

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Herčíková** Jméno: **Tereza** Osobní číslo: **477457**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávací katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Management a ekonomika ve stavebnictví**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Posouzení finanční stability vybraných stavebních společností

Název bakalářské práce anglicky:

Assessment of the Financial Stability of the Selected Construction Companies

Pokyny pro vypracování:

Teoretická část: Metody a nástroje finanční analýzy
Praktická část:
Představení vybraných stavebních společností
Sběr a třídění dat v časové řadě 5 let
Zpracování vybraných ukazatelů, srovnání a vyhodnocení

Seznam doporučené literatury:

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5. vydání. Praha GRADA Publishing, a.s., 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.
RŮŽIČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vydání, Praha Grada Publishing, a.s., 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. Plzeň Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2013. 6. vydání. Praha 1. VOX, 2013. ISBN 978-80-87480-20-5.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

doc. Ing. Jana Frková, Ph.D., katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSV

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **19.02.2021**

Termín odevzdání bakalářské práce: **16.05.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: _____

doc. Ing. Jana Frková, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

prof. Ing. Renáta Schneiderová Heralová, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Ing. Jiří Máca, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Studentka bere na vědomí, že je povinna vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studentky

Posouzení finanční stability vybraných stavebních společností

Assessment of the Financial Stability of the Selected Construction Companies

Anotace

Tématem bakalářské práce je posouzení finanční stability z teoretického a praktického hlediska. V teoretické části jsou popsány metody a nástroje pro posouzení finanční stability, které jsou následně aplikovány v praktické části na předem vybrané stavební společnosti. Finanční stabilita je posouzena na základě vybraných metod finanční analýzy, především analýzy poměrových ukazatelů a dále Altmanova bankrotního modelu. Finanční analýza je zpracována podle finančních výkazů společností z časové řady pěti let, a to od roku 2015 do roku 2019. Zjištěné výsledky zpracovaných ukazatelů pro každou společnost jsou průběžně komentovány a vyhodnocovány a následně mezi společnostmi porovnávány. Na konci jsou shrnuty výsledky a z nich vzešlé závěry a zda je daná společnost finančně stabilní.

Annotation

The topic of this bachelor thesis is an assessment of the financial stability from theoretical and practical point of view. The theoretical part describes methods and tools for assessing financial stability, which are then applied in the practical part to pre-selected construction companies. Financial stability is assessed using selected methods of financial analysis, especially ratio analysis and Altman model. The financial analysis is prepared according to the financial statements of the companies from a time series of five years, from 2015 to 2019. The results of the indicators for each company are continuously commented and evaluated and then compared between companies. The results and their conclusions are summarized at the end of this thesis.

Klíčová slova

finanční analýza, finanční stabilita, analýza poměrových ukazatelů, Altmanův model

Key words

financial analysis, financial stability, ratio analysis, Altman model

Poděkování

Ráda bych poděkovala doc. Ing. Janě Frkové, Ph.D. za odborné vedení mé bakalářské práce, za poskytnutou pomoc, cenné rady a připomínky a za ochotu při konzultacích.

Obsah

ÚVOD	9
1 FINANČNÍ ANALÝZA	10
1.1 Uživatelé finanční analýzy	10
1.2 Zdroje pro finanční analýzu.....	11
1.2.1 Rozvaha.....	11
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty	12
1.2.3 Příloha účetní závěrky	13
1.3 Metody finanční analýzy	13
2 VYBRANÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	15
2.1 Poměrové ukazatele.....	15
2.1.1 Ukazatele likvidity.....	15
2.1.2 Ukazatele rentability.....	16
2.1.3 Ukazatele aktivity	17
2.1.4 Ukazatele zadluženosti	18
2.2 Bankrotní modely	18
2.2.1 Altmanův model	19
3 VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ÚROVNĚ VYBRANÝCH STAVEBNÍCH SPOLEČNOSTÍ ...	20
3.1 Způsob výběru a představení stavebních společností.....	20
3.1.1 ABS – stavební společnost s.r.o.	21
3.1.2 Děčínský stavební podnik s.r.o.....	21
3.1.3 Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.	21
3.1.4 RRR spol. s.r.o.	22
3.1.5 Stavební firma NAO s. r. o.....	22
3.2 Zpracování vybraných finančních ukazatelů.....	22
3.2.1 Finanční analýza ABS – stavební společnost s.r.o.	22
3.2.1.1 Analýza likvidity	22
3.2.1.2 Analýza rentability	24
3.2.1.3 Analýza aktivity.....	25
3.2.1.5 Altmanův model	28
3.2.1.6 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy.....	29
3.2.2 Finanční analýza Děčínský stavební podnik s.r.o.....	29
3.2.2.1 Analýza likvidity	29
3.2.2.2 Analýza rentability	31

3.2.2.3	Analýza aktivity.....	32
3.2.2.4	Analýza zadluženosti.....	33
3.2.2.5	Altmanův model	34
3.2.2.6	Vyhodnocení výsledků finanční analýzy.....	35
3.2.3	Finanční analýza Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.	36
3.2.3.1	Analýza likvidity	36
3.2.3.2	Analýza rentability	37
3.2.3.3	Analýza aktivity.....	38
3.2.3.4	Analýza zadluženosti.....	40
3.2.3.5	Altmanův model	41
3.2.3.6	Vyhodnocení výsledků finanční analýzy.....	42
3.2.4	Finanční analýza RRR spol. s.r.o.	42
3.2.4.1	Analýza likvidity	42
3.2.4.3	Analýza aktivity.....	45
3.2.4.4	Analýza zadluženosti.....	46
3.2.4.5	Altmanův model	47
3.2.4.6	Vyhodnocení výsledků finanční analýzy.....	48
3.2.5	Finanční analýza Stavební firma NAO s.r.o.....	49
3.2.5.1	Analýza likvidity	49
3.2.5.2	Analýza rentability	50
3.2.5.3	Analýza aktivity.....	51
3.2.5.4	Analýza zadluženosti.....	52
3.2.5.5	Altmanův model	53
3.2.5.6	Vyhodnocení výsledků finanční analýzy.....	55
3.3	Porovnání ukazatelů zkoumaných společností	55
3.3.3	Doba obratu pohledávek.....	57
3.3.4	Doba obratu závazků	58
3.3.5	Celková zadluženost.....	58
3.3.6	Altmanův model	59
3.3.7	Porovnání výsledků zkoumaných společností	59
	ZÁVĚR.....	63
	Zdroje	65
	Seznam tabulek.....	66
	Seznam grafů.....	67

ÚVOD

Nástrojem pro posouzení finanční stability dané společnosti je finanční analýza, jejíž účelem je podání obrazu o dosavadním vývoji společnosti a jejím budoucím hospodaření, je tedy důležitým podkladem pro finanční řízení společnosti. Pro zpracování finanční analýzy se využívají účetní výkazy společnosti, především rozvaha a výkaz zisku a ztráty, které jsou podnikem povinně zveřejňovány za každé účetní období ve veřejné databázi.

Cílem bakalářské práce je pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy posoudit finanční stabilitu vybraných stavebních společností a zhodnotit a porovnat jejich finanční úroveň. Vybráno bylo pět stavebních společností a posuzováno časové období od roku 2015 do roku 2019.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol. První kapitola bakalářské práce je věnována teoretické části, ve které je stručně charakterizovaná finanční analýza, představeni její uživatelé, metody a podklady, z kterých čerpá. Ve druhé kapitole jsou popsány vybrané ukazatele finanční analýzy, které jsou použity pro posouzení finanční stability v praktické části. Třetí kapitola je zaměřena na praktickou část bakalářské práce, tedy aplikaci vybraných metod a ukazatelů finanční analýzy. Na začátku jsou představeny vybrané stavební společnosti a způsob a kritéria jejich výběru. Následně je každá společnost posouzena pomocí poměrových ukazatelů a bankrotního modelu, které byly vybrány pro vyhodnocení finanční stability společnosti za sledované období. Výsledky jednotlivých společností jsou vyhodnoceny a pro srovnání zpracovány pomocí tabulek a grafů. V poslední kapitole jsou shrnuty zjištěné výsledky finanční analýzy jednotlivých stavebních společností a vzájemně porovnány.

Zdrojem informací v teoretické části byla vybraná odborná literatura, která je vypsána v seznamu literatury na konci práce. Pro zpracování a komentování ukazatelů v praktické části byly použity kromě znalostí získaných v teoretické části především účetní výkazy daných společností za sledovaná období, a to rozvaha a výkaz zisku a ztráty. K získání informací o společnostech a jejich představení byly použity oficiální webové stránky společností a přílohy účetních závěrek za sledovaná účetní období, které jsou dostupné ve veřejné databázi stejně jako rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

1 FINANČNÍ ANALÝZA

V této kapitole bude přiblíženo, co je to finanční analýza, její význam pro posouzení finanční stability společnosti, kdo a za jakým účelem analýzu zpracovává, zdroje informací pro její sestavení a v neposlední řadě metody a ukazatele, které se v analýze používají.

Definice finanční analýzy se v odborné literatuře nalezne mnoho. Liší se svým pojetím z hlediska obsahu, času či uživatele. Tou nejzákladnější definicí, kterou lze přiblížit pojem finanční analýza, je, že se jedná o rozbor údajů o podniku, jejichž hlavním zdrojem je účetnictví, které je chápáno jako systematické zaznamenávání ekonomických procesů probíhajících ve firmě. Finanční analýza tyto záznamy hodnotí a srovnává v čase, aby dospěla k hlubšímu poznání jejich vzájemných vztahů a souvislostí. [1] Poskytuje tak zpětné informace o tom, kam společnost za sledované období dospěla, v čem se podařilo splnit její předpoklady nebo naopak v jakých oblastech došlo k nečekaným situacím. [2] Ohodnocení vývoje společnosti slouží jako základ pro finanční plánování významné jednak pro běžný chod firmy, tak rovněž pro strategické plány sloužící pro její dlouhodobý rozvoj. Toto chápání finanční analýzy je z časového hlediska bráno jako analýza „ex ante“, při které se na základě analýzy „ex post“ zkoumá finanční perspektiva firmy a tvoří finanční plány. Analýza „ex post“ oproti tomu hodnotí finanční situaci jen k určitému datu, neposkytuje predikce do budoucna. Bez rozboru a ohodnocení finanční situace nelze vyhodnotit úspěšnost firemní strategie, proto se bez něho neobejde žádná firma, která chce dosáhnout úspěchu.¹ [3] Znalost finanční situace mimo jiné usnadňuje managementu firmy rozhodování o alokaci volných finančních prostředků, získávání finančních zdrojů, poskytování obchodních úvěrů či rozdělování zisku. [2] Finanční analýza je tedy důležitou složkou finančního řízení společnosti, je možno ji chápat jako metodický nástroj, který má za cíl posoudit finanční zdraví firmy. [4] Za finančně zdravou se považuje společnost, která zhodnocuje vložené finanční prostředky a dosahuje tak výnosnosti a rentability, je finančně stabilní a není při svém rozhodování omezoována jinými subjekty, jež mají vysoký podíl na celkovém kapitálu, tudíž firma, která není zadlužena a je schopná hradit své závazky, čímž si zajišťuje svou budoucí existenci. [1]

Finanční stabilita, již se zabývá tato bakalářská práce, je tedy jedním z aspektů finančního zdraví společnosti, které se hodnotí právě pomocí finanční analýzy. Posouzení finanční stability se provádí pomocí dvou kritérií, a těmi jsou schopnost vytvářet zisk a zajištění platební schopnosti firmy. Schopnost dosahovat zisku, tedy přírůstku majetku a zhodnocení vloženého kapitálu, patří mezi hlavní cíle firmy, neboť myšlenkou každého podnikání je rozšiřovat své bohatství. Platební schopnost společnosti je také velice významná, protože její nenaplnění ve většině případů předznamenává konec podnikatelské činnosti. Zejména u malých a středních firem nelze předpokládat plnění obou kritérií na maximum zároveň, proto by finanční řízení mělo směřovat k vyvážení mezi oběma kritérii, tzn. být na takové úrovni likvidity, která by zajistila platební schopnost a zároveň neohrozila dosahování zisku. [3]

Úkolem při posuzování finanční stability, respektive při sestavování finanční analýzy, je tedy získání a vyhodnocení informací o hospodaření firmy, identifikace rizik, slabých a silných stránek a využití těchto informací k lepšímu finančnímu rozhodování.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé před zpracováním finanční analýzy musí formulovat cíl, k němuž hodlají analýzou dospět, na základě čehož zvolí vhodnou metodu pro její zpracování. V praxi je totiž zbytečné a časově náročné zpracovávat celkovou analýzu, běžně se využívají jen vybrané finanční ukazatele a sledují se

¹ Za úspěšnou lze považovat společnost, která nabízí výrobky či služby akceptovatelné pro zákazníka a zároveň efektivně zvládá firemní procesy a dlouhodobě zvyšuje výkonnost a výslednou hodnotu společnosti. Finanční výkonnost se považuje za jedno z kritérií konkurenceschopné a pro investory atraktivní firmy. [1]

v delším časovém horizontu. [3] Mezi čtyři hlavní skupiny, které se zajímají o výsledky finanční analýzy, patří krátkodobí a dlouhodobí věřitelé, akcionáři a management. Každá skupina má rozdílné hledisko zájmu a cíl, kterého chtějí těmito informacemi dosáhnout. Krátkodobé věřitele, mezi které se řadí komerční banky, dodavatelé nebo obchodníci, zajímá především likvidita společnosti, což je schopnost vytvářet peněžní prostředky a těmi splácet včas své závazky. Dále se zajímají o solventnost firmy, tedy zda má firma dostatečnou hodnotu aktiv, kterými může splácet své závazky, protože podstupují riziko, že ztratí část nebo celou svoji investici. Dlouhodobí věřitelé, jako jsou například držitelé obligací, penzijní fondy či pojišťovny, se rovněž zabývají likviditou a solventností společnosti. Zajímá je očekávaná finanční budoucnost firmy a hodnotí stabilitu jejich peněžních toků. [5] Pro firemní management je důležitá například likvidita, ziskovost, platební schopnost či finanční nezávislost, výsledky analýzy využívají pro operativní a strategické řízení procesů ve firmě. [1] Dalšími zájmovými skupinami jsou investoři, které zajímá především návratnost jejich vložených prostředků, zaměstnanci, kteří se zajímají o výši mezd, ale také ziskovost a likviditu z hlediska dlouhodobého fungování firmy, státní instituce kvůli odvodu daní nebo konkurence pro porovnání či pro inspiraci. [2]

Lze říci, že informace získané finanční analýzou mohou být užitečné pro kohokoliv, kdo o to jeví zájem, nejen samotná společnost a jeho zainteresované strany a konkurence.

1.2 Zdroje pro finanční analýzu

Jak již bylo zmíněno, základním zdrojem pro finanční analýzu je účetnictví. Konkrétně se jako zdroj vstupních informací používají účetní výkazy, a to rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Úkolem finanční analýzy je doplnit vypovídací schopnost těchto výkazů. Informace ve výkazech by měly být nejen kvalitní, ale i komplexní, protože pro sestavení finanční analýzy je podstatné, aby nedošlo ke zkreslení výsledků. Účetní výkazy lze rozdělit na finanční, poskytující informace hlavně externím uživatelům, a vnitropodnikové, sloužící pro potřeby firmě. Vnitropodnikové účetní výkazy není povinné zveřejňovat, avšak právě tyto informace vedou k přesnějším výsledkům analýzy. [3]

Účetní výkazy zachycují pohyb fondů ve firmě ve všech jeho podobách. Jsou součástí výroční zprávy společnosti neboli účetní závěrky, která dává obraz o pravděpodobném budoucím vývoji hospodaření, očekávaných dividendách, výnosech, plánech na rozvoj firmy nebo změně její organizace či výrobků nebo služeb či historii finančních výsledků. [5] Informace ve výročních zprávách se ve firmách liší, ovšem dle zákona je povinností mít v účetní závěrce rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu. Výroční zprávy, patřící mezi finanční účetní výkazy, je povinné každoročně zveřejňovat a dají se dohledat v Obchodním rejstříku.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje bilanci stavu majetku na jedné straně a zdrojů jeho financování na druhé. Vztahuje se k určitému datu, zpravidla poslednímu dni roku, kdy nastává účetní závěrka společnosti. Poskytuje přehled o majetkové situaci firmy, ukazuje, v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn a nakolik je opotřeben. Dále podává informace o finanční situaci, tedy o dosaženém zisku, jeho rozdělení, jak je společnost schopna dostát svých závazků a o struktuře a výši vlastních a cizích zdrojů. [3] Strana podávající informace o stavu majetku se nazývá strana aktiv, strana přinášející informace o zdrojích financování aktiv se nazývá strana pasiv. Aktiva přináší informace o tom, co společnost vlastní a co jí dluží ostatní ekonomické subjekty a pasiva ukazují způsob, jakým jsou aktiva financována, tedy vlastní kapitál firmy a její dluhy. [5]

Schématický přehled položek rozvahy a jejího členění je uveden v následující tabulce.

Tab. 1 Struktura rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Základní kapitál
<i>Ocenitelná práva, software, goodwill, ...</i>	Ážio a kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
<i>Pozemky, stavby, hmotné movité věci, ...</i>	Výsledek hospodaření minulých let
Dlouhodobý finanční majetek	<i>Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta min. let</i>
<i>Podíly, zápůjčky, úvěry, cenné papíry, ...</i>	<i>Jiný výsledek hospodaření min. let</i>
Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Zásoby	Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku
<i>Materiál, výrobky, zboží, nedokončená výroba, ...</i>	Cizí zdroje
Pohledávky	Rezervy
Krátkodobý finanční majetek	Závazky
Peněžní prostředky	Časové rozlišení pasiv
Časové rozlišení aktiv	Výdaje příštích období
Náklady příštích období	Výnosy příštích období
Příjmy příštích období	

Zdroj: vlastní zpracování

Na straně pasiv lze nalézt položku výsledek hospodaření běžného účetního období, její tvorbou se konkrétněji zabývá výkaz zisku a ztráty.²

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka slouží ke zjištění informací o pohybu peněz za určité období. [5] Přináší informace o výnosech a nákladech společnosti. Výnosy představují peněžní částky, které firma získala svou činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich zaplacení. Náklady jsou naopak peněžní částky, které firma vynaložila v daném účetním období opět bez ohledu na to, zda byly v tomhle období zaplacené. Rozdílem výnosů a nákladů se získá hospodářský výsledek za dané účetní období, který může být buď kladný a vzniká zisk, anebo záporný, v tom případě vzniká ztráta. [2] Jak již bylo zmíněno, hospodářský výsledek podává přehled o finančních tocích nehledě na to, zda reálně vznikly.³ Z toho vyplývá, že případný čistý zisk vzniklý ve sledovaném období neodráží skutečnou peněžní sumu získanou hospodařením v tomto období.

Výkaz zisku a ztráty může být zpracován buď v druhovém nebo v účelovém členění. Druhové členění zobrazuje, jaké druhy nákladů byly během daného období vynaloženy. Oproti tomu účelové členění sleduje, na jaký účel byly náklady vynaloženy, kupříkladu na výrobu, správu či odbyty. Toto členění je pro uživatele vhodnější, neboť může například odkrýt vysoké náklady na řízení, přesto podniky používají druhové členění, a to z toho důvodu, že ho vyžaduje česká legislativa. [2]

Struktura výkazu zisku a ztráty v druhovém členění je uvedena v následující tabulce.

² Strukturu údajů v rozvaze a výkazu zisku a ztráty vymezuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

³ Přehled o skutečných peněžních tocích, tedy příjmech a výdajích, podává jiný účetní výkaz, a to výkaz peněžních toků neboli výkaz cash flow, který sleduje změnu stavu peněžních prostředků, vysvětluje jejich přírůstky či úbytky a zdůvodňuje, proč k nim došlo. [2]

Tab. 2 Struktura výkazu zisku a ztráty

Tržby z prodeje výrobků a služeb
Tržby za prodej zboží
Výkonová spotřeba
Změna stavu zásob vlastní činnosti
Aktivace
Osobní náklady
Úpravy hodnot v provozní oblasti
Ostatní provozní výnosy
Ostatní provozní náklady
* Provozní výsledek hospodaření
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly
Náklady na prodané podíly
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem
Výnosové úroky a podobné výnosy
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti
Nákladové úroky a podobné náklady
Ostatní finanční výnosy
Ostatní finanční náklady
* Finanční výsledek hospodaření
** Výsledek hospodaření před zdaněním
Daň z příjmu
** Výsledek hospodaření po zdanění
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům
*** Výsledek hospodaření za účetní období
* Čistý obrat za účetní období

Zdroj: vlastní zpracování

Z výkazu zisku a ztráty je patrné, že výsledek hospodaření je rozdělen na tři úrovně. První kategorií je provozní výsledek hospodaření neboli zisk před odečtením úroků a daní (EBIT – Earnings before Interest and Taxes), který se využívá při mezipodnikových srovnáních. Druhou kategorií je výsledek hospodaření před zdaněním neboli hrubý zisk (EBT – Earnings before Taxes), který je součtem provozního a finančního výsledku hospodaření. Třetí kategorií je výsledek hospodaření za běžné účetní období neboli zisk po zdanění/čistý zisk (EAT – Earnings after Taxes), jež se ve finanční analýze obvykle používá k hodnocení výkonnosti firmy. [3]

Z uvedených informací o rozvaze a výsledovce vyplývá jejich základní rozdíl, který spočívá v časovém pojetí. Rozvaha zachycuje údaje vztahující se k určitému okamžiku, výsledovka oproti tomu sleduje určitý časový interval.

1.2.3 Příloha účetní závěrky

Posledním, ve výroční zprávě povinně zveřejňovaným podkladem pro tvorbu finanční analýzy je příloha, ze které lze zjistit údaje o příslušné účetní jednotce. Obsahuje informace o účetních metodách společnosti, jeho obecných zásadách, způsobech oceňování a odpisování, průměrném počtu zaměstnanců a také doplňující informace k rozvaze a výsledovce. [3]

1.3 Metody finanční analýzy

Pro kvalitní sestavení finanční analýzy je třeba zvolit vhodné metody, kterými se analýza provede. Podle účelu, ke kterému analýza slouží a který se liší podle uživatele analýzy, jak bylo

rozebráno již v dřívější kapitole, a podle použitých dat, se rozlišuje analýza absolutních dat, rozdílových a poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

Analýza absolutních dat je členěna na analýzu trendů neboli horizontální analýzu a procentní rozbor neboli vertikální analýzu. [6] Horizontální analýza čili analýza tzv. „po řádcích“ zkoumá vývoj finančních ukazatelů v závislosti na čase a jejím výstupem bývá predikce budoucího vývoje časového trendu analyzovaného ukazatele. Z toho důvodu je někdy nazývána také jako analýza časových řad. Vertikální analýza jinak také analýza tzv. „po sloupcích“ zkoumá strukturu zvolených ukazatelů, u kterých se předpokládá, že se budou v průběhu času měnit. Obě tyto metodiky, patřící mezi průřezové metody finanční analýzy, se kombinují a vzájemně podporují, aby tak došlo k maximalizaci jejich vypovídací schopnosti. [4]

Analýza poměrových ukazatelů je nejrozšířenější metodou finanční analýzy. Jejich výpočtem a zhodnocením by analýza měla začít a dále by měla pokračovat zkoumáním příčin zjištěného stavu. K tomu slouží analýza soustav ukazatelů, která hlouběji rozebírá vztahy mezi ukazateli. [6] Obě popisované analýzy se řadí mezi elementární metody.

Pro vytvoření finanční analýzy je možné využít i vyšších metod, těmi je sestavení bankrotních nebo bonitních modelů a dále také použití matematicko-statistických či nestatistických metod. [4] Bonitní a bankrotní modely spočívají ve vhodné kombinaci ukazatelů a slouží pro celkové vyhodnocení výkonnosti podniku. [6]

Finanční analýzu lze rozčlenit podle metodiky také na technickou analýzu a fundamentální. Technická analýza pracuje s kvantitativními daty, používá matematické a statistické metody k jejich zpracování, oproti tomu fundamentální analýza se opírá o expertní odhady, tudíž vyžaduje vysokou teoretickou i praktickou kvalifikaci analytika zpracovávajícího analýzu, a to jak na úrovni znalostí podniku, tak i národní ekonomiky. [4] Hodnotí vliv mikro i makroekonomického prostředí na podnik a vytváří tak rámec pro analýzu technickou.

Postup technické analýzy spočívá nejprve ve výběru srovnatelných podniků.⁴ Dále dochází k přípravě dat z fundamentální analýzy a účetnictví, z kterých se podle účelu analýzy sestaví ukazatele charakterizující ekonomickou situaci společnosti. Je nutné ověřit použitelnost, respektive časovou srovnatelnost dat.⁵ Následně dojde k výběru metody pro zpracování dat, přesněji výběru a posléze výpočtu zvolených ukazatelů a jejich zhodnocení. Na závěr je možno podat návrhy na opatření, odhadnout rizika a doporučit, kam by měla společnost směřovat. [6]

⁴ Společnosti by měly být časově srovnatelné, což znamená, že by v průběhu zkoumaného období nemělo ve firmě dojít k zásadním změnám, které by mohly srovnání ovlivnit. [3] Samozřejmě je důležitá i oborová srovnatelnost, tzn. aby srovnávané společnosti měly obdobné zaměření, produkty, zákazníky či počet zaměstnanců.

⁵ Podle zásady o stálosti metod nesmí společnosti v průběhu účetního roku měnit postupy účtování, oceňování a odpisování. [6]

2 VYBRANÉ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Obsahem této kapitoly bude detailnější popis vybraných ukazatelů metod finanční analýzy použitých při zpracování praktické části bakalářské práce. Z elementárních metod je vybrána analýza poměrových ukazatelů, z vyšších metod finanční analýzy Altmanův bankrotní model.

2.1 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy, neboť umožňují zhodnotit aspekty finančního zdraví společnosti, a to konkrétně rentabilitu, likviditu a finanční stabilitu. [1] Schopností této metody je srovnání finančních informací daného podniku za několik časových období a následné ohodnocení vývojového trendu hospodaření firmy. Pomáhá tak rozlišit zdravou firmu od firmy směřující k nesolventnosti. [5] Jinými slovy umožňují získat rychlý obraz o základních finančních charakteristikách společnosti a slouží jako síto pro zachycení oblasti vyžadující hlubší analýzu. Mimo analýzy časového vývoje finanční situace mohou sloužit též k porovnání více podobných společností mezi sebou. [6]

Poměrové ukazatele jsou definovány jako podíl neboli poměr dvou položek z účetních výkazů. [3] Je možné je rozčlenit do několika skupin dle toho, ze kterých údajů vycházejí a na jaké rysy hospodaření se zaměřují. Těmi nejběžnějšími jsou ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti a rentability. [5]

2.1.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku včas uhradit své platební závazky. Její nedostatek může vést až k celkové platební neschopnosti a později bankrotu. Likviditu zajišťuje majetek společnosti, který se rychle a bez velké ztráty finanční hodnoty přemění na peněžní hotovost. Ideální je taková hodnota likvidity, která zajistí jak dostatečné zhodnocení finančních prostředků vázaných v aktivech, tedy ne příliš vysoká, tak schopnost dostát svých závazků, tedy ne příliš nízká. [3]

S pojmem likvidita úzce souvisí pojem solventnost, jelikož podmínkou solventnosti je mít část majetku k dispozici v peněžní formě nebo alespoň formě pohotově přeměnitelné na peníze, kterými by mohla společnost platit své dluhy v momentě jejich splatnosti. [6]

Ukazatele likvidity v podstatě poměří, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit. Vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy, počítají se tedy z položek rozvahy. [5] Jednotlivé ukazatele se pak liší uvažovanými hodnotami, které mají různou dobu splatnosti a míru likvidity. [4]

Běžná likvidita (current ratio), též likvidita 3. stupně, udává, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Je tedy měřítkem krátkodobé solventnosti společnosti. [5] Vypočte se jako:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1)$$

Pohotová likvidita (quick ratio), též likvidita 2. stupně, měří schopnost společnosti rychle plnit své závazky bez nutnosti prodávat zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou, jelikož trvá nejdéle,

než se promění na peníze. [5] Pokud je poměr nižší než 1, musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. [2] Vypočítá se následovně:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

Okamžitá/hotovostní likvidita (cash ratio), též likvidita 1. stupně, nejpřísnější ukazatel, měří schopnost hradit právě splatné dluhy. [6] Pracuje tedy jen s nejlikvidnějšími položkami rozvahy, a to finančním majetkem, který zahrnuje peněžní prostředky a jejich ekvivalenty. [3] Vypočte se podle vzorce:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Z uvedených vzorců tedy vyplývá, že různé úrovně likvidity poměřují schopnost splácet krátkodobé závazky s různou likvidností majetku. Nejvyšších hodnot bude dosahovat běžná likvidita, jelikož zahrnuje i nejméně likvidní majetek, který tak zvyšuje hodnotu čitatele.

2.1.2 Ukazatele rentability

Rentabilita měří schopnost podniku dosahovat zisku s použitím investovaného kapitálu a vytvářet tak nové zdroje, jinými slovy zhodnocovat vložené prostředky. Podává tedy informace o výnosnost vloženého kapitálu. [3]

Ukazatele rentability obvykle poměřují výsledek hospodaření s výší zdrojů, jichž bylo k jeho dosažení užito. [6]

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) neboli celkového vloženého kapitálu odráží výkonnost nebo též výdělečnou schopnost či produkční sílu společnosti, a to tak, že měří výnosnost vloženého kapitálu bez ohledu na zdroj jeho financování. [3] Vypočítá se takto:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{celková aktiva}} \quad (4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) zjišťuje, zda je kapitál vložený vlastníky či investory dostatečně zhodnocován a reprodukován s ohledem na odpovídající investiční riziko, tedy jaká je návratnost investice a výnosnost vloženého kapitálu. [3] Hodnota by neměla být dlouhodobě nízká, protože jinak společnost ztratí investory, kteří budou investovat svůj kapitál výhodněji jinde. [6] Vypočítá se jako:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales) vyjadřuje schopnost společnosti dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Vypovídá o tom, kolik zisku bylo vyprodukováno v jedné koruně tržeb. [1] Čím je ukazatel vyšší, tím je situace ve firmě z hlediska produkce lepší. [3] Vypočte se podle vzorce:

$$ROS = \frac{\text{provozní zisk (EBIT)}}{\text{tržby}} \quad (6)$$

Rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs) vypovídá o tom, kolik zisku přinesla koruna vynaložených prostředků. [1] Opět platí, že hodnota by měla být co nejvyšší. Spočítá se následovně:

$$ROC = \frac{\text{provozní zisk (EBIT)}}{\text{náklady}} \quad (7)$$

Ukazatele rentability by obecně měly mít rostoucí tendenci.

2.1.3 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity zjišťují, zda je výše jednotlivých druhů aktiv v poměru k hospodářským aktivitám firmy přiměřená, jinak řečeno, zda společnost efektivně využívá a hospodáří s vloženými prostředky neboli aktivy. [2]

Ukazatele jsou vyjádřeny buď jako počet obrátek daných aktiv nebo jako doba jejich obratu. [3]

Doba obratu aktiv vyjadřuje dobu, za níž je možno obnovit aktiva pomocí tržeb, tedy za jak dlouho by se při konstantním objemu tržeb uhradila aktiva společnosti. Vyšší hodnoty nebo růst ukazatele značí nízké či zhoršující se využití výrobních kapacit. [1] Ukazatel se vypočte jako:

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (8)$$

Doba obratu závazků vyjadřuje dobu, za kterou jsou průměrně hrazeny krátkodobé závazky, respektive kolikrát je možné z dosažených tržeb uhradit stávající krátkodobé závazky. [1] Udává, jak dlouho společnost odkládá platbu faktur svým dodavatelům, ukazuje tedy na platební morálku firmy. [6] Vypočítá se jako:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (9)$$

Doba obratu pohledávek značí dobu, po kterou se kapitál vyskytuje ve formě pohledávek, tedy období od okamžiku prodeje do obdržení platby od odběratele. [2] Jinak řečeno se jedná o časové období, během kterého čeká společnost na splacení faktury za již prodané zboží. Je-li delší než doba splatnosti pohledávek, znamená to, že odběratelé neplatí včas. [5] Vypočítá se takto:

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (10)$$

Je zřejmé, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků, aby nebyla narušena finanční rovnováha společnosti. [3]

2.1.4 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost znamená využívání cizích zdrojů k financování. Společnosti využívají mimo vlastní kapitál, který přináší menší výnosnost, také cizí kapitál. Čím vyšší je jeho podíl, tím vzrůstá riziko neplnění závazků a z toho plyne zvýšení úrokové sazby a nákladů na tento druh kapitálu. Firmy by proto měly mít optimální strukturu vlastních a cizích zdrojů. [3]

Ukazatele zadluženosti měří rozsah financování podniku cizími zdroji a schopnost pokrýt své dluhy. [5] Indikují riziko, jež společnost nese při daném poměru vlastního a cizího kapitálu. [2]

Celková zadluženost neboli ukazatel věřitelského rizika měří poměr finančních prostředků poskytnutých věřiteli. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost a z toho plynoucí riziko pro věřitele. Pro společnost pak může být obtížnější získávat dodatečně další zdroje financování. [5] Vypočte se jako:

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (11)$$

Míra zadluženosti udává, kolik jednotek cizího kapitálu připadá na jednotku vlastního kapitálu. Pokud je ukazatel vyšší než 1, vlastní kapitál by nepostačoval na splacení dluhů. Vypočítá se následovně:

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (12)$$

Stavebnictví obecně se přiklání spíše k cizím zdrojům financování, obvykle k dlouhodobějším. [3] Dlouhodobé zdroje financování jsou méně rizikové než krátkodobé, jelikož není nutné je rychle splatit, ale zato mají vyšší cenu. [2]

2.2 Bankrotní modely

Bankrotní modely patří mezi predikční metody, které odhadují budoucí vývoj společnosti na základě jedné komplexní číselné charakteristiky. Posuzují finanční zdraví firmy, identifikují symptomy její budoucí nesolventnosti a vypovídají o tom, zda společnost v dohledné době zbankrotuje či ne. [4] Vychází z faktu, že firma ohrožená bankrotem již předem vykazuje určité typické symptomy, a to problémy s běžnou likviditou, rentabilitou celkového vloženého kapitálu a výší čistého pracovního kapitálu. [3]

Pokud společnost není schopna hradit své závazky, nastává insolvence. Platební neschopnost nemusí však vždy předznamenávat hlubší problémy a ohrožení společnosti, často je způsobena jen časovým nesouladem mezi tvorbou a potřebou peněžních prostředků, je pouze dočasná a neohrožuje fungování ani existenci firmy. Hlubší problémy jsou pak většinou způsobeny předlužením, kdy společnost nemá prostředky k úhradě pohledávek věřitelů ani vlastníků a dostupnost dodatečných zdrojů je v důsledku velikého rizika omezena. V případě beznadějně situace a šance na ozdravení bývá jediných východiskem vyhlášení úpadku neboli bankrotu.

Příčiny finanční krize se většinou kumulují v průběhu let důsledkem špatných rozhodovacích procesů managementu a při jejich kombinaci a postupné gradaci nastane selhání. Příznaky budoucího negativního vývoje ohrožujícího existenci firmy rozeznávají právě bankrotní modely, a to v předstihu několika let před skutečným bankrotem. [1]

2.2.1 Altmanův model

Altmanův bankrotní model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Jejím cílem bylo identifikovat ukazatele, které predikují příznaky nadcházejících finančních problémů. Na základě výsledků byl sestaven model označovaný také jako Altmanovo Z-skóre. [6] Představuje součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha podle jejich vlivu na budoucí možný bankrot. [3]

Pro společnosti s veřejně neobchodovatelnými akciemi, což je případ společností posuzovaných v této práci, má model následující tvar:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5 \quad (13)$$

Hodnoty ukazatelů x v rovnici 13 se spočítají jako poměr dvou prvků vycházejících z účetních výkazů:

- x_1 měří likviditu a spočítá se jako podíl pracovního kapitálu, který tvoří oběžná aktiva s vyloučením krátkodobých zdrojů, a celkových aktiv,
- x_2 odráží schopnost aktiv tvořit zisk a spočte se jako podíl nerozdělených zisků a celkových aktiv,
- x_3 měří rentabilitu, jedná se o poměr provozního zisku ku celkovým aktivům,
- x_4 vyjadřuje zadluženost a vypočte se jako podíl vlastního kapitálu a dluhů,
- x_5 vyjadřuje rychlost obrátu aktiv a spočítá se jako poměr tržeb a celkových aktiv. [1]

Z uvedených informací je zřejmé, že čím vyšší výsledek Z-skóre, tím „zdravější“ firma je. Pro posouzení se výsledky třídí do tří oblastí hodnot:

- **Hodnoty nad 2,9** značí uspokojivou finanční situaci. Společnosti v této oblasti jsou považovány za finančně stabilní a nepředpokládají se u nich finanční potíže v budoucnu.
- **Hodnoty mezi 2,9-1,2** představují šedou zónu. Výsledky v této oblasti jsou neprůkazné, jelikož v tomto intervalu nedává metoda spolehlivý výsledek. Firmu tudíž nelze označit za úspěšnou, ale ani problémovou. Může ovšem signalizovat možné problémy. Záleží na tom, k jaké hranici intervalu se hodnota blíží.
- **Hodnoty pod 1,2** ukazují kandidáty na bankrot. Firmy pod touto hodnotou mají finanční problémy a v nejbližší době pravděpodobně zbankrotují. [4]

Jak již bylo zmíněno, Altmanův model předpovídá pravděpodobnostní finanční vývoj společnosti a jeho hrozící bankrot. V čím vzdálenějším časovém horizontu bankrot hrozí, tím menší je spolehlivost predikce. Za věrohodnou předpověď lze považovat časové období do dvou let před uskutečněním bankrotu. Pro delší časová období má predikce méně než poloviční úspěšnost. [5]

3 VYHODNOCENÍ FINANČNÍ ÚROVNĚ VYBRANÝCH STAVEBNÍCH SPOLEČNOSTÍ

Tato kapitola se bude věnovat praktické části bakalářské práce. Na vybraných stavebních společnostech budou aplikovány ukazatelé popsané v předchozí kapitole. Zjištěné hodnoty ukazatelů budou vyhodnoceny a porovnány mezi sebou. Ještě před samotnými výpočty budou představeny stavební společnosti, které byly vybrány pro posouzení a budou objasněna kritéria jejich výběru.

3.1 Způsob výběru a představení stavebních společností

Pro objektivní porovnání údajů z finančních analýz jednotlivých společností je nutné, aby byly společnosti srovnatelné. Konkrétně oborově srovnatelné, to znamená, aby měly podobné zaměření, tedy byly ze stejného odvětví, dále používaly podobné technologie výroby, nabízely podobné produkty či služby, měly srovnatelný okruh zákazníků, měly by se tedy nacházet ve stejné lokalitě, a také podobnou velikost, a to z hlediska počtu zaměstnanců či výše obrátu. [6]

Výběr společností pro tuto bakalářskou práci byl základním předpokladem pro úspěšné porovnání finanční situace společností, což je jedním z cílů této práce. Společnosti byly vybrány podle několika kritérií, hlavní důraz byl kladen na předmět podnikání, kterým bylo provádění staveb. Dále byla vybrána stejná lokalita, a tou byl Ústecký kraj. Důležitý byl při výběru také počet zaměstnanců, který byl stanoven na 20-60 zaměstnanců, tedy menší podniky. Posledním kritériem byl srovnatelný průměrný obrát, jehož výše nebyla stanovena, ale důraz byl kladen na řádově stejné hodnoty u jednotlivých společností. Dalším důležitým předpokladem pro porovnání byly kompletní a přehledné účetní závěrky společností ve veřejné databázi v rámci vybrané časové řady. To znamená, aby v žádném posuzovaném roce nechyběly a také aby měly požadovanou kvalitu (minimálně čitelnost).

Hlavním problémem při hledání společností bylo nedodržování povinnosti vkládat účetní závěrku do veřejné databáze včas a celou. Spousta společností neměla zveřejněné kompletní účetní výkazy pro každý rok, čímž se velice zúžil okruh vhodných společností. Dalším problémem byla čitelnost výkazů a jejich nepřehlednost, jelikož spousta společností závěrky pouze oskenuje. Nalezení podniků s výše stanoveným předmětem podnikání v dané lokalitě nebyl problém, takových společností se nachází v Ústeckém kraji mnoho, problémem však bylo najít podobně velké společnosti se srovnatelným obrátem a počtem zaměstnanců, tím se okruh vhodných společností opět velmi zúžil.

Nakonec bylo vybráno pět stavebních společností vhodných pro zpracování, kterými se budu následně zabývat v této práci, a těmi jsou:

- ABS – stavební společnost s.r.o.
- Děčínský stavební podnik s.r.o.
- Horák – stavební a obchodní společnost s.r.o.
- RRR spol. s.r.o.
- Stavební firma NAO s.r.o.

V následující tabulce jsou porovnány stanovená kritéria výše zmíněných stavebních společností.

Tab. 3 Porovnání kritérií vybraných stavebních společností

Název	Čistý zisk/ztráta (tis. Kč)					Průměrný čistý obrát (tis. Kč)	Průměrný počet zaměstnanců
	2019	2018	2017	2016	2015		
ABS – stavební společnost s.r.o.	135	184	167	-2 755	113	55 929	31
Děčínský stavební podnik s.r.o.	977	1 958	519	517	1 158	138 412	38

Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.	950	410	105	1 091	392	101 020	33
RRR spol. s.r.o.	-1 961	-21 573	-25 551	2 192	7 420	193 577	59
Stavební firma NAO s.r.o.	5 548	13 405	731	-5 170	293	75 259	35

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti

Z tabulky lze vyčíst, že společností s nejnižším obratem a počtem zaměstnanců je ABS – stavební společnost s.r.o. a naopak společností s nejvyšším obratem a také počtem zaměstnanců je RRR spol. s.r.o. Zároveň to jsou jediné dvě společnosti, které v posledních letech vykazovaly ztrátu, i když první ze zmíněných v posledním roce již dosáhla zisku.

3.1.1 ABS – stavební společnost s.r.o.

ABS – stavební společnost s.r.o. (dále jen „ABS“), založená v roce 1992, nabízí kompletní dodávku stavebních prací včetně projektových prací a staveb na klíč, a to v oblasti průmyslových objektů, občanských a administrativních budov, rodinných domů a bytů a inženýrských sítí. Mimo to se zabývá rekonstrukcemi objektů, projektovými návrhy, zpracováním rozpočtů, prováděním zemních prací a opravou a údržbou objektů. Firma je také dodavatelem betonu z vlastní betonárky. [7]

Místo podnikání: Bílina
Předmět podnikání: Projektová činnost ve výstavbě
Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnost. zákon [8]

3.1.2 Děčínský stavební podnik s.r.o.

Děčínský stavební podnik s.r.o. (dále jen „DSP“) založený v roce 1992 se zabývá především výstavbou a rekonstrukcí průmyslových objektů, administrativních a občanských budov a domů na klíč, obnovou historických a památkových objektů a komunikací a rekonstrukcí bytů a koupelen. Mimo kompletní stavební činnost nabízí společnost truhlářské, tesařské, zámečnické a klempířské práce. [9]

Místo podnikání: Děčín
Předmět podnikání: Projektová činnost ve výstavbě
Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnost. zákon [8]

3.1.3 Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.

Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o. (dále jen „Horák“) se již od roku 1991 zaměřuje na realizaci a rekonstrukci vodohospodářských, inženýrských, pozemních (občanské, administrativní, průmyslové budovy apod.), dopravních (zpevněné plochy, komunikace, mosty, lávky atd.) a sportovních staveb. Mimo to se zabývá prováděním bezvýkopových technologií. [10]

Místo podnikání: Děčín
Předmět podnikání: Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Projektová činnost ve výstavbě
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnost. zákon
Montáž, opravy, revize a zkoušky plyn. zařízení a plnění nádob plyny
Zámečnictví, nástrojářství [8]

3.1.4 RRR spol. s.r.o.

Stavební společnost RRR spol. s.r.o. (dále jen „RRR“) založená v roce 1999 nabízí kompletní stavební práce od projekce přes stavební činnost až po finální úpravy, dále komplexní údržbu průmyslových, inženýrských, bytových a občanských staveb, výstavbu a rekonstrukci komunikací, sanaci staveb, dokončovací práce, zateplování budov, revizní činnost, rekonstrukci a montáž rozvodů a řemeslné práce v oboru klempíř, zámečnick a tesař. [11]

Místo podnikání: Chomutov

Předmět podnikání: Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnost. zákona
Hostinská činnost [8]

3.1.5 Stavební firma NAO s. r. o.

Stavební firma NAO s. r. o. (dále jen „NAO“), která vznikla v roce 1993, působí v oboru pozemního stavitelství. Zaměřuje se na kompletní výstavbu, opravy a rekonstrukce bytových, občanských a průmyslových budov, a také demolici a sanaci staveb. Dále provádí projektovou a inženýrskou činnost. [12]

Místo podnikání: Teplice

Předmět podnikání: Pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor
Provádění staveb, jejich změn a odstraňování
Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnost. zákona
Silniční motorová doprava – nákladní [8]

3.2 Zpracování vybraných finančních ukazatelů

V této kapitole budou již aplikovány vybrané metody finanční analýzy na účetní výkazy společností popsaných v předchozí kapitole. Bude se jednat o metody, které byly vysvětleny v teoretické části, a to analýza poměrových ukazatelů likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti a Altmanův bankrotní model. Následující kapitoly jsou členěny tak, že je postupně analyzována každá společnost a následně je pomocí zjištěných výsledků finanční analýzy vyhodnocena její finanční situace.

3.2.1 Finanční analýza ABS – stavební společnost s.r.o.

3.2.1.1 Analýza likvidity

Likvidita vypovídá o tom, jak je společnost schopna včas platit své závazky, jak již bylo rozebráno v teoretické části. V následující tabulce je zobrazen vývoj hodnot běžné, pohotové a okamžité likvidity se vstupními hodnotami použitými k výpočtu ukazatelů, které jsou převzaté z rozvah a výsledovek společnosti ABS za roky 2015-2019 dostupných v Obchodním rejstříku.

Tab. 4 Ukazatele likvidity společnosti ABS

ABS – stavební společnost s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Oběžná aktiva	24 719	20 684	19 976	14 847	20 214
Zásoby	10 695	8 605	5 724	5 409	3 885

Peněžní prostředky	1 371	2 505	1 803	963	1 116
Krátkodobé závazky	19 584	13 798	14 986	9 612	15 031
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Okamžitá likvidita	0,07	0,18	0,12	0,10	0,07
Pohotová likvidita	0,72	0,88	0,95	0,98	1,09
Běžná likvidita	1,26	1,50	1,33	1,54	1,34

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [13]

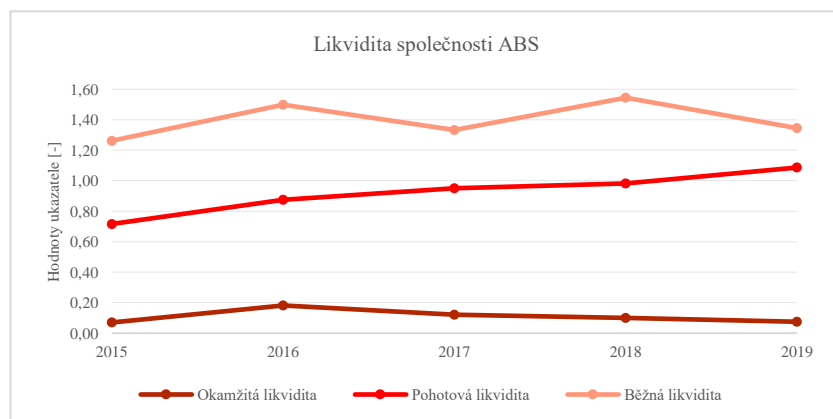
Okamžitá likvidita pracuje s nejlídnějšími aktivy společnosti, peněžními prostředky. Doporučené hodnoty ukazatele se pohybují v rozmezí 0,2-1,1. Z tabulky vyplývá, že společnost nedosahuje těchto hodnot ani v jednom roce. Ukazatel se doporučené hodnotě blíží v roce 2016, což bylo zapříčiněno větším objemem peněžních prostředků v tomto roce, který se ovšem v dalších letech postupně snižoval, tudíž klesala i hodnota ukazatele. V roce 2015 a 2019 dosáhla společnost velmi nízkých hodnot peněžní likvidity, jelikož měla malé množství peněz a zároveň velký objem krátkodobých závazků. Z vypočtených hodnot je patrné, že firma nedisponuje dostatečnými peněžními prostředky k tomu, aby včas splatila své závazky. Na druhou stranu to znamená, že nedrží velké množství likvidních aktiv, které jsou málo rentabilní. To svědčí o efektivním využívání financí, protože peněžní prostředky jakožto nejvíce likvidní aktiva jsou méně zisková. Přesto by společnost měla zvážit, jak navýšit své peněžní prostředky, aby dále nesnižovala svoji okamžitou likviditu.

Pohotová likvidita počítá se všemi oběžnými aktivy kromě zásob, které jsou nejméně likvidní. Doporučené hodnoty se pohybují v intervalu 1,0-1,5. Z tabulky je patrné, že do tohoto rozmezí se společnost dostala až v roce 2019. K této hodnotě se postupně přibližovala již předchozí roky, a to tím, že snižovala objem svých zásob, které tak měly čím dál tím menší podíl na oběžných aktivech, tudíž se postupně zvyšovala hodnota ukazatele. Je vidět, že v roce 2018 jsou zásoby společnosti téměř poloviční oproti 2015. V roce 2019 dosáhla společnost hodnoty, která značí, že by nebyl nutný prodej zásob ke splácení všech závazků společnosti.

Běžná likvidita zahrnuje všechny oběžná aktiva. Její doporučené hodnoty se nachází v rozmezí 1,5-2,5. Z tabulky je vidět, že hodnota kolísala u dolní hranice tohoto intervalu a v letech 2016 a 2018 se do něho i dostala. Ani v jednom roce se nedostala pod hodnotu 1, což znamená, že je společnost schopná svými oběžnými aktivy pokrýt všechny krátkodobé závazky.

Průběh jednotlivých likvidit je znázorněn v následujícím grafu.

Graf 1 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti ABS



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrný rozdíl mezi jednotlivými likviditami. Peněžní likvidita má klesající tendenci, pohotová naopak rostoucí, oproti tomu běžná likvidita kolísá, ale nejvíce se přibližuje (v některých letech dokonce dosahuje) doporučeným hodnotám. Obecně má ale společnost nízké hodnoty likvidity.

3.2.1.2 Analýza rentability

Jak již bylo popsáno, rentabilita měří schopnost zhodnocovat vložené prostředky. Následující tabulka ukazuje vývoj rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů společnosti ABS v letech 2015-2019, které byly vypočteny pomocí vstupních hodnot zobrazených v tabulce, jež byly převzaty z rozvah a výsledovek společnosti.

Tab. 5 Ukazatele rentability společnosti ABS

ABS – stavební společnost s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
VH za účetní období (EAT)	113	-2 755	167	184	135
+ Daň z příjmů	0	0	0	0	0
+ Nákladové úroky	240	290	271	383	440
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	353	-2 465	438	567	575
Celková aktiva	26 743	22 652	23 146	20 591	25 153
Vlastní kapitál	7 159	4 403	4 570	4 754	4 889
Tržby z prodeje výrobků a služeb	53 061	38 155	63 374	58 713	62 682
Provozní náklady	52 374	40 774	63 002	58 373	61 849
<i>Hodnoty ukazatele [%]</i>					
Rentabilita aktiv (ROA)	1,32	-10,88	1,89	2,75	2,29
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	1,58	-62,57	3,65	3,87	2,76
Rentabilita tržeb (ROS)	0,21	-7,22	0,26	0,31	0,22
Rentabilita nákladů (ROC)	0,67	-6,05	0,70	0,97	0,93

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [13]

Rentabilita obecně by měla mít rostoucí tendenci, která značí zvyšování hodnoty vloženého majetku a jejího podílu na zisku. Nemá smysl posuzovat roky, kdy byla hodnota rentability záporná, jelikož v těchto letech dosahovala společnost ztráty, což je v tomto případě rok 2016.

Rentabilita aktiv, jak vyplývá z tabulky, se nepatrně zvyšovala, společnost tudíž zhodnocovala svá aktiva. Ovšem podíl aktiv na zisku, ačkoliv se s časem zvyšuje, je i tak poměrně malý, nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2018, kdy 1 Kč vložených aktiv přinesla pouze 2,8 haléřů zisku. Nízké hodnoty ukazatele jsou dány vyššími hodnotami celkových aktiv, které se střídavě snižují a zvyšují, a nízkým hospodářským výsledkem.

Rentabilita vlastního kapitálu měla také mírně rostoucí tendenci. Z tabulky jde vidět, že podíl vlastního kapitálu na zisku je o něco vyšší než podíl celkových aktiv. Nejvyšší hodnota 3,87, dosažená opět v roce 2018, říká, že 1 Kč vlastního kapitálu přinesla 3,9 haléřů zisku. Nízká hodnota je v tomto případě dána jen nízkým hospodářským výsledkem, protože hodnota vlastního kapitálu se výrazněji snížila oproti předchozímu roku jen v roce 2016, další roky vlastní kapitál nepatrně rostl.

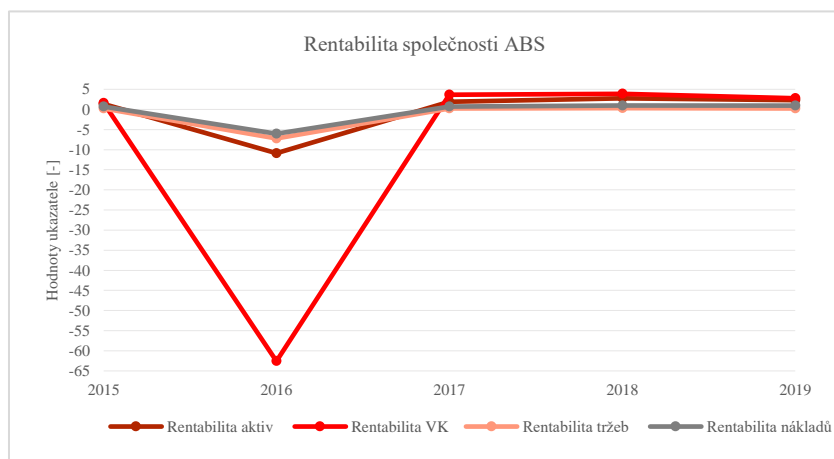
Rentabilita tržeb dosahuje z daných ukazatelů nejnižších hodnot. Sice se v průběhu času opět zvyšuje, ale jen o setiny. Nejvyššího ziskovost byla 0,3 haléře zisku na 1 Kč tržeb, což není téměř žádné zhodnocení. Malá rentabilita je dána vysokými hodnotami tržeb oproti hospodářskému výsledku.

Rentabilita nákladů v čase také mírně rostla. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2018, kdy 1 Kč nákladů přinesla skoro 1 haléř zisku. Obecně nižší hodnoty byly dány poměrně malou hodnotou zisku, který se ovšem mírně zvyšoval. Provozní náklady oproti tomu byly poměrně vysoké a měly kolísavou

tendenci. Vyšší hodnoty značí, že společnost vynakládá poměrně velké náklady při výrobě, proto má malé zhodnocení jak nákladů, tak tržeb (firma sice vykazuje vysoké tržby, ale vysoké náklady snižují jejich zhodnocení).

V následujícím grafu je zobrazen vývoj rentabilit společnosti.

Graf 2 Vývoj ukazatelů rentability společnosti ABS



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že nejvyšších hodnot dosahuje rentabilita vlastního kapitálu, který tudíž nejvíce přispívá k tvorbě zisku. Naopak nejnižší rentabilitu mají tržby, s téměř nulovým zhodnocením. Všechny ukazatele jsou v čase téměř konstantní, nedochází k výraznému zvyšování či snižování hodnot (kromě roku 2016, který byl ztrátový).

3.2.1.3 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity posuzují efektivnost využití aktiv společnosti, což už bylo rozebráno v teoretické části. Následující tabulka zobrazuje vývoj doby obratu aktiv, pohledávek a závazků společnosti ABS vypočtených na základě vstupních dat zobrazených v tabulce převzatých z účetních výkazů společnosti.

Tab. 6 Ukazatele aktivity společnosti ABS

ABS – stavební společnost s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Tržby z prodeje výrobků a služeb	53 061	38 155	63 374	58 713	62 682
Celková aktiva	26 743	22 652	23 146	20 591	25 153
Krátkodobé pohledávky	12 591	9 512	12 387	8 413	15 151
Krátkodobé závazky	19 584	13 798	14 986	9 612	15 031
<i>Hodnoty ukazatele [dny]</i>					
Doba obratu aktiv	184	217	133	128	146
Doba obratu pohledávek	87	91	71	52	88
Doba obratu závazků	135	132	86	60	88

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [13]

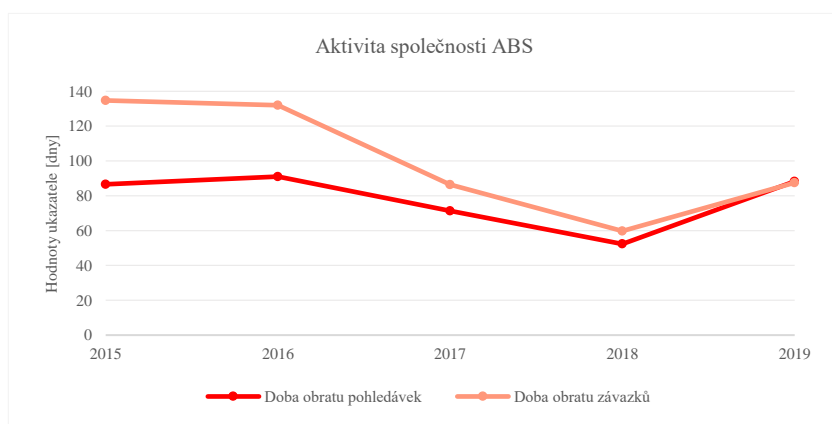
Doba obratu obecně by měla mít klesající tendenci nebo být alespoň co nejnižší. **Doba obratu aktiv** měla podle tabulky spíše kolísavou tendenci, která je dána kolísavým objemem tržeb a také aktiv v jednotlivých letech. Nejvyšší hodnoty, 217 dní, dosáhla v roce 2016, to znamená, že by trvalo přes 7 měsíců, než by se veškerá aktiva navrátila pomocí dosažených tržeb. Společnost má poměrně vysoké hodnoty tohoto ukazatele, pokud by ho chtěla snížit, musela by mít buď vyšší tržby nebo méně aktiv.

Doba obratu pohledávek značí dobu, po kterou společnost čeká na jejich splacení. Z tabulky vyplývá, že tento ukazatel má opět kolísavou tendenci. Nejdelší doba splacení pohledávek byla v roce 2016, kdy společnost čekala na zaplacení faktur v průměru 3 měsíce. Nejnižší hodnota byla opět v roce 2018, kdy hodnota ukazatele byla 52 dní. Tyto poměrně vysoké hodnoty vypovídají o platební nekázní odběratelů.

Doba obratu závazků představuje dobu, za kterou společnost v průměru hradí své závazky. Podle vypočtených hodnot se tato doba snižuje. Nejvyšší hodnoty dosahuje ukazatel v roce 2015, kdy podnik platit faktury odběratelům v průměru až po 135 dnech, lépe na tom nebyl ani následující rok. V roce 2017 ovšem doba klesla o 46 dní a další rok dosahovala nejnižší hodnoty, a to 60 dní. V roce 2019 se však hodnota opět zvýšila skoro o 1 měsíc.

V následujícím grafu je porovnán vývoj doby obratu pohledávek a závazků.

Graf 3 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti ABS



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu lze vyčíst, že doba obratu závazků je v letech 2015 a 2016 podstatně vyšší než doba obratu pohledávek. To znamená, že odběratelé platili své závazky vůči společnosti mnohem rychleji, než platila společnost svým dodavatelům. To na firmu nevrhá moc dobré světlo, ovšem rozdíl mezi dobou těchto obrátů se postupně snižoval, až se v roce 2019 vyrovnal. Jak firma, tak její odběratelé snižovali postupně dobu platby svých faktur, což je žádoucí, i když v roce 2019 se tato doba zvýšila, ale v obou případech na stejnou hodnotu.

3.2.1.4 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti přináší informace o rozsahu financování společnosti cizími zdroji, jak bylo popsáno v předchozí kapitole. Následující tabulka ukazuje vývoj celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu a také vstupní data z výsledovek a rozvah společnosti ABS, která byla použita k výpočtu ukazatelů.

Tab. 7 Ukazatele zadluženosti společnosti ABS

ABS – stavební společnost s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	26 743	22 652	23 146	20 591	25 153
Vlastní kapitál	7 159	4 403	4 570	4 754	4 889
Cizí zdroje	19 584	18 249	18 576	15 736	20 118
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Celková zadluženost	0,73	0,81	0,80	0,76	0,80
Zadluženost vlastního kapitálu	2,74	4,14	4,06	3,31	4,11

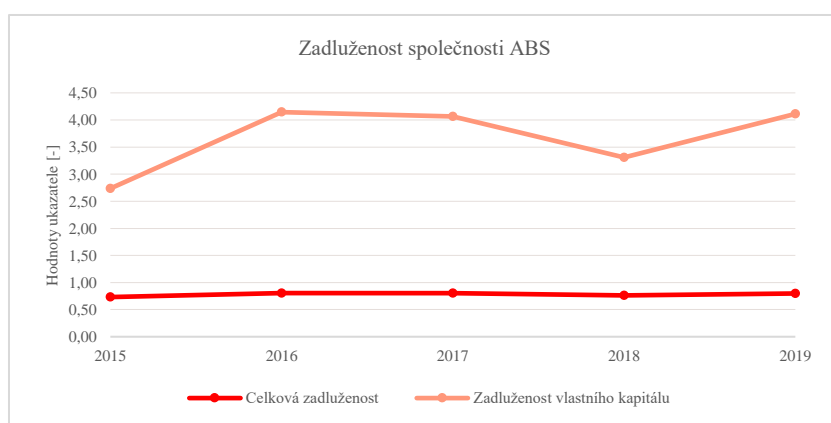
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [13]

Celková zadluženost ukazuje poměr cizích zdrojů, které poskytli věřitelé. Doporučená hodnota je kolem 50 %, ovšem ve stavebnictví se většinou pohybuje v o něco vyšších hodnotách. Podle tabulky hodnota během let kolísala mezi 70-80 %. Nejnižší hodnotu měl ukazatel v roce 2015, a to kvůli vysokému podílu celkových aktiv, která se následující rok snížila a tím se zvýšila hodnota ukazatele, který byl ten rok v rámci posuzovaného období nejvyšší. Poté hodnota dva roky mírně klesala, protože se snižovala velikost cizích zdrojů. V roce 2019 se kvůli zvýšení hodnoty cizích zdrojů zvýšil i ukazatel, a to na 80 %. Podíl na kolísání ukazatele měla spíše celková aktiva, která také kolísala, protože hodnota cizích zdrojů se každým rokem spíše snižovala.

Zadluženost vlastního kapitálu neboli míra zadluženosti ukazuje poměr cizího a vlastního kapitálu. Pokud je ukazatel vyšší než 1, znamená to, že by vlastní kapitál nedokázal pokrýt cizí zdroje, tedy poplatit dluhy. Ukazatel by neměl překročit hodnotu 1,5. Jak je ovšem vidět z tabulky, hodnota je překročena ve většině let více jak čtyřnásobně, to znamená, že společnost má čtyřikrát více dluhů než vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnoty dosahuje ukazatel opět v roce 2016, poté mírně klesá, ale v roce 2019 opět stoupá. Tato skutečnost je dána rapidním snížením vlastního kapitálu v roce 2016, jehož hodnota se poté mírně zvedala, ale i nadále se držela velmi nízko oproti hodnotě cizích zdrojů.

V následujícím grafu je porovnán vývoj ukazatelů zadluženosti.

Graf 4 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti ABS



Zdroj: vlastní zpracování

Jak je vidět v grafu, hodnota celkové zadluženosti byla v průběhu let skoro neměnná. Oproti tomu zadluženost vlastního kapitálu celkem kolísala. V roce 2016 byla o více jak 1,5násobek vyšší než předchozí rok, poté klesala, ale v roce 2019 opět velmi stoupla.

4.2.1.5 Altmanův model

Altmanův model, jak již bylo popsáno, předpovídá možný budoucí bankrot společnosti. V tabulce 8 jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých ukazatelů modelu, vstupní data, z nichž byly hodnoty spočteny a které opět vychází z účetních výkazů společnosti, a nakonec samotná hodnota modelu.

Tab. 8 Altmanovo Z-skóre společnosti ABS

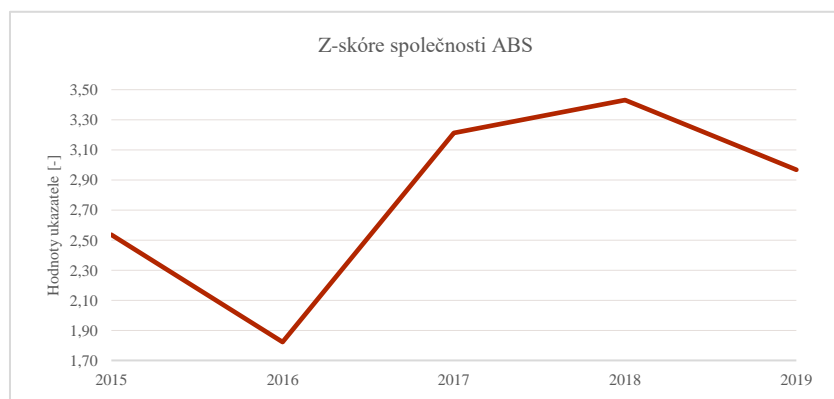
ABS – stavební společnost s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	26 743	22 652	23 146	20 591	25 153
Pracovní kapitál	5 135	6 886	4 990	5 235	5 183
Oběžná aktiva	24 719	20 684	19 976	14 847	20 214
Krátkodobé závazky	19 584	13 798	14 986	9 612	15 031
Vlastní kapitál	7 159	4 403	4 570	4 754	4 889
Cizí zdroje	19 584	18 249	18 576	15 736	20 118
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	353	-2 465	438	567	575
Nerozdělený zisk	7 039	4 283	4 450	4 634	4 769
VH minulých let	6 926	7 038	4 283	4 450	4 634
VH za běžné účetní období	113	-2 755	167	184	135
Tržby z prodeje výrobků a služeb	53 061	38 155	63 374	58 713	62 682
<i>Hodnoty ukazatelů [-]</i>					
X1	0,19	0,30	0,22	0,25	0,21
X2	0,26	0,19	0,19	0,23	0,19
X3	0,01	-0,11	0,02	0,03	0,02
X4	0,37	0,24	0,25	0,30	0,24
X5	1,98	1,68	2,74	2,85	2,49
Z-skóre	2,54	1,82	3,21	3,43	2,97

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [13]

Jak vyplývá z tabulky, první dva posuzované roky byla společnost v šedé zóně, tudíž se nedá spolehlivě posoudit, jak na tom finančně byla a zda směřovala k bankrotu nebo ne, i když v roce 2016 na tom byla relativně nejhůře, jelikož se přibližovala spíše k dolní hranici pásma. Ovšem v dalších letech se společnost nacházela v pásmu značícím stabilní finanční situaci, tudíž se nepředpokládá, že by měla společnost zbankrotovat, i když v roce 2019 hodnota poklesla.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj Altmanova modelu.

Graf 5 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti ABS



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrné, že od roku 2017 byla finanční situace společnosti stabilní, takže společnosti by neměl hrozit bankrot, přestože v posledním roce hodnota klesla.

4.2.1.6 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Ze zjištěných hodnot finanční analýzy lze dojít k závěru, že finanční situace společnosti se obecně zlepšuje, ačkoliv v posledním roce došlo k mírnému zhoršení. Společnost disponuje poměrně vhodnou strukturou oběžných aktiv, jejichž objem se v průběhu let snižuje, což je způsobeno především snižováním množství zásob, které jsou málo likvidní. Společnost by tudíž měla být většinu let schopná poplatit všechny své závazky. Problémem je ovšem nízký podíl peněžních prostředků, který může být způsoben dlouhou dobou splatnosti pohledávek. Přestože se tato doba snižuje, dle účetní závěrky společnosti je průměrná roční výše pohledávek nesplacených déle než 180 dní 5,6 milionů Kč. Nutno však říct, že ani firma neplatí své závazky včas, v letech 2015 a 2016 doba jejich splatnosti značně převyšovala dobu splatnosti pohledávek. Tomu, že v těchto letech byla společnost v horší finanční situaci nasvědčuje i Altmanův model, jehož výsledky se v těchto letech nenacházely v hodnotách, dle kterých by společnost prosperovala. Problémem v roce 2015 mohl být vysoký podíl krátkodobých závazků a malé množství finančních prostředků, společnost tudíž nemohla své závazky splácet včas. Tento rok měla i nejnižší hodnotu rentability, která mohla být způsobena vysokým množstvím aktiv a velkým podílem cizích zdrojů, které se po celé období zhodnocují méně než vlastní kapitál, tudíž je pro společnost výhodnější využívat spíše ten a nenavyšovat cizí zdroje. V roce 2016 byla situace společnosti ještě horší, protože vykazovala velmi nízké tržby a dostala se tak do ztráty, jelikož provozní náklady byly vyšší než dosažené tržby. V tomto roce došlo i k velkému snížení vlastního kapitálu, tudíž byla společnost více zadlužena a prodloužila se i doba obratu. Kladným byl ovšem nárůst likvidity, protože společnost snížila objem svých aktiv. Od roku 2017 se postupně snižoval objem cizích zdrojů, které se začaly více zhodnocovat a přibližovat se zhodnocení vlastního kapitálu. Došlo ale i ke snížení peněžních prostředků, což snížilo okamžitou likviditu a prodloužilo dobu obratu závazků. V dalším roce se ovšem tato doba opět snížila a zvýšila se rentabilita, společnost tak vykázala nejvyšší zisk za sledované období.

Lze konstatovat, že společnost je poměrně zadlužená a má několikanásobně vyšší podíl cizích zdrojů než vlastního kapitálu, což znamená vyšší riziko pro věřitele a z toho plynoucí vyšší úrokové sazby pro podnik, a tudíž menší zhodnocení těchto zdrojů, ale snaží se snižovat jejich objem a také objem oběžných aktiv a zlepšovat tak dobu obratu aktiv i závazků. Mimo to vykazuje mírné navýšování rentability, které v průběhu let nedosahuje více jak 4% zhodnocení (což by mělo značit, že do společnosti není moc výhodně investovat).

Přestože v roce 2019 došlo k navýšení krátkodobých závazků a oběžných aktiv, a tudíž ke snížení rentability a zvýšení doby obratu, i tak by si společnost dle Altmanova modelu měla v dalších letech vést dobře a neměl by hrozit bankrot, tudíž dle mého názoru lze podnik označit za finančně stabilní.

3.2.2 Finanční analýza Děčinský stavební podnik s.r.o.

3.2.2.1 Analýza likvidity

V následující tabulce jsou zobrazeny ukazatele běžné, pohotové a okamžité likvidity společnosti DSP, které vypovídají o tom, jak je podnik schopen platit své závazky. Vstupní údaje jsou přebrány z účetních výkazů společnosti dostupných v Obchodním rejstříku.

Tab. 9 Ukazatele likvidity společnosti DSP

Děčický stavební podnik s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Oběžná aktiva	31 971	38 996	52 598	26 691	11 395
Zásoby	8 423	6 613	2 519	1 159	1 882
Peněžní prostředky	3 521	1 915	2 754	917	3 588
Krátkodobé závazky	13 885	23 483	33 799	17 538	7 541
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Okamžitá likvidita	0,25	0,08	0,08	0,05	0,48
Pohotová likvidita	1,70	1,38	1,48	1,46	1,26
Běžná likvidita	2,30	1,66	1,56	1,52	1,51

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [14]

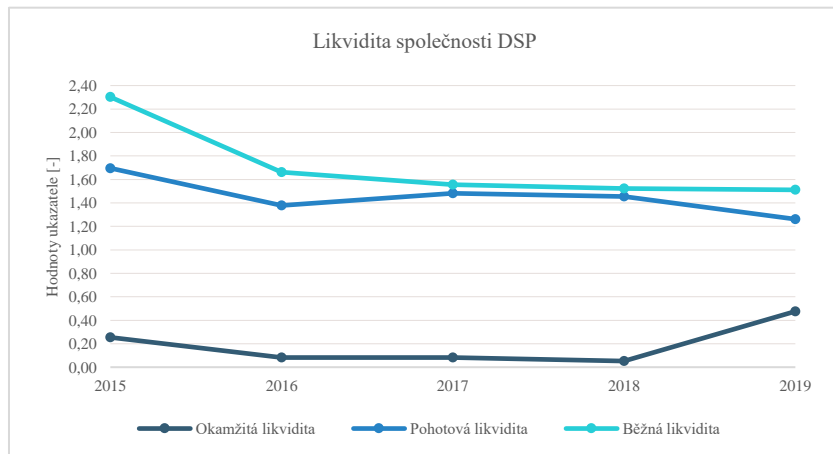
Okamžitá likvidita společnosti, jak vyplývá z tabulky, se většinu let držela pod doporučenými hodnotami 0,2-1,1. Již v roce 2015 byla hodnota ukazatele téměř u spodní hranice tohoto rozmezí. Až do roku 2017 totiž rostlo množství závazků, a naopak peněžní prostředky se po celé období držely spíše na nižších hodnotách a kolísaly. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2018, kdy měla společnost velmi malé množství peněz. Následující rok však jejich množství velmi stoupl a objem závazků výrazně klesl, takže okamžitá likvidita se zvýšila. Ovšem obecně měla společnost nízké hodnoty tohoto ukazatele a nebyla by schopná splatit včas své závazky pomocí peněžních prostředků, proto by se je měla snažit zvýšit nebo snížit své závazky, tak jako tomu bylo v posledním sledovaném roce.

Pohotová likvidita se od roku 2016 držela v doporučených hodnotách 1,0-1,5. V roce 2015 byla hodnota vyšší, to znamená, že firma měla nadbytek zásob. To pro firmu není moc výhodné, jelikož zásoby jsou nejméně likvidní, tudíž trvá nejdéle, než se promění na hotovost. Jejich objem se ovšem každý rok výrazně snižoval. V roce 2016 byla hodnota téměř u horní hranice doporučeného rozmezí, což bylo způsobeno vysokým objemem oběžných aktiv tento rok. V roce 2019 se množství zásob nepatrně zvýšilo, ale přesto byla hodnota kvůli malému objemu oběžných aktiv nejnižší.

Běžná likvidita dosahuje v celém sledovaném období doporučených hodnot 1,5-2,5. V roce 2015 je hodnota nejvyšší a přibližuje se k horní hranici doporučeného intervalu. Další roky se ukazatel blíží spíše dolní hranici, postupně se snižuje, což je dáno nejdříve zvyšováním a poté snižováním jak závazků, tak oběžných aktiv. Firma by byla tedy schopná splatit své závazky svými oběžnými aktivy.

Průběh ukazatelů likvidity je znázorněn v následujícím grafu.

Graf 6 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti DSP



Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj jednotlivých ukazatelů se podle grafu 6 mírně liší. Běžná likvidita nejdříve klesne výrazněji a v posledních letech je spíše konstantní. Pohotová likvidita nejprve mírně kolísá a v posledním roce má větší pokles. Okamžitá likvidita je spíše konstantní a v posledním roce výrazněji stoupne. Obecně společnost nemá vyloženě špatné hodnoty likvidity, snaží se snížit běžnou a pohotovou likviditu, a naopak zvýšit okamžitou likviditu.

3.2.2.2 Analýza rentability

V tabulce 10 jsou vypočteny hodnoty ukazatelů rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů společnosti DSP společně s hodnotami z účetních výkazů společnosti použitých pro výpočty.

Tab. 10 Ukazatele rentability společnosti DSP

Děčínský stavební podnik s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
VH za účetní období (EAT)	1 158	517	519	1 958	977
+ Daň z příjmů	233	115	125	695	180
+ Nákladové úroky	977	473	419	353	146
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	2 368	1 105	1 063	3 006	1 303
Celková aktiva	61 794	67 577	77 902	48 739	30 909
Vlastní kapitál	39 786	38 676	33 334	25 500	18 511
Tržby z prodeje výrobků a služeb	142 409	72 845	132 645	209 510	128 300
Provozní náklady	141 547	71 889	132 795	207 106	128 975
<i>Hodnoty ukazatele [%]</i>					
Rentabilita aktiv (ROA)	3,83	1,64	1,36	6,17	4,22
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2,91	1,34	1,56	7,68	5,28
Rentabilita tržeb (ROS)	0,81	0,71	0,39	0,93	0,76
Rentabilita nákladů (ROC)	1,67	1,54	0,80	1,45	1,01

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv až do roku 2017 klesala, což bylo způsobeno rostoucím objemem aktiv a klesajícím objemem zisku. V letech 2016 a 2017 byla hodnota poměrně nízká, ale v roce 2018 se zvýšila, jelikož začaly klesat aktiva. Společnost v tomto roce dosáhla největší zhodnocení, a to 6,2 haléřů zisku na 1 Kč aktiv. V dalším roce došlo opět k poklesu, kdy se aktiva sice snížila, ale bylo dosaženo také menšího zisku.

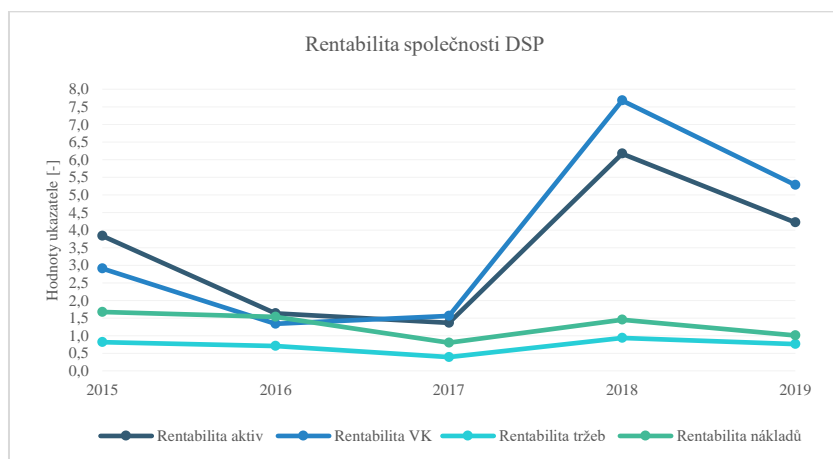
Rentabilita vlastního kapitálu měla spíše kolísavou tendenci způsobenou kolísáním zisku. Nižších hodnot dosáhla v letech 2016 a 2017, nejvyšší v roce 2018, kdy 1 Kč vlastního kapitálu přinesla 7,7 haléřů zisku. Vlastní kapitál se každým rokem snižoval, v roce 2019 byl o více jak polovinu nižší než v roce 2015.

Rentabilita tržeb měla podobný vývoj jako rentabilita aktiv. Do roku 2017 se snižovala, v roce 2018 byla naopak nejvyšší (1 Kč tržeb přinesla 0,9 haléřů zisku). Obecně nízké hodnoty jsou způsobeny vysokými hodnotami tržeb a nízkými hodnotami zisku. Přestože jsou tržby relativně vysoké, jejich zhodnocení je malé, protože společnost vynakládá poměrně vysoké náklady na výrobu.

Rentabilita nákladů dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2015, kdy připadlo 1,7 haléřů zisku na 1 Kč nákladů. Další roky klesala, až dosáhla v roce 2017 nejnižší hodnoty, kdy 1 Kč nákladů přinesla pouze 0,8 haléřů zisku. V roce 2018 se sice zvýšila, ale další rok znovu klesla. Kolísavé hodnoty byly způsobené kolísáním jak hodnot zisku, tak provozních nákladů.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj rentability aktiv, vlastního kapitálu a tržeb.

Graf 7 Vývoj ukazatelů rentability společnosti DSP



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 7 lze vidět, že do roku 2016 měly nejvyšší zhodnocení aktiva, tudíž bylo výhodnější využívat spíše cizí kapitál než vlastní. Od roku 2017 byl naopak lépe zhodnocován vlastní kapitál. Vysokých hodnot dosáhly tyto rentability v roce 2018. Co se týče rentability tržeb, byla téměř konstantní, celou dobu se držela na velmi nízkých hodnotách. Podobný vývoj měla také rentabilita nákladů, která ale dosahovala obecně vyššího zhodnocení než tržby. Obecně docházelo k poklesu rentability až do roku 2017, poté došlo ke zvýšení, ale v posledním roce nastal opět pokles.

3.2.2.3 Analýza aktivity

V následující tabulce jsou zobrazeny doby obratu aktiv, závazků a pohledávek společnosti DSP a hodnoty z jejich účetních výkazů použité k výpočtu ukazatelů.

Tab. 11 Ukazatele aktivity společnosti DSP

Děčínský stavební podnik s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Tržby z prodeje výrobků a služeb	142 409	72 845	132 645	209 510	128 300
Celková aktiva	61 794	67 577	77 902	48 739	30 909
Krátkodobé pohledávky	20 027	30 468	47 325	24 615	5 925
Krátkodobé závazky	13 885	23 483	33 799	17 538	7 541
<i>Hodnoty ukazatele [dny]</i>					
Doba obratu aktiv	158	339	214	85	88
Doba obratu pohledávek	51	153	130	43	17
Doba obratu závazků	36	118	93	31	21

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [14]

Doba obratu aktiv podniku byla v letech 2015–2017 velmi vysoká. V roce 2016 bylo dosaženo nejvyšší hodnoty, dle které by trvalo téměř celý rok, než by se z dosažených tržeb navrátila veškerá aktiva, protože hodnota tržeb v tomto roce byla nízká. Ovšem v roce 2018 se situace výrazně zlepšila, došlo k velkému navýšení tržeb a snížení aktiv a doba jejich obratu byla jen 85 dní.

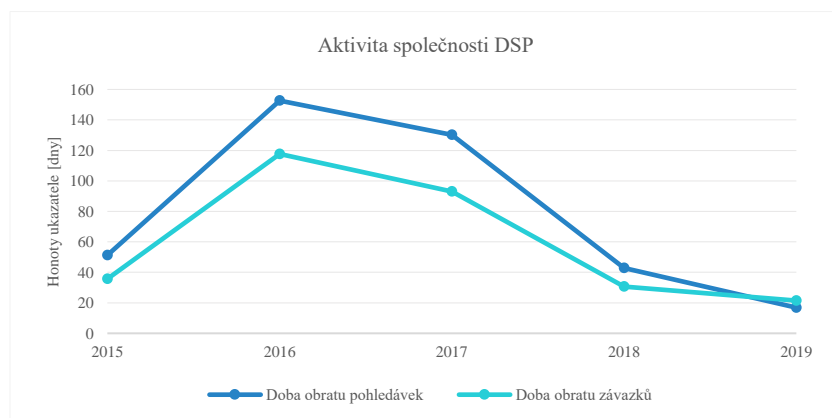
Doba obratu pohledávek byla nejvyšší opět v roce 2016, kdy dosahovala trojnásobku oproti předchozímu roku. Další roky se však hodnota snižovala, v roce 2018 se dokonce zkrátila o tři měsíce oproti předchozímu roku. To bylo způsobeno vysokým objemem tržeb a snížením množství pohledávek.

V roce 2019 dosahovala hodnoty jen 17 dní, protože v tomto roce měla společnost jen velmi málo pohledávek.

Doba obratu závazků společnosti měla nejvyšší hodnotu zase v roce 2016, kdy trvalo v průměru čtyři měsíce, než firma splatila své faktury. Vyšší hodnoty bylo dosaženo i v dalším roce, ovšem od roku 2018 byl ukazatel opět na nízké hodnotě. V roce 2019 dokonce trvalo firmě v průměru méně než 1 měsíc splácet své závazky vůči dodavatelům, což bylo způsobeno nízkým objemem závazků.

V následujícím grafu je vyobrazen vývoj doby obratu závazků a pohledávek společnosti.

Graf 8 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti DSP



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 8 je patrné, že doba obratu pohledávek byla vyšší než doba obratu závazků. To znamená, že odběratelé platili faktury firmě později, než je firma platila svým dodavatelům. Pro firmu není moc dobré, pokud odběratelé platí výrazně později než firma, protože ta potom čeká dlouho na své peníze. To nastalo v letech 2016 a 2017, kdy byl rozdíl ve splácení delší o 1 měsíc. Ovšem v roce 2019 se situace obrátila a odběratelé platili faktury o 4 dny dříve než firma. Obecně se doba splácení faktur od roku 2016 snižovala a v posledním roce byla dokonce kratší, než je běžná 30denní doba splatnosti faktur.

3.2.2.4 Analýza zadluženosti

Tabulka 12 ukazuje vývoj ukazatelů celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu společnosti DSP spolu se vstupními údaji použitými pro výpočty.

Tab. 12 Ukazatele zadluženosti společnosti DSP

Děčínský stavební podnik s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	61 794	67 577	77 902	48 739	30 909
Vlastní kapitál	39 787	38 676	33 334	25 500	18 511
Cizí zdroje	19 478	28 714	43 941	22 212	11 653
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Celková zadluženost	0,32	0,42	0,56	0,46	0,38
Zadluženost vlastního kapitálu	0,49	0,74	1,32	0,87	0,63

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [14]

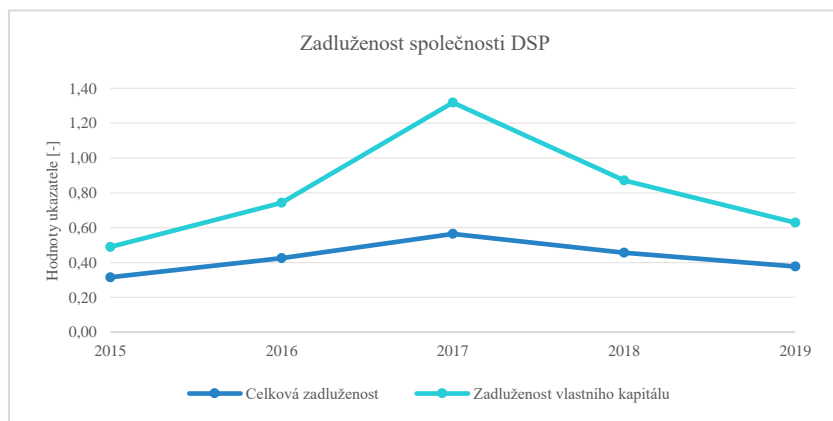
Celková zadluženost podniku byla na začátku období poměrně nízká, v roce 2015 měla nejnížší hodnotu, jelikož společnost měla poměrně malý podíl cizích zdrojů na aktivech. Hodnota se však až do

roku 2017 navyšovala. Tento rok dosáhla přes 50 % a začala se opět snižovat, podíl cizích zdrojů tedy začal poměrně rychle klesat.

Zadluženost vlastního kapitálu společnosti ani v jednom roce nepřekračuje doporučenou hranici 1,5. Kromě roku 2017 nepřekračuje ani hranici 1, to znamená, že společnost by mimo tento rok byla schopná vlastním kapitálem pokrýt své dluhy. Firma má tedy více vlastního kapitálu než cizího, jeho hodnota se však každým rokem snižuje a v roce 2019 je již o více jak polovinu nižší než v roce 2015. Od roku 2017 se snižuje i podíl cizích zdrojů, tudíž klesají veškerá aktiva.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj zadluženosti společnosti DSP.

Graf 9 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti DSP



Zdroj: vlastní zpracování

Obě hodnoty zadluženosti se dle grafu 9 do roku 2017 zvyšovaly a poté začaly klesat. Společnost tedy nejdříve navyšovala cizí zdroje, dokud nepřesáhly hodnotu vlastního jmění a potom je začala snižovat.

3.2.2.5 Altmanův model

V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty jednotlivých ukazatelů Altmanova modelu společnosti DSP, vstupní hodnoty pro jejich výpočet a hodnota samotného Z-skóre.

Tab. 13 Altmanovo Z-skóre společnosti DSP

Děčínský stavební podnik s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	61 794	67 577	77 902	48 739	30 909
Pracovní kapitál	18 086	15 513	18 799	9 153	3 854
Oběžná aktiva	31 971	38 996	52 598	26 691	11 395
Krátkodobé závazky	13 885	23 483	33 799	17 538	7 541
Vlastní kapitál	39 787	38 676	33 334	25 500	18 511
Cizí zdroje	19 478	28 714	43 941	22 212	11 653
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	2 368	1 105	1 063	3 006	1 303
Nerozdělený zisk	21 717	22 226	23 255	17 213	15 190
VH minulých let	20 559	21 709	22 226	15 255	14 213
VH za běžné účetní období	1 158	517	519	1 958	977
Tržby z prodeje výrobků a služeb	142 409	72 845	132 645	209 510	128 300
<i>Hodnoty ukazatelů [-]</i>					
X1	0,29	0,23	0,24	0,19	0,12

X2	0,35	0,33	0,30	0,35	0,49
X3	0,04	0,02	0,01	0,06	0,04
X4	2,04	1,35	0,76	1,15	1,59
X5	2,30	1,08	1,70	4,30	4,15
Z-skóre	3,78	2,14	2,49	5,40	5,45

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [14]

Z tabulky je patrné, že hodnota Altmanova Z-skóre se většinu let nacházela nad hodnotou 2,9, která značí, že firma prosperuje a nehrozí jí v nejbližších letech bankrot. V letech 2016 a 2017 se firma nacházela v šedé zóně, takže nelze spolehlivě posoudit, zda byla finančně stabilní či ne. Ovšem hodnoty se přibližovaly spíše k horní hranici šedé zóny, z čehož lze usuzovat, že si společnost vedla spíše lépe. Poslední dva roky dosahovalo skóre velmi vysokých hodnot, především kvůli zvýšení hodnoty x_5 , která značí zvýšení tržeb.

V grafu 10 je zobrazen vývoj Altmanova Z-skóre společnosti DSP.

Graf 10 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti DSP



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu vyplývá, že od roku 2016 ukazatel rostl a nejvyšší nárůst nastal v roce 2018. Mimo roky 2016 a 2017 se společnost nacházela v pásmu prosperity, tudíž by ji pravděpodobně neměl hrozit bankrot.

3.2.2.6 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že společnost ve sledovaném období nevykazovala výraznější finanční problémy a její situace byla od roku 2018 velmi dobrá. Likvidita, přestože docházelo k jejímu poklesu, se držela na doporučených hodnotách, společnost by tudíž byla schopná splatit včas své závazky pomocí oběžných aktiv, navíc snižovala množství málo likvidních zásob. Ovšem problém byl s množstvím peněžních prostředků, kterých měla ve sledovaném období spíše nedostatek, o čemž svědčí nízké hodnoty okamžité likvidity, které se zvedly až v roce 2019. To spolu se vzrůstajícím množstvím závazků způsobilo problém s placením faktur, který nastal v roce 2016 a přetrvával i další rok. V tomto roce došlo obecně k nárůstu doby obratu, společnost splácela faktury s velkým zpožděním kvůli nedostatku peněz, protože dlouho čekala na splacení faktur od odběratelů. Navíc disponovala velkým množstvím aktiv, tudíž doba jejich obratu byla poměrně vysoká. Mimo to došlo k poklesu

rentability, vložený majetek se tedy zhodnocoval méně a společnost dosáhla nižších zisků, což bylo způsobené i vysokými provozními náklady. Situace byla obdobná i v roce 2017, tento rok množství cizího kapitálu převýšilo množství vlastního jmění. Avšak vlastní kapitál se začal zhodnocovat více než cizí zdroje, o čemž svědčí jeho vyšší rentabilita. Pro společnost tedy začalo být výhodnější využívat vlastní zdroje, takže v dalších letech začala množství cizích zdrojů snižovat, o čemž svědčí klesající zadluženost. To vedlo spolu s neustálým poklesem vlastního kapitálu k celkovému snížení aktiv, takže se zkrátila doba jejich obratu. Mimo to se výrazně zkrátila i doba obratu závazků a pohledávek, jelikož poklesl jejich objem. Společnost si tedy v roce 2018 vedla výrazně lépe, dosáhla nejvyšších zisků, jelikož velmi narostla rentabilita, už neměla problémy s placením faktur, odběratelé také platili včas, v dalším roce dokonce dříve než firma, protože opět poklesl objem pohledávek, ale i závazků.

Společnost si tedy vedla poměrně dobře, a přestože měla v letech 2016 a 2017 problémy a nacházela se v šedé zóně, její situace se v posledních letech výrazně zlepšila, o čemž svědčí vysoké hodnoty Altmanova modelu. Došlo ke zlepšení likvidity, snížení objemu aktiv, závazků i pohledávek, navýšení peněžních prostředků, k vyššímu zhodnocení vloženého majetku, a především ke zkrácení doby obratu. To značí, že společnost prosperuje a nesměřuje k bankrotu. Na základě zjištěných údajů ji tudíž lze považovat za finančně stabilní.

3.2.3 Finanční analýza Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.

3.2.3.1 Analýza likvidity

V tabulce 14 jsou zobrazeny hodnoty okamžité, pohotové a běžné likvidity společnosti Horák. Vstupní hodnoty jsou převzaty z účetních výkazů společnosti dostupných v Obchodním rejstříku.

Tab. 14 Ukazatele likvidity společnosti Horák

Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Oběžná aktiva	33 215	31 689	32 113	32 049	37 234
Zásoby	1 262	245	190	771	2 469
Peněžní prostředky	10 097	15 404	3 861	9 922	13 797
Krátkodobé závazky	14 734	9 130	15 189	14 806	18 408
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Okamžitá likvidita	0,69	1,69	0,25	0,67	0,75
Pohotová likvidita	2,17	3,44	2,10	2,11	1,89
Běžná likvidita	2,25	3,47	2,11	2,16	2,02

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [15]

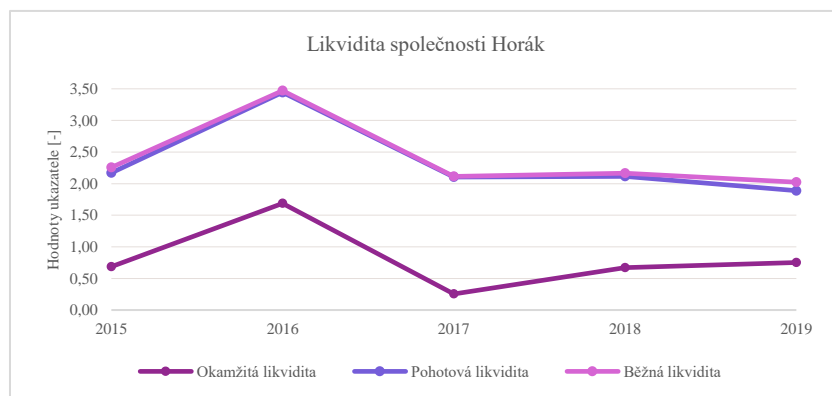
Okamžitá likvidita společnosti se většinu let držela na doporučené hodnotě v rozmezí 0,2-1,1. To znamená, že společnost měla dostatek peněz k zajištění likvidity. Jejich množství bylo v roce 2016 poměrně vysoké, klesl i objem závazků, takže ukazatel byl vyšší, než je doporučeno. To značí jejich neefektivní využití, kdy peníze leží na účtech, kde se málo zhodnocují. Hned další rok ovšem jejich objem výrazně klesl a tím se snížil i ukazatel. Další roky však opět rostly, takže rostl i ukazatel.

Pohotová likvidita podniku je v celém sledovaném období poměrně vysoká a drží se nad doporučenými hodnotami 1,0-1,5. To znamená, že společnost drží malé množství zásob, které tak mají jen velmi malý podíl na oběžných aktivech, jejichž množství je naopak docela vysoké. Pro společnost je mít málo zásob výhodnější, protože jsou nejméně likvidní položkou. Nejvyšší hodnoty je opět dosaženo v roce 2016, další roky se pak hodnota ukazatele spíše snižuje, protože roste množství zásob, které je ale i tak poměrně malé.

Běžná likvidita společnosti se také většinu let držela v doporučeném intervalu 1,5-2,5. V roce 2016 byla hodnota opět vyšší. Avšak po celou dobu se držela spíše vyšších hodnot, což značí, že společnost má poměrně vysoký objem celkových aktiv oproti závazkům.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj likvidit společnosti Horák.

Graf 11 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Horák



Zdroj: vlastní zpracování

Jak je vidět v grafu 11, vývoj pohotové a běžné likvidity je téměř totožný. Tato skutečnost je dána již zmíněným malým podílem zásob na oběžných aktivech, nemají proto skoro žádný vliv na likviditu. V roce 2019 se ovšem zásoby trochu zvýšily, takže pohotová likvidita klesla více než ta běžná. Podobný vývoj má i okamžitá likvidita, ovšem s nižšími hodnotami. Likvidita obecně byla nejvyšší v roce 2016 a další rok prudčeji klesla. V dalších letech již změny nebyly tak výrazné.

3.2.3.2 Analýza rentability

V tabulce 15 se nacházejí ukazatele rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů společnosti Horák. Vstupní údaje pro výpočty jsou převzaty z účetních výkazů společnosti.

Tab. 15 Ukazatele rentability společnosti Horák

Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
VH za účetní období (EAT)	392	1 091	105	410	950
+ Daň z příjmů	78	447	-26	-22	300
+ Nákladové úroky	62	68	60	88	194
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	532	1 606	139	476	1 444
Celková aktiva	36 977	35 087	38 557	38 914	49 024
Vlastní kapitál	19 280	20 371	20 476	20 886	21 836
Tržby z prodeje výrobků a služeb	98 373	75 843	95 724	92 132	126 013
Provozní náklady	99 532	75 721	100 431	96 736	127 899
<i>Hodnoty ukazatele [%]</i>					
Rentabilita aktiv (ROA)	1,44	4,58	0,36	1,22	2,95
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2,03	5,36	0,51	1,96	4,35
Rentabilita tržeb (ROS)	0,40	1,44	0,11	0,45	0,75
Rentabilita nákladů (ROC)	0,53	2,12	0,14	0,49	1,13

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [15]

Rentabilita aktiv společnosti měla kolísavou tendenci, především kvůli kolísání provozního zisku, který byl nejvyšší v roce 2016 a tudíž i aktiva přinesla nejvyšší zhodnocení 4,6 haléřů zisku na 1 Kč aktiv. Další rok byla hodnota naopak nejnižší a aktiva přinesla nejmenší zhodnocení, a to jen 0,4 haléřů zisku na 1 Kč aktiv. Následující roky rentabilita rostla, přestože v roce 2019 došlo k většímu navýšení aktiv.

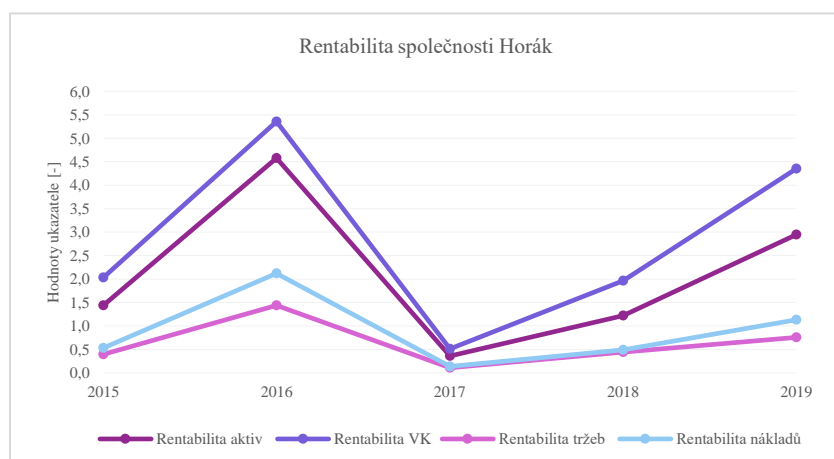
Rentabilita vlastního kapitálu měla obdobný průběh jako rentabilita aktiv, avšak dosahovala vyšších hodnot, vlastní kapitál se tedy zhodnocoval lépe než cizí. Nejvyšší hodnoty dosáhla opět v roce 2016, kdy měl vlastní kapitál více jak 5% zhodnocení, a nejnižší v roce 2017, vlastní kapitál měl jen 0,5% zhodnocení. Kolísání měl na svědomí čistý zisk, vlastní kapitál po celou dobu mírně rostl.

Rentabilita tržeb měla stejný průběh jako ostatní rentability. Kolísání způsobovaly mimo zisku i tržby, které byly celkem vysoké, tudíž hodnoty ukazatele jsou oproti ostatním ukazatelům rentability nižší. Nízké zhodnocení tržeb značí, že společnost má vysoké výrobní náklady, ty od roku 2017 dokonce tržby převyšují.

Rentabilita nákladů měla nejvyšší hodnotu opět v roce 2016, kdy měly náklady více jak 2 % zhodnocení. Další rok ovšem dosahovaly pouze 0,14 % zhodnocení, což bylo nejméně za celé období. Obecně kolísavý průběh byl opět způsoben ziskem a také provozními náklady.

V následujícím grafu je zobrazen průběh rentabilit společnosti.

Graf 12 Vývoj ukazatelů rentability společnosti Horák



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je zřejmé, že nejvyššího zhodnocení dosahoval vlastní kapitál. Naopak nejméně se zhodnocovaly tržby. V letech 2017 a 2018 však bylo zhodnocení tržeb téměř stejné jako zhodnocení nákladů. Obecně byla rentabilita největší v roce 2016. Následující rok byla naopak nejmenší a všechny ukazatele měly skoro stejnou hodnotu. Další roky pak stoupala.

3.2.3.3 Analýza aktivity

V následující tabulce je zobrazena doba obrátu aktiv, pohledávek a závazků společnosti Horák spolu s údaji z účetních výkazů použitými pro výpočet.

Tab. 16 Ukazatele aktivity společnosti Horák

Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Tržby	98 373	75 843	95 724	92 132	126 013
Celková aktiva	36 977	35 087	38 557	38 914	49 024
Krátkodobé pohledávky	18 664	12 518	24 521	17 782	19 528
Krátkodobé závazky	14 734	9 130	15 189	14 806	18 408
<i>Hodnoty ukazatele [dny]</i>					
Doba obratu aktiv	137	169	147	154	142
Doba obratu pohledávek	69	60	93	70	57
Doba obratu závazků	55	44	58	59	53

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [15]

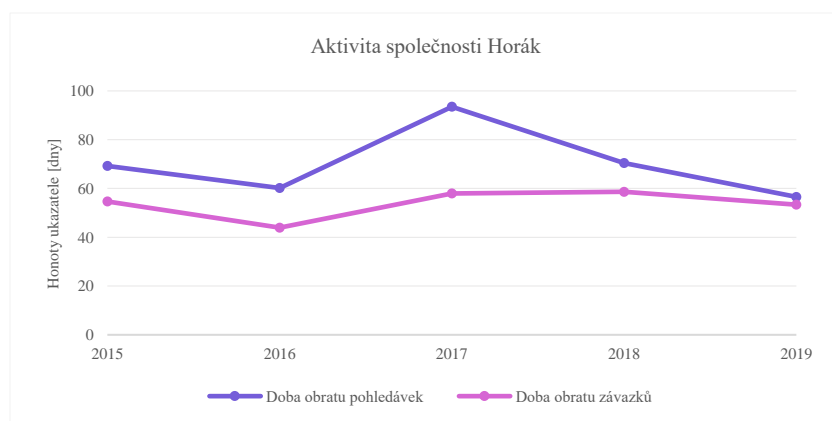
Doba obratu aktiv se po celé sledované období nacházela na poměrně vysokých číslech a výrazně se neměnila, což bylo dáno vysokým objemem aktiv, která většinu období mírně rostla. Nejnižší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2015 a nejvyšší v roce 2016, ovšem rozdíl byl pouhý jeden měsíc.

Doba obratu pohledávek se během sledovaného období také výrazně neměnila. Od roku 2017, kdy dosahovala nejvyšší hodnoty, a to zhruba 3 měsíce, klesala. V roce 2019 pak trvalo odběratelům necelé dva měsíce splatit faktury.

Doba obratu závazků byla po celé zkoumané období poměrně stabilní, jelikož množství závazků se výrazně neměnilo. Nejvyšší doba obratu nastala v roce 2018, firmě tento rok trvalo v průměru dva měsíce splatit své závazky. Naopak nejkratší byla v roce 2016 a činila pouhých 44 dní, protože tento rok klesl objem závazků.

V následujícím grafu je pro porovnání zobrazen vývoj doby obratu závazků a pohledávek firmy.

Graf 13 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti Horák



Zdroj: vlastní zpracování

Doba obratu pohledávek byla dle grafu 13 po celou dobu vyšší než doba obratu závazků. Odběratelé tedy platili firmě později než firma svým dodavatelům. Největší rozdíl mezi hodnotami ukazatelů nastal v roce 2017. V tomto roce platili odběratelé v průměru o více jak měsíc déle než firma. Po celé období nevykazují doby obratu výraznější výkyvy, doba obratu pohledávek od roku 2017 klesá a v roce 2019 jsou doby obou obrátů téměř vyrovnané.

3.2.3.4 Analýza zadluženosti

V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty ukazatelů celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu společnosti Horák. Vstupní údaje jsou opět přebrány z účetních výkazů společnosti.

Tab. 17 Ukazatele zadluženosti společnosti Horák

Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	36 977	35 087	38 557	38 914	49 024
Vlastní kapitál	19 280	20 371	20 476	20 886	21 836
Cizí zdroje	17 571	11 470	17 433	16 515	24 918
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Celková zadluženost	0,48	0,33	0,45	0,42	0,51
Zadluženost vlastního kapitálu	0,91	0,56	0,85	0,79	1,14

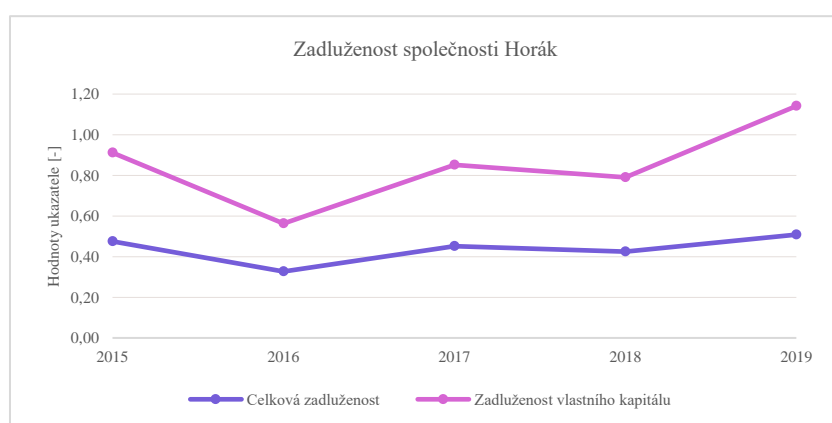
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [15]

Celková zadluženost během sledovaného období mírně kolísala a držela se kolem doporučených 50 %. Nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2016, kdy měla nejmenší množství cizích zdrojů a zároveň klesla i aktiva a firma byla zadlužena jen z 33 %. Naopak nejvyšší zadluženost nastala v roce 2019, a to 51 %, protože se výrazněji zvedlo množství cizích zdrojů.

Zadluženost vlastního kapitálu se po většinu zkoumaného období nacházela pod hodnotou 1, což znamená, že společnost by byla schopná poplatit své dluhy pomocí vlastního kapitálu. Ten navíc po celé období mírně narůstal. V roce 2019 se hodnota zvýšila na 1,14, takže množství cizích zdrojů převýšilo množství vlastního kapitálu.

Následující graf ukazuje vývoj zadluženosti společnosti.

Graf 14 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti Horák



Zdroj: vlastní zpracování

Podle grafu 14 měla celková zadluženost téměř neměnný průběh, její hodnota se držela kolem 50 % a v posledním roce došlo k mírnému navýšení. Stejně tak se navýšila zadluženost vlastního kapitálu.

3.2.3.5 Altmanův model

Následující tabulka ukazuje vývoj Altmanova Z-skóre společnosti Horák spolu s jeho jednotlivými ukazateli.

Tab. 18 Altmanovo Z-skóre společnosti Horák

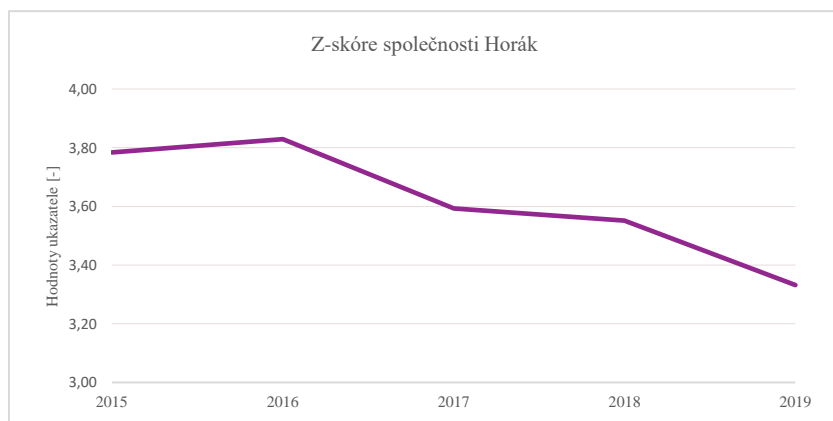
Horák – stavební a obchodní společnost s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	36 977	35 087	38 557	38 914	49 024
Pracovní kapitál	18 481	22 559	16 924	17 243	18 826
Oběžná aktiva	33 215	31 689	32 113	32 049	37 234
Krátkodobé závazky	14 734	9 130	15 189	14 806	18 408
Vlastní kapitál	19 280	20 371	20 476	20 886	21 836
Cizí zdroje	17 571	11 470	17 433	16 515	24 918
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	532	1 606	139	476	1 444
Nerozdělený zisk	11 580	13 371	13 476	13 886	1 836
VH minulých let	11 188	12 280	13 371	13 476	886
VH za běžné účetní období	392	1 091	105	410	950
Tržby z prodeje výrobků a služeb	98 373	75 843	95 724	92 132	126 013
<i>Hodnoty ukazatelů [-]</i>					
X1	0,50	0,64	0,44	0,44	0,38
X2	0,31	0,38	0,35	0,36	0,04
X3	0,01	0,05	0,00	0,01	0,03
X4	1,10	1,78	1,17	1,26	0,88
X5	2,66	2,16	2,48	2,37	2,57
Z-skóre	3,78	3,83	3,59	3,55	3,33

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [15]

Dle tabulky 18 se společnost po celé období nacházela v pásmu značícím finanční prosperitu společnosti, jelikož hodnoty byly vyšší než 2,9. Nejlépe na tom dle výsledků byla společnost v roce 2016, od té doby skóre lehce klesalo a v roce 2019 na tom byl podnik relativně nejhůře. Přesto jsou hodnoty stále vysoké a společnosti by tedy bankrot v nejbližších letech hrozit neměl.

V následujícím grafu je ukázán vývoj Altmanova Z-skóre pro zkoumané období.

Graf 15 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti Horák



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrná klesající tendence modelu, přesto se stále drží v pásmu prosperity, tudíž by společnost v nejbližších letech neměla být ohrožena bankrotem.

3.2.3.6 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Z finanční analýzy vyplývá, že společnost se po celé sledované období držela na poměrně vyšších hodnotách likvidity, pohotová likvidita dokonce celou dobu výrazněji překračovala doporučené hodnoty. To znamená, že společnost disponovala malým množstvím zásob oproti oběžným aktivům, jejichž množství bylo celkem vysoké, což dokazuje i dlouhá doba obratu aktiv po celé sledované období, navíc jejich množství moc neklesalo, naopak se v posledním roce zvýšilo. Naproti tomu okamžitá likvidita se držela doporučených hodnot, což znamená, že podnik disponuje dostatečným množstvím peněžních prostředků, kterými je schopen zajistit likviditu. Nemusí tudíž navyšovat své peněžní prostředky například prodejem zásob nebo jiných oběžných aktiv a může je tak lépe zhodnocovat. Co se týče zhodnocení, to bylo v prvních dvou letech poměrně vysoké, v roce 2017 kleslo, ale poté ukazatel opět narůstal. Pokles v roce 2017 mohl být způsoben vyššími provozními náklady, než byly dosažené tržby. Ke snížení rozdílu došlo až v roce 2019, kdy byla hodnota rentability opět vyšší. Nejvíce společnost zhodnocovala vlastní kapitál, jehož hodnotu firma navyšovala, protože jeho využívání bylo výhodnější než cizí zdroje, tudíž zadluženost společnosti byla po celé období poměrně nízká a zvedla se až v roce 2019, kdy měla firma více cizích zdrojů než vlastního kapitálu. Díky dostatečnému množství peněz neměla společnost problém se splácením faktur, což dokazuje poměrně nízká a téměř neměnná doba obratu závazků a ani odběratelům netrvalo dlouho splatit pohledávky.

V relativně horší situaci byla společnost v roce 2016, kdy dosahovala nejvyšší likvidity, okamžitá se dokonce dostala nad doporučenou hranici, což značí, že společnost měla zbytečně velké množství finančních prostředků, které tak nebyly efektivně využity a málo se zhodnocovaly, o čemž svědčí snížení rentability v dalším roce. Vysokou likviditu mimo to způsobil i pokles závazků. Nejhůře si pak vedla společnost v následujícím roce, kdy měla nejnižší množství peněžních prostředků, které bylo způsobeno zvýšením množství pohledávek a prodloužením doby jejich obratu, tudíž firma déle čekala na své peníze. To způsobilo i snížení okamžité likvidity. Jelikož měla v tomto roce společnost nejnižší rentabilitu, dosáhla nejmenšího zisku. Od roku 2018 si společnost opět vedla lépe, mírně stoupala rentabilita, takže se začal zvyšovat i zisk. Mimo to se začala snižovat doba obratu pohledávek a v dalším roce se téměř vyrovnala s dobou obratu závazků.

Společnost si vedla poměrně dobře, snažila se navyšovat zisk, i když dle Altmanova modelu docházelo od roku 2017 k mírnému zhoršování finanční situace. Přesto se společnost dle mého názoru dá považovat za finančně stabilní. Altmanův model má sice klesající tendenci, ale stále se drží na poměrně vysokých hodnotách v pásmu prosperity, takže v nejbližších letech by se společnost neměla dostat do pásma předpovídajícího bankrot.

3.2.4 Finanční analýza RRR spol. s.r.o.

3.2.4.1 Analýza likvidity

V následující tabulce jsou zobrazeny hodnoty běžné, pohotové a okamžité likvidity společnosti RRR vypočítané podle vstupních údajů získaných z účetních výkazů společnosti dostupných v Obchodním rejstříku.

Tab. 19 Ukazatel likvidity společnosti RRR

RRR spol. s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Oběžná aktiva	285 477	143 507	72 563	72 563	70 603
Zásoby	10 309	2 494	13 918	13 918	12 118
Peněžní prostředky	7 251	21 866	2 011	2 011	6 967
Krátkodobé závazky	232 427	88 915	61 074	61 074	59 297
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Okamžitá likvidita	0,03	0,25	0,03	0,03	0,12
Pohotová likvidita	1,18	1,59	0,96	0,96	0,99
Běžná likvidita	1,23	1,61	1,19	1,19	1,19

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [16]

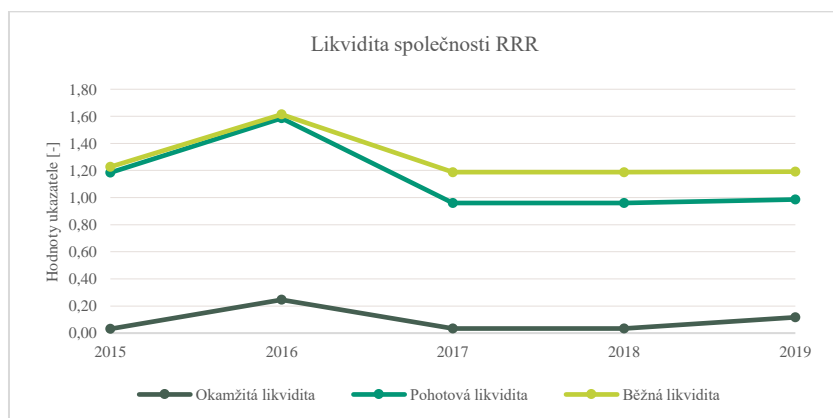
Okamžitá likvidita společnosti měla během posuzovaného období k doporučeným hodnotám 0,2-1,1 opravdu daleko. Ukazatel se držel většinu let na hodnotě 0,03. Výjimkou byl rok 2016, kdy společnost disponovala nejvyšším množstvím peněžních prostředků a k menšímu nárůstu došlo i v roce 2019. Nízké hodnoty byly způsobeny vysokým objemem závazků, hlavně v roce 2015. Jejich objem se však po celou dobu snižoval a v roce 2019 byl už jen čtvrtinový. Takto nízké hodnoty značí, že peněžní prostředky by zdaleka nestačily na včasné splacení závazků, tudíž je nutné, aby je firma navýšila nebo snížila své závazky.

Pohotová likvidita první dva roky rostla. V roce 2016 dokonce lehce převýšila doporučené rozmezí 1-1,5, protože měla málo zásob. Od roku 2017 se však ukazatel držel pod číslem 1. Nízké hodnoty v těchto letech byly způsobeny velikým snížením oběžných aktiv a zároveň nárůstem zásob. Ty by bylo nutné prodat a proměnit tak na peněžní prostředky, pokud by chtěla firma splatit všechny své závazky. Ovšem přeměnit zásoby na peníze trvá nejdéle dobu, jelikož se jedná o nejméně likvidní položku oběžných aktiv.

Běžná likvidita se držela pod doporučenými hodnotami 1,5-2,5. Výjimkou byl opět rok 2016, kdy došlo ke snížení závazků téměř na třetinu a ukazatel se tak zvýšil. Další roky se závazky nadále snižovaly, ovšem prudce se snížily i oběžná aktiva, takže ukazatel dosahoval nižších hodnot. Ale i přesto by byla společnost schopna poplatit závazky svými oběžnými aktivy.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj likvidity společnosti v průběhu sledovaného období.

Graf 16 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti RRR



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrný podobný vývoj ukazatelů běžné a pohotové likvidity, do roku 2016 byly téměř totožné, protože společnost měla malý podíl zásob, jenž se začal postupně zvyšovat. Nejvyšších hodnot dosáhla likvidita v roce 2016, poté se prudčeji snížila a další roky byla téměř neměnná, jen okamžitá likvidita se v roce 2019 lehce zvýšila. Společnost měla obecně nízké hodnoty likvidity a byla by schopna splatit své závazky pouze tak, že by prodala své zásoby.

3.2.4.2 Analýza rentability

V tabulce 20 jsou zobrazeny ukazatele rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů společnosti RRR spolu s údaji z účetních výkazů použitými pro výpočty.

Tab. 20 Ukazatele likvidity společnosti RRR

RRR spol. s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
VH hospodaření za účetní období (EAT)	7 420	2 192	-21 572	-21 573	-1 961
+ Daň z příjmů	1 986	718	0	0	0
+ Nákladové úroky	677	449	570	570	595
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	10 083	3 359	-21 002	-21 003	-1 366
Celková aktiva	297 270	155 950	86 935	86 935	79 854
Vlastní kapitál	64 843	67 035	19 312	19 312	17 351
Tržby z prodeje výrobků a služeb	372 102	251 309	85 744	85 744	131 998
Provozní náklady	383 810	256 479	107 012	107 014	133 340
<i>Hodnoty ukazatele [%]</i>					
Rentabilita aktiv (ROA)	3,39	2,15	-24,16	-24,16	-1,71
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	11,44	3,27	-111,70	-111,71	-11,30
Rentabilita tržeb (ROS)	1,99	0,87	-25,16	-25,16	-1,49
Rentabilita nákladů (ROC)	2,63	1,31	-19,63	-19,63	-1,02

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [16]

Společnost vykazovala od roku 2017 ztrátu, tudíž nemohlo dojít ke zhodnocení majetku, proto nemá smysl posuzovat v těchto letech rentabilitu.

Rentabilita aktiv dosahovala v roce 2015 celkem vysokých hodnot, zhodnocení bylo 3,4 haléřů na 1 Kč vložených aktiv. Další rok poklesla, přestože se snížila aktiva, ale výrazně se snížil také zisk.

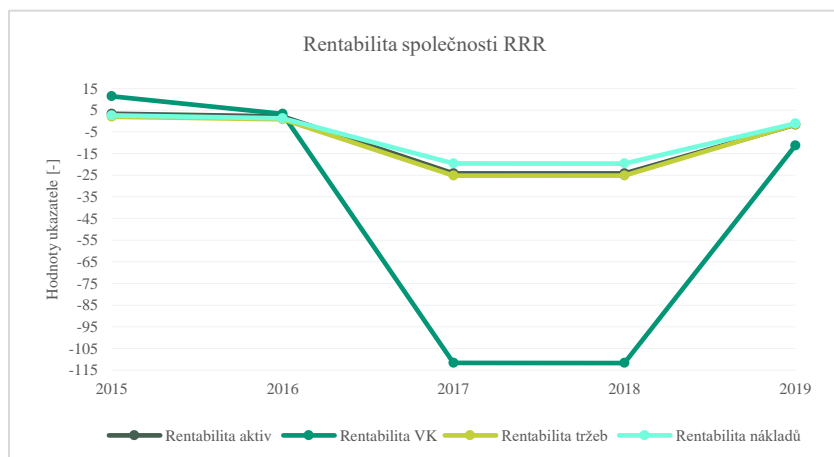
Rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2015 poměrně vysoká, a to přes 11 %. Další rok se ovšem snížila o více jak 8 %, protože došlo k navýšení vlastního kapitálu a zároveň poklesl zisk.

Rentabilita tržeb byla v roce 2015 skoro 2 %, společnost sice měla vysoké tržby, ale i vyšší zisk. Další rok tržby poklesly, ale byl menší zisk, tudíž ukazatel klesl pod 1 %.

Rentabilita nákladů v roce 2015 dosahovala 2,63 %. Další rok se snížila a zhodnocení nákladů činilo jen 1,31 %. Toto snížení bylo způsobeno vysokým poklesem provozního zisku, který se snížil mnohem více než hodnota provozních nákladů. Od roku 2017 byly provozní náklady výrazně vyšší než tržby z prodeje, což znamená, že společnost vynaložila více prostředků na výrobu, než následně získala ze samotného prodeje, tudíž by se jí ani nevyplatilo vyrábět.

V následujícím grafu je zachycen vývoj jednotlivých rentabilit společnosti.

Graf 17 Vývoj ukazatelů rentability společnosti RRR



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita měla dle grafu 16 klesající tendenci, od roku 2017 byla záporná a v roce 2019 se začala opět přibližovat ke kladným hodnotám. Největší výkyvy měla rentabilita vlastního kapitálu.

3.2.4.3 Analýza aktivity

V následující tabulce jsou znázorněny doby obratu aktiv, závazků a pohledávek společnosti RRR a údaje z jejich účetních výkazů použité pro výpočet ukazatelů.

Tab. 21 Ukazatele aktivity společnosti RRR

RRR spol. s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Tržby z prodeje výrobků a služeb	372 102	251 309	85 744	85 744	131 998
Celková aktiva	297 270	155 950	86 935	86 935	79 854
Krátkodobé pohledávky	235 917	87 147	56 634	21 633	16 518
Krátkodobé závazky	232 427	88 915	61 074	61 074	59 297
<i>Hodnoty ukazatele [dny]</i>					
Doba obratu aktiv	292	227	370	370	221
Doba obratu pohledávek	231	127	241	92	46
Doba obratu závazků	228	129	260	260	164

Zdroje: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [16]

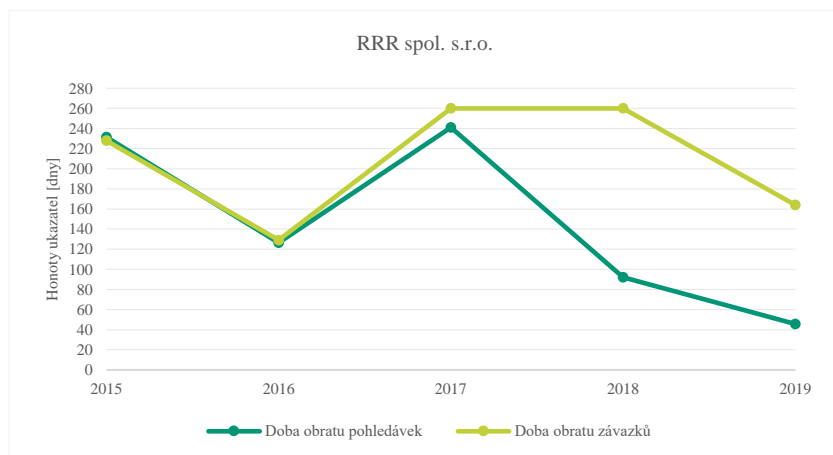
Doba obratu aktiv byla po celé sledované období poměrně vysoká. Do roku 2016 se snižovala, ovšem v letech 2017 a 2018 byla vyšší než 1 rok. V roce 2019 se opět zkrátila a dostala se tak na nejnižší hodnotu. Vysoké hodnoty byly dány jednak snížením objemu tržeb v letech 2017 a 2018, a také snižováním množství aktiv.

Doba obratu pohledávek se po celé období zkracovala, jelikož se snižovaly pohledávky. V roce 2019 trvalo v průměru pouhých 46 dní, než odběratelé splatili své faktury, což bylo dáno zvýšením tržeb v tomto roce. K navýšení hodnoty došlo jen v roce 2017, kdy se tržby výrazně snížily.

Doba obratu závazků byla po celé období dost vysoká. Nejnižší byl ukazatel v roce 2016, protože došlo k velikému poklesu závazků. Největší hodnotu měl v letech 2017 a 2018, protože se výrazně snížily tržby. V roce 2019 se doba zkrátila, protože tržby vzrostly.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj doby obratu závazků a pohledávek společnosti.

Graf 18 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti RRR



Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze vyčíst z grafu 17, doba obratu závazků a pohledávek byla do roku 2016 téměř stejná a klesala. V roce 2017 došlo k prudkému nárůstu obou ukazatelů a začal se zvyšovat rozdíl mezi nimi. Ten byl nejvyšší v roce 2018, kdy se velmi snížila doba obratu pohledávek, avšak doba obratu závazků zůstala stejná a rozdíl mezi nimi byl téměř půl roku. Následující rok opět oba ukazatele poklesly a rozdíl mezi dobou obratů činil „jen“ čtyři měsíce.

3.2.4.4 Analýza zadluženosti

Tabulka 22 zobrazuje ukazatele celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu společnosti RRR. Vstupní údaje jsou převzaty z účetních výkazů společnosti.

Tab. 22 Ukazatele zadluženosti společnosti RRR

RRR spol. s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	297 270	155 950	86 935	86 935	79 854
Vlastní kapitál	64 843	67 035	19 312	19 312	17 351
Cizí zdroje	232 427	88 915	67 623	67 623	62 503
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Celková zadluženost	0,78	0,57	0,78	0,78	0,78
Zadluženost vlastního kapitálu	3,58	1,33	3,50	3,50	3,60

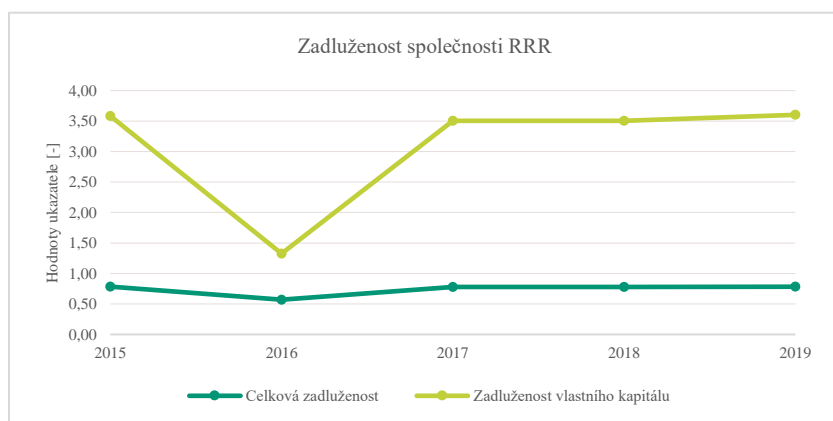
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [16]

Celková zadluženost byla kromě roku 2016 konstantní a dosahovala téměř 80 %. Množství cizích zdrojů se sice snižovalo, ale s ním i množství aktiv. Nižší hodnota ukazatele v roce 2016 byla způsobena vysokým úbytkem cizích zdrojů oproti aktivům.

Zadluženost vlastního kapitálu se držela většinu období také na vysokých číslech, a to mezi 3,5-3,6. Pod doporučenou mez 1,5 se dostala pouze v roce 2016, kdy se prudce snížil objem cizích zdrojů a lehce se zvedlo množství vlastního kapitálu. Ten výrazně ubyl v roce 2017 a poté mírně i v roce 2019. Sice se snižovaly i cizí zdroje, ale stále měly mnohem vyšší objem než vlastní kapitál.

V následujícím grafu je znázorněn vývoj zadluženosti společnosti ve sledovaném období.

Graf 19 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti RRR



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrný téměř konstantní vývoj zadluženosti, která klesla v roce 2016 a poté se dostala opět na stejné hodnoty. Zadluženost se po celé období držela na vysokých hodnotách, které značí, že společnost je velmi zadlužená a její zadluženost prozatím neklesá.

3.2.4.5 Altmanův model

Následující tabulka ukazuje hodnoty Altmanova Z-skóre společnosti RRR.

Tab. 23 Altmanovo Z-skóre společnosti RRR

RRR spol. s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	297 270	155 950	86 935	86 935	79 854
Pracovní kapitál	53 050	54 592	11 489	11 489	11 306
Oběžná aktiva	285 477	143 507	72 563	72 563	70 603
Krátkodobé závazky	232 427	88 915	61 074	61 074	59 297
Vlastní kapitál	64 843	67 035	19 312	19 312	17 351
Cizí zdroje	232 427	88 915	67 623	67 623	62 503
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	10 083	3 359	-21 002	-21 003	-1 366
Nerozdělený zisk	64 638	66 830	40 674	19 107	17 146
VH minulých let	57 218	64 638	66 225	40 680	19 107
VH za běžné účetní období	7 420	2 192	-25 551	-21 573	-1 961
Tržby z prodeje výrobků a služeb	372 102	251 309	85 744	85 744	131 998
<i>Hodnoty ukazatelů [-]</i>					
X1	0,18	0,35	0,13	0,13	0,14
X2	0,22	0,43	0,47	0,22	0,21
X3	0,03	0,02	-0,24	-0,24	-0,02
X4	0,28	0,75	0,29	0,29	0,28
X5	1,25	1,61	0,99	0,99	1,65
Z-skóre	1,78	2,61	0,84	0,63	2,00

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [16]

Podle Altmanova Z-skóre se společnost do roku 2016 nacházela v šedé zóně, ve které nelze spolehlivě posoudit finanční situaci. V roce 2016 sice hodnota stoupla a dostala se téměř k horní hranici intervalu, ovšem v roce 2017 se dostala do pásma bankrotu. V roce 2018 dokonce nastal ještě větší

propad, který značil, že společnost směřovala k brzkému bankrotu. To se ovšem nestalo a v roce 2019 se dostala opět do šedé zóny. Ta sice spolehlivě nevypovídá o finanční situaci společnosti, ovšem hodnota se nacházela spíše v horní polovině tohoto intervalu.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj Z-skóre ve sledovaném období.

Graf 20 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti RRR



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 19 lze vidět, že společnost na tom byla nejlépe v roce 2016 a v roce 2017 nastal vysoký propad, který se prohloubil ještě v roce 2018. Následující rok se ukazatel zvedl zhruba na hodnotu, kterou vykazoval v roce 2015. Výsledek značí celkem nestabilní finanční situaci společnosti.

3.2.4.6 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že společnost si ve sledovaném období nevedla nejlépe. Měla problémy s likviditou. Po celou dobu vykazovala velmi nízké hodnoty okamžité likvidity, což značí, že neměla dostatek peněžních prostředků. Od roku 2017 nastaly problémy i s pohotovou likviditou, které byly způsobeny přebytkem zásob. Aby byla firma schopná pokrýt své závazky, musela by zásoby prodat, problémem je však dlouhá doba proměny na peníze, jelikož zásoby jsou nejméně likvidní. V tomto roce klesla i běžná likvidita, ovšem i tak by byla firma schopna svými oběžnými aktivy díky zásobám pokrýt své závazky. Problém s množstvím peněz způsobil také potíže se splácením faktur. Společnost neměla dost prostředků, aby své závazky splácela včas, tudíž doba jejich obratu byla po celé období poměrně vysoká, přestože se jejich množství v roce 2016 výrazně snížilo. Od tohoto roku začala být doba obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek a v letech 2018 a 2019 se rozdíl ještě zvětšil. Zatímco odběratelé začali od roku 2018 platit firmě poměrně rychle, ta měla nadále problémy se včasným splácením závazků, i když se doba jejich obratu zkracovala. Mimo to byla společnost dost zadlužená. Cizí zdroje po celou dobu několikanásobně převyšovaly vlastní kapitál, z čehož plynulo vyšší riziko pro banku, a tudíž vyšší úrokové sazby a menší zhodnocení těchto prostředků pro firmu.

I když měla společnost v roce 2016 celkem vysoké zhodnocení majetku, především vlastního kapitálu, jehož množství tento rok stoupl, dostala se další rok do ztráty, protože provozní náklady byly již v roce 2016 výrazně vyšší než dosažené tržby. Došlo k výraznému poklesu vlastního kapitálu a narostla zadluženost. Společnost na tom tento rok byla nejhůře, nezhodnocovala svůj majetek a došlo k již zmíněnému zhoršení likvidity a doby obratu. Tento i následující rok byla doba obratu aktiv vyšší než jeden rok, přestože se jejich množství po celou dobu snižovalo. Ke zlepšení situace došlo v roce 2019, kdy společnost stále vykazovala ztrátu, ale již mnohem menší, protože se zvětšily tržby a provozní náklady oproti nim nebyly tak vysoké.

O špatné finanční situaci svědčí i Altmanův model, který byl v letech 2017 a 2018, kdy na tom byla společnost nejhůře, na hodnotách předpovídajících bankrot. K tomu však kupodivu nedošlo a situace se v roce 2019 lehce zlepšila. Společnost se opět snažila zvyšovat svoji rentabilitu a zkracovat dobu obratu, ovšem likvidita zůstala i nadále nízká a zadluženost vysoká. Nedá se tedy říct, že by byl podnik finančně stabilní, i když to vypadá, že se ze špatné situace začíná pomalu dostávat.

3.2.5 Finