou uvedeny hodnoty částek pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti, v rámci bakalářské práce jsou uvedeny v Příloze 17. To pouze potvrzuje skutečnost, že by firma měla být přísnější při sjednávání zakázek.

- **Celková zadluženost**

Celková zadluženost se během analyzovaných šesti let snižovala. Pro firmu to je zajisté veliké plus, ale není žádané, aby byla financována pouze vlastními finančními zdroji. Nákladové úroky z bankovních úvěrů působí pozitivně na výslednou daňovou povinnost, protože se právě tyto, jak už vyplývá ze samotného názvu účtu, promítají do nákladů (Strouhal a kol., 2010).

V roce 2005 byla celková zadluženost doslova riziková, dosahovala hodnoty přes 99%. Postupem času se snižovala, v roce 2010 byla okolo 40%. Určitě není doporučováno výrazné zastoupení pouze vlastních zdrojů financování, aby bylo dodrženo pravidlo vyrovnaní rizika. Zároveň v případě finančních problémů by ve zdrojích nebyly vázány pouze zdroje vlastní.

Bylo by efektivní, aby se vedení společnosti soustředilo na celkovou výši zadluženosti. Bude-li se jednat o žádost o bankovní úvěr, tak je bezesporu hodnotu zadluženosti účelné snižovat, protože k ní banky budou přihlížet. Na druhou stranu multiplikátor vlastního kapitálu vycházel nad hodnotu 1, cizí zdroje měly pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Je tedy na zvážení vedení společnosti, co upřednostňuje. Mělo by najít nejvhodnější poměr jejich zastoupení.

- **Likvidita**

Všechny druhy likvidity se vyvíjely různě. Nedosahovaly doporučených hodnot. To pouze svědčí o tom, že STAVOKA Hradec Králové, a. s. neměla ve vybraných letech dostatečné množství jak likvidních prostředků, tak těch nejlikvidnějších finančních prostředků v případě nahodilých úhrad svých závazků.

Výkyvy lze spatřit i v horizontální analýze položek pohledávek, zásob a finančního majetku, jejíž tabulka s výsledky je uvedena v Příloze 1. Výkyvy byly i na straně krátkodobých závazků, které lze shlédnout v horizontální analýze položek pasiv uvedených v Příloze 3.

Doporučením je nezadržování peněžních prostředků v položkách aktiv, u kterých se dá této situaci předejít. Mezi ty se řadí především pohledávky z obchodních vztahů, kdy doporučení, jak inkasovat peníze dříve, byla uvedena výše.

- **Rentabilita**

Ukazatele rentability závisely na výsledku hospodaření, ten se vyvíjel podle Přílohy 5 v každém roce rozdílně. A snahou je rozhodně dosahovat co nejvyšších hodnot tohoto ukazatele. V posledních letech prováděné analýzy tomu tak naopak nebylo, hodnoty se snižovaly.

Ve stavebnictví nelze s přesností něco předvídat, protože je tento obor podnikání nevyzpytatelný. Ke zlepšení výsledků hospodaření, což souvisí s nedostatečnou propagací, je potřeba právě ji zlepšit, jedná-li se o soukromé zadavatele. Tím by se mohl navýšit výsledek hospodaření.

Rentabilitu vlastního kapitálu pak může zlepšovat již zmíněné využívání cizích zdrojů, proto je vhodné najít nejlepší poměr mezi zdroji vlastními a cizími.

Jiná cesta k usnadnění nalezení zakázek není spatřována.

- **Propagace**

Nedostatek nefinanční povahy STAVOKY Hradec Králové, a. s. je shledán v mizivé propagaci. V dnešní době není bezesporu jednoduché nalézt zakázky, jak vyplývá z Grafu 11. Firmy si proto vzájemně více konkurují a boj na trhu je určitě tvrdý, protože nikdo nechce začít propouštět své zaměstnance, udělovat jim povinně volno se současným snížením mezd.

Zlepšení je spatřováno v propagaci, aby se firma více zviditelnila. V případě stavebních firem je dle názoru mé osoby těžké vymyslet, jak propagovat.

V případě zakázek, kdy je zadavatelem veřejný sektor, je propagace zbytečná.

Jedná-li se o zakázky, jejichž zadavatelem je soukromý sektor, pak propagace má smysl, veřejné zakázky na druhou stranu převažují (Kraus, 2012).

Webové stránky analyzované firmy, které si může každý prohlédnout, by bylo efektní zaktualizovat a graficky zdokonalit. Jejich současný stav by zlepšilo designové zdokonalení anebo automatická fotogalerie ze zakázek.

Další možností je reklama v odborných časopisech, jako je například časopis Stavitel. Tento měsíčník je doslova ušitý stavebním firmám na míru. Mohou zde inzerovat svoji firmu. Dle názoru mé osoby by dostačovala propagace, která by zaujímala ½ strany, což by STAVOKU Hradec Králové, a. s. vyšlo na 45 000,-Kč bez DPH. K dispozici jsou pochopitelně i jiné velikosti formátů inzerce (Economia, 1996 -

2012). Záleží pak na firmě samotné, kolikrát by reklamu chtěla využít, ale jak bylo řečeno, veřejné inženýrské stavitelství převažuje, jedenkrát ročně by měla reklama postačovat.

- **Finanční analýza**

Dalším doporučením je snaha o vypracování finanční analýzy k výkonu své podnikatelské činnosti. Jak bylo uvedeno v úvodu práce, STAVOKA Hradec Králové, a. s. finanční analýzu nevypracovává, což je veliké minus.

Firma by měla mít přehled o tom, jak si vede ve finanční oblasti, měla by mít přehled o tom, co je potřeba zlepšit, aby předešla eventuálním negativním dopadům. Porovnání dosažených hodnot ukazatelů s hlavními konkurenty je také důležité.

Není-li nikdo ve společnosti v této oblasti vzdělán, musel by se najmout externí subjekt, který by finanční analýzu vypracoval. Na druhou stranu externí subjekty neznají dokonale analyzovanou firmu, což je považováno za minus. To je možné potvrdit i mojí osobou na základě vypracování finanční analýzy v rámci bakalářské práce.

Pozitivní dopad by skutečnost měla i na výslednou daňovou povinnost, kterou by si firma snížila, protože by jí vznikly vyšší náklady, provedená finanční analýza by pro firmu byla zároveň užitečná.

V případě, že by byl najat externí subjekt, který by zpracovával analýzu podle potřeb a zájmu STAVOKY Hradec Králové, a. s., cena by se zajisté odvíjela individuálně podle ceníku jednotlivých z nich.

V případě, že by byl zaměstnán další zaměstnanec, musel by se s jistotou zabývat i jinou činností, například v administrativní oblasti a podobně. Není shledáváno, že by vypracování finanční analýzy tvořilo jedinou pracovní náplň zaměstnance. To je usuzováno na základě zkušenosti mé osoby při vypracování bakalářské práce.

Z internetových stránek Českého statistického úřadu byla použita průměrná měsíční hrubá mzda roku 2011 toho odvětví, které bylo považováno nejbližší uvažované pracovní náplni eventuálního nového zaměstnance. Za zmíněné odvětví byla považována administrativní a podpůrná činnost, kdy průměrná výše hrubé mzdy za rok 2011 v této oblasti činila 16 368,-Kč (Český statistický úřad, 2012). Pro přehled

nákladů, které by nesl zaměstnavatel v účetnictví, je v Tabulce 15 uveden výpočet mzdy. Je předpokládáno, že by zaměstnanec měl podepsané prohlášení k dani, aby mohl uplatňovat slevy (uvažována pouze sleva na poplatníka):

Tabulka 15: Mzda administrativního pracovníka (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z internetových zdrojů Českého statistického úřadu)

Položka (Kč)	Pohled zaměstnance	Pohled zaměstnavatele
Hrubá mzda	16 368	16 368
Zdravotní pojištění	737	1 474
Sociální pojištění	1 064	4 092
Superhrubá mzda	22 000	
Záloha na daň před slevami	3 300	
Záloha na daň po slevách	1 230	
Čistá mzda	13 337	
Náklady zaměstnavatele	-	21 934

Tabulka má pro firmu pouze informativní charakter eventuálních nových nákladů, kdyby se rozhodla v budoucnu k pravidelnému vypracovávání finanční analýzy vlastním zaměstnancem. Hrubá mzda by se pochopitelně lišila od možností mzdového ohodnocení ze strany společnosti, která určitě sama ví, zda by v podniku našla práci pro nový subjekt.

ZÁVĚR

Ve společnosti STAVOKA Hradec Králové, a. s. byly zjištěny jak pozitivní skutečnosti, tak v málo případech i negativní skutečnosti plynoucí z provedené finanční analýzy.

Za největší minus jsou shledány výsledky doby obratu pohledávek z obchodních vztahů a zároveň doposud nevypracovaná finanční analýza firmy.

Celkově lze shrnout, že firma je v dobré finanční situaci, je finančně zdravá a ve výkonu její podnikatelské činnosti nejsou shledány závažné nedostatky, které by měly ohrozit její působení na trhu poskytovaných stavebních služeb.

Byla uvedena doporučení mé osoby, která může vedení společnosti zvážit. V případě jejich souhlasu je může rovněž aplikovat do praxe. Snahou bylo, aby vybraná doporučení byla firmě k prospěchu nebo aby alespoň výsledky finanční analýzy STAVOKA Hradec Králové, a. s. zvážila a snažila se s těmi, které vyšly negativně, něco udělat, ať už svými vlastními postupy, nebo se zohledněním návrhů mé osoby.

Doporučení uvedená v této bakalářské práci jsou považována pro firmu za aplikovatelná. Tyto by měly předejít dalšímu zhoršování nepříznivých výsledků, kterých bylo dosaženo v analýze. Zároveň by zlepšená propagace měla zajistit zviditelnění firmy.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) BLATNÁ, D. *Metody statistické analýzy*. 1. vyd. Praha : Bankovní institut vysoká škola, 2004. 92 s. ISBN 80-7265-062-9.
- 2) BUDÍKOVÁ, M., KRÁLOVÁ, M., MAROŠ, B. *Průvodce základními statistickými metodami*. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 272 s. ISBN 978-80-247-3243-5.
- 3) ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha : Bankovní institut, 1997. 293 s.
- 4) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Bytová výstavba, stavební povolení a stavební zakázky – časové řady*. [online]. 2012 [cit. 2012-05-14]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/bvz_cr>. Poslední aktualizace z 14.5.2012.
- 5) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Mzdy, náklady práce – časové řady*. [online]. 2012 [cit. 2012-05-20]. Dostupné z: <http://czso.cz/csu/redakce.nsf/i/pmz_cr>. Poslední aktualizace z 16.5.2012.
- 6) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Stavebnictví – časové řady*. [online]. 2012 [cit. 2012-05-14]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/sta_cr>. Poslední aktualizace z 13.3.2012.
- 7) ECONOMIA. *economia. cz*. [online]. 1996 - 2012 [cit. 2012-05-04]. Dostupné z: <<http://economia.ihned.cz/421/obsah-sekce/inzerce/>>.
- 8) HINDLS, R., HRONOVÁ, S., SEGER, J. *Statistika pro ekonomy*. 6. vyd. Praha : Professional Publishing, 2006. 415 s. ISBN 80-86419-99-1.

- 9) KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza : krok za krokem*. 1. vyd. Praha : C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 10) KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza : Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- 11) KRAUS, M. Ústní sdělení. STAVOKA Hradec Králové : Hradec Králové, 2012.
- 12) KROPÁČ, J. *Statistika B : Jednorozměrné a dvourozměrné datové soubory, Regresní analýza, Časové řady*. 2. dopl. vyd. Brno : Fakulta podnikatelská, VUT v Brně, 2009. 151 s. ISBN 978-80-214-3295-6.
- 13) MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. *Obchodní rejstřík a Sbírka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. 2012 [cit. 2012-05-11]. Dostupné z: <<http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>>.
- 14) MPO. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010*. [online]. 2005 [cit. 2012-05-14]. Dostupné z: <<http://www.mpo.cz/dokument89407.html>>.
- 15) MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Praha : Bilance, 1997. 207 s.
- 16) MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha : ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 17) SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha : Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- 18) STAVOKA HRADEC KRÁLOVÉ. *Zpráva o prověrce roční účetní závěrky*. Nový Bydžov : Auditea, 2005.

- 19) STAVOKA HRADEC KRÁLOVÉ. *Zpráva o prověřce roční účetní závěrky*. Nový Bydžov : Auditea, 2006.
- 20) STAVOKA HRADEC KRÁLOVÉ. *Zpráva o prověřce roční účetní závěrky*. Nový Bydžov : Auditea, 2007.
- 21) STAVOKA HRADEC KRÁLOVÉ. *Zpráva o prověřce roční účetní závěrky*. Nový Bydžov : Auditea, 2008.
- 22) STAVOKA HRADEC KRÁLOVÉ. *Zpráva o prověřce roční účetní závěrky*. Nový Bydžov : Auditea, 2009.
- 23) STAVOKA HRADEC KRÁLOVÉ. *Zpráva auditora*. Nový Bydžov : Auditea, 2010.
- 24) STROUHAL, J. a kol. *Účetnictví 2010 : Velká kniha příkladů*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2010. 709 s. ISBN 978-80-251-2907-4.
- 25) ŠIMAN, J. *Úvod do podnikových financí*. 1. vyd. Praha : Vysoká škola finanční a správní, 2005. 102 s. ISBN 80-86754-49-9.
- 26) ŠTOHL, P. *Učebnice účetnictví : pro střední školy a pro veřejnost*. 7. upr. vyd. Znojmo : Vzdělávací středisko Ing. Pavel Štohl, 2008. 164 s. ISBN 978-80-87237-04-5.
- 27) VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha : Linde, 1997. 134 s. ISBN 80-902105-3-8.

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech	37
Graf 2: Podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech	39
Graf 3: Výsledek hospodaření za účetní období 2005 – 2010.....	40
Graf 4: Čistý pracovní kapitál 2005 – 2010.....	43
Graf 5: Běžná likvidita 2005 – 2010	45
Graf 6: Míra zadluženosti 2006 – 2010.....	47
Graf 7: Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů 2005 – 2010.....	49
Graf 8: Rentabilita vlastního kapitálu 2006 – 2010	51
Graf 9: Altmanův index 2005 - 2010	53
Graf 10: Inženýrské práce v tuzemsku podle zadavatelů	58
Graf 11: Vývoj počtu vydaných stavebních povolení	59
Graf 12: Běžná likvidita – srovnání s oborovými průměry	62
Graf 13: Pohotová likvidita – srovnání s oborovými průměry	63
Graf 14: Okamžitá likvidita – srovnání s oborovými průměry.....	63
Graf 15: Rentabilita vlastního kapitálu – srovnání s oborovými průměry	64
Graf 16: Rentabilita aktiv – srovnání s oborovými průměry.....	65

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Pomocné výpočty – výsledek hospodaření běžného účetního období.....	41
Tabulka 2: Výsledek hospodaření běžného účetního období – prognóza na rok 2011 a 2012	42
Tabulka 3: Pomocné výpočty – čistý pracovní kapitál.....	43
Tabulka 4: Čistý pracovní kapitál – prognóza na rok 2011 a 2012	44
Tabulka 5: Pomocné výpočty – běžná likvidita	46
Tabulka 6: Běžná likvidita – prognóza na rok 2011 a 2012	46
Tabulka 7: Pomocné výpočty – míra zadluženosti	48
Tabulka 8: Míra zadluženosti - prognóza na rok 2011 a 2012	48
Tabulka 9: Pomocné výpočty – doba obratu pohledávek.....	49
Tabulka 10: Doba obratu pohledávek – prognóza na rok 2011 a 2012.....	50
Tabulka 11: Pomocné výpočty – rentabilita vlastního kapitálu.....	52
Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu – prognóza na rok 2011 a 2012	52
Tabulka 13: Pomocné výpočty – Altmanův index.....	54
Tabulka 14: Altmanův index – prognóza na rok 2011 a 2012.....	54
Tabulka 15: Mzda administrativního pracovníka	73

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha 1: Horizontální analýza položek aktiv 2006 – 2010
- Příloha 2: Vertikální analýza položek aktiv 2005 – 2010
- Příloha 3: Horizontální analýza položek pasiv 2006 – 2010
- Příloha 4: Vertikální analýza položek pasiv 2005 – 2010
- Příloha 5: Analýza položek výkazu zisku a ztráty 2006 – 2010
- Příloha 6: Výsledek hospodaření běžného účetního období – charakteristiky
- Příloha 7: Čistý pracovní kapitál – charakteristiky
- Příloha 8: Běžná likvidita - charakteristiky
- Příloha 9: Míra zadluženosti - charakteristiky
- Příloha 10: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů – charakteristiky
- Příloha 11: Rentabilita vlastního kapitálu - charakteristiky
- Příloha 12: Altmanův index – charakteristiky
- Příloha 13: Poměrové ukazatele
- Příloha 14: Ostatní ukazatele
- Příloha 15 a): Vybrané položky rozvahy 2005 – 2010
- Příloha 15 b): Vybrané položky rozvahy 2005 – 2010
- Příloha 16 a): Vybrané položky výkazu zisku a ztráty 2005 – 2010
- Příloha 16 b): Vybrané položky výkazu zisku a ztráty 2005 – 2010
- Příloha 17: Pohledávky po lhůtě splatnosti

Příloha 1: Horizontální analýza položek aktiv 2006 – 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

POLOŽKA / ROK	HA 2006	HA 2007	HA 2008	HA 2009	HA 2010
Dlouhodobý majetek	16,83%	-6,09%	32,69%	13,89%	3,62%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>17,19%</i>	<i>-6,20%</i>	<i>33,34%</i>	<i>14,08%</i>	<i>3,66%</i>
Oběžná aktiva	71,98%	-27,53%	60,17%	35,56%	-11,18%
<i>Zásoby</i>	<i>-3,96%</i>	<i>-37,36%</i>	<i>109,15%</i>	<i>109,50%</i>	<i>16,92%</i>
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>2,50%</i>	<i>75,39%</i>	<i>119,21%</i>	<i>2,46%</i>	<i>1,89%</i>
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů	17,71%	85,56%	120,47%	2,47%	-5,64%
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>162,93%</i>	<i>-65,88%</i>	<i>-65,87%</i>	<i>363,25%</i>	<i>-63,34%</i>
Časové rozlišení	212,31%	-33,15%	-60,74%	-70,99%	105,67%

Příloha 2: Vertikální analýza položek aktiv 2005 - 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

POLOŽKA / ROK	VA 2005	VA 2006	VA 2007	VA 2008	VA 2009	VA 2010
Dlouhodobý majetek	46,45%	36,08%	42,42%	39,51%	35,85%	39,31%
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>45,47%</i>	<i>35,43%</i>	<i>41,61%</i>	<i>38,95%</i>	<i>35,40%</i>	<i>38,83%</i>
Pozemky	21,88%	16,05%	20,09%	14,10%	17,86%	18,57%
Samostatné movité věci	8,18%	9,93%	10,17%	15,17%	10,50%	12,93%
Oběžná aktiva	50,66%	57,93%	52,56%	59,10%	63,83%	60,00%
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů	17,72%	13,86%	32,21%	49,85%	40,69%	40,63%
Časové rozlišení	2,89%	6,00%	5,02%	1,38%	0,32%	0,70%

Příloha 3: Horizontální analýza položek pasiv 2006 – 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

POLOŽKA / ROK	HA 2006	HA 2007	HA 2008	HA 2009	HA 2010
Vlastní kapitál	3 388,80%	45,84%	117,88%	46,74%	14,34%
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	<i>-192,83%</i>	<i>-52,81%</i>	<i>275,04%</i>	<i>-10,40%</i>	<i>-56,60%</i>
Cizí zdroje	28,38%	-30,10%	15,35%	12,19%	-22,52%
<i>Rezervy</i>	<i>0,63%</i>	<i>-52,41%</i>	<i>1,37%</i>	<i>49,98%</i>	<i>-48,38%</i>
<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>136,59%</i>	<i>-49,87%</i>	<i>39,09%</i>	<i>14,20%</i>	<i>-33,47%</i>
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>2,87%</i>	<i>19,26%</i>	<i>5,38%</i>	<i>-3,58%</i>	<i>0,00%</i>
Časové rozlišení (výdaje příštích období)	1 110,00%	-93,66%	721,74%	-43,39%	-12,15%

Příloha 4: Vertikální analýza položek pasiv 2005 – 2010 (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy 2005 - 2010)

POLOŽKA / ROK	VA 2005	VA 2006	VA 2007	VA 2008	VA 2009	VA 2010
Vlastní kapitál	0,61%	14,12%	25,79%	39,44%	46,11%	55,79%
Cizí zdroje	99,24%	84,70%	74,12%	60,02%	53,65%	43,99%
Časové rozlišení	0,15%	1,18%	0,09%	0,54%	0,24%	0,23%

Příloha 5: Analýza položek výkazu zisku a ztráty 2006 – 2010

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z výkazu zisku a ztráty 2005 - 2010)

POLOŽKA / ROK	HA 2006	HA 2007	HA 2008	HA 2009	HA 2010
Obchodní marže	-	22,58%	-97,37%	-100,00%	-
Výkony	27,96%	-30,96%	56,34%	-19,35%	-23,55%
Výkonová spotřeba	18,47%	-34,08%	49,81%	-25,50%	-22,31%
Přidaná hodnota	58,98%	-23,33%	69,52%	-8,05%	-25,40%
Osobní náklady	9,31%	12,98%	-1,70%	-3,12%	4,29%
Mzdové náklady	9,56%	12,95%	-2,16%	-0,92%	3,64%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9,77%	13,15%	-1,98%	-5,71%	6,46%
Sociální náklady	-1,88%	12,14%	15,38%	-37,04%	1,57%
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	-30,66%	-11,72%	35,18%	23,94%	4,50%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-25,51%	-47,95%	878,95%	977,69%	-79,10%
ZC prodaného dl. majetku a materiálu	-100,00%	-	-	-	-54,69%
Změna stavu rezerv a opravných položek v prov. oblasti	-138,99%	-1 354,49%	-91,60%	-650,67%	-244,75%
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	-236,48%	-28,65%	196,82%	-11,83%	-53,57%
<i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i>	-192,83%	-52,81%	275,04%	-10,40%	-56,60%
<i>Výsledek hospodaření za účetní období</i>	-192,83%	-52,81%	275,04%	-10,40%	-56,60%
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	-185,53%	-36,29%	268,55%	-12,78%	-57,98%

Příloha 6: Výsledek hospodaření běžného účetního období – charakteristiky

(Zdroj: Vlastní zpracování)

i	Rok	y_i (tis. Kč)	${}_1d_i(y)$	$\overline{{}_1d(y)}$	$k_i(y)$	$\overline{k(y)}$
1	2005	-4 563	-	-	-	-
2	2006	4 236	8 799		-	
3	2007	1 999	-2 237		0,472	
4	2008	7 497	5 498		3,750	
5	2009	6 717	-780		0,896	
6	2010	2 915	-3 802		0,434	

Příloha 7: Čistý pracovní kapitál – charakteristiky (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	Rok	y_i (tis. Kč)	${}_1d_i(y)$	$\overline{{}_1d(y)}$	$k_i(y)$	$\overline{k(y)}$
1	2005	-1 376	-	2 334	-	-
2	2006	149	1 525		-	
3	2007	-1 312	-1 461		-	
4	2008	4 039	5 351		-	
5	2009	10 788	6 749		-	
6	2010	10 294	-494		-	

Příloha 8: Běžná likvidita - charakteristiky (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	Rok	y_i (hodnota)	${}_1d_i(y)$	$\overline{{}_1d(y)}$	$k_i(y)$	$\overline{k(y)}$
1	2005	0,722	-	-	-	-
2	2006	0,890	0,168		1,233	
3	2007	0,720	-0,170		0,809	
4	2008	0,617	-0,103		0,857	
5	2009	0,983	0,366		1,593	
6	2010	1,089	0,106		1,108	

Příloha 9: Míra zadluženosti - charakteristiky (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	Rok	y_i (koeficient)	${}_1d_i(y)$	$\overline{{}_1d(y)}$	$k_i(y)$	$\overline{k(y)}$
1	2006	5,997	-	-1,302	-	0,602
2	2007	2,875	-3,122		0,479	
3	2008	1,522	-1,353		0,529	
4	2009	1,164	-0,358		0,765	
5	2010	0,789	-0,375		0,678	

Příloha 10: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů - charakteristiky (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	Rok	y_i (dny)	${}_1d_i(y)$	$\overline{{}_1d(y)}$	$k_i(y)$	$\overline{k(y)}$
1	2005	25,171	-	21,324	-	1,393
2	2006	21,340	-3,831		0,848	
3	2007	58,176	36,836		2,726	
4	2008	83,981	25,805		1,444	
5	2009	109,209	25,228		1,300	
6	2010	131,791	22,582		1,207	

Příloha 11: Rentabilita vlastního kapitálu - charakteristiky (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	Rok	y_i (koeficient)	${}_1d_i(y)$	$\overline{{}_1d(y)}$	$k_i(y)$	$\overline{k(y)}$
1	2006	0,971	-	-0,212	-	0,599
2	2007	0,314	-0,657		0,323	
3	2008	0,541	0,227		1,723	
4	2009	0,330	-0,211		0,610	
5	2010	0,125	-0,205		0,379	

Příloha 12: Altmanův index – charakteristiky (Zdroj: Vlastní zpracování)

i	Rok	y_i (hodnota)	${}_1d_i(y)$	$\overline{{}_1d(y)}$	$k_i(y)$	$\overline{k(y)}$
1	2005	2,111	-	-	-	-
2	2006	2,966	0,855		1,405	
3	2007	2,607	-0,359		0,879	
4	2008	3,551	0,944		1,362	
5	2009	2,710	-0,841		0,763	
6	2010	2,148	-0,562		0,793	

Příloha 13: Poměrové ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2005 - 2010)

UKAZATEL / ROK	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	0,722	0,890	0,720	0,617	0,983	1,089
Pohotová likvidita	0,607	0,816	0,663	0,514	0,776	0,803
Okamžitá likvidita	0,387	0,676	0,286	0,083	0,373	0,161
Rentabilita tržeb (koeficient)	-0,088	0,059	0,041	0,100	0,114	0,063
Rentabilita vl. kap. (koeficient)	-36,504	0,971	0,314	0,541	0,330	0,125
Multiplikátor rentability VK	205,734	5,705	2,799	2,260	1,929	1,367
Rentabilita celk. kap. (koeficient)	-0,185	0,163	0,145	0,305	0,212	0,110
Obrat aktiv	2,534	2,339	1,993	2,137	1,341	1,110
Doba obratu pohledávek (dny)	25,171	21,340	58,176	83,981	109,209	131,791
Doba obratu zásob (dny)	9,433	6,525	6,005	8,224	21,865	32,697
Doba obratu závazků (dny)	21,807	37,401	21,216	19,588	35,940	31,444
Celková zadluženost (%)	99,245	84,699	74,121	60,022	53,648	43,988
Míra zadluženosti	162,984	5,997	2,875	1,522	1,164	0,789
Úrokové krytí	-3,957	5,145	3,593	9,207	9,022	4,217

Příloha 14: Ostatní ukazatele

(Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z účetních výkazů 2005 - 2010)

UKAZATEL / ROK	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ČPK (tis. Kč)	-1 376	149	-1 312	4 039	10 788	10 294
Altmanův index	2,111	2,966	2,607	3,551	2,71	2,148

Příloha 15 a): Vybrané položky rozvahy 2005 – 2010 (Zdroj: Upravené dle rozvahy 2005 - 2010)

POLOŽKA (tis. Kč) / ROK	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA	20 528	30 880	24 665	35 133	44 100	41 675
Dlouhodobý majetek	9 535	11 140	10 462	13 882	15 810	16 382
Dlouhodobý hmotný majetek	9 335	10 940	10 262	13 683	15 610	16 182
Pozemky	4 491	4 955	4 954	4 955	7 877	7 737
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 680	3 067	2 508	5 330	4 631	5 389
Oběžná aktiva	10 401	17 888	12 964	20 765	28 149	25 003
Zásoby	1 363	1 309	820	1 715	3 593	4 201
Nedokončená výroba a polotovary	1 358	1 304	815	1 710	3 588	4 196
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů	3 637	4 281	7 944	17 514	17 946	16 933
Krátkodobý finanční majetek	4 559	11 987	4 090	1 396	6 467	2 371
Časové rozlišení - aktiva	593	1 852	1 238	486	141	290
Vlastní kapitál	125	4 361	6 360	13 857	20 334	23 249
Nerozdělený zisk minulých let	4 325	4 325	8 561	10 560	17 817	24 534
Nerozdělená ztráta minulých let	-837	-5 400	-5 400	-5 400	-5 400	-5 400
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-4 563	4 236	1 999	7 497	6 717	2 915
Cizí zdroje	20 373	26 155	18 282	21 088	23 659	18 332

Příloha 15 b): Vybrané položky rozvahy 2005 – 2010 (Zdroj: Upravené dle rozvahy 2005 - 2010)

Rezervy	8 363	8 416	4 005	4 060	6 089	3 143
Krátkodobé závazky	4 206	9 951	4 988	6 938	7 923	5 271
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	3 151	7 503	2 897	4 085	5 906	4 040
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	1 500	2 000	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	7 571	7 788	7 788	7 788	9 438	9 438
Časové rozlišení - pasiva	30	363	23	189	107	94

Příloha 16 a): Vybrané položky výkazu zisku a ztráty 2005 – 2010 (Zdroj: Upravené dle výkazu zisku a ztráty 2005 - 2010)

POLOŽKA (tis. Kč) / ROK	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	2	1 749	48	10	0	0
Obchodní marže	0	31	38	1	0	0
Výkony	55 034	70 422	48 621	76 012	61 307	46 868
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	52 015	70 471	49 110	75 067	59 158	46 254
Výkonová spotřeba	42 065	49 835	32 853	49 217	36 669	28 487
Přidaná hodnota	12 969	20 618	15 807	26 796	24 639	18 381
Osobní náklady	12 142	13 273	14 996	14 741	14 281	14 893
Mzdové náklady	8 774	9 613	10 858	10 624	10 526	10 909
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3 049	3 347	3 787	3 712	3 500	3 726
Sociální náklady	319	313	351	405	255	259
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	1 797	1 246	1 100	1 487	1 843	1 926
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	98	73	38	372	4 009	838
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a mat.	2 716	0	0	0	309	140
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-913	356	-4 466	-375	2 065	-2 989
Ostatní provozní výnosy	1 400	361	385	798	376	257
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	<i>-3 747</i>	<i>5 114</i>	<i>3 649</i>	<i>10 831</i>	<i>9 550</i>	<i>4 434</i>

Příloha 16 b): Vybrané položky výkazu zisku a ztráty 2005 – 2010 (Zdroj: Upravené dle výkazu zisku a ztráty 2005 - 2010)

Výnosové úroky	8	1	1	0	1	228
Nákladové úroky	958	980	998	1 162	1 037	1 087
<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	<i>-1 002</i>	<i>-1 052</i>	<i>-1 062</i>	<i>-1 293</i>	<i>-1 231</i>	<i>-937</i>
Daň z příjmů za běžnou činnost	-186	-174	589	2 040	1 602	582
<i>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</i>	<i>-4 563</i>	<i>4 236</i>	<i>1 999</i>	<i>7 497</i>	<i>6 717</i>	<i>2 915</i>
<i>Výsledek hospodaření za účetní období</i>	<i>-4 563</i>	<i>4 236</i>	<i>1 999</i>	<i>7 497</i>	<i>6 717</i>	<i>2 915</i>
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	<i>-4 749</i>	<i>4 062</i>	<i>2 588</i>	<i>9 538</i>	<i>8 319</i>	<i>3 496</i>

Příloha 17: Pohledávky po lhůtě splatnosti (Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů z přílohy k účetní závěrce 2005 – 2010)

POHLEDÁVKY (tis. Kč) / ROK	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pohledávky po lhůtě splatnosti	1 771	1 974	2 568	10 444	11 078	8 990
Pohledávky po lhůtě splatnosti déle než 5 let	123	123	118	1	1	1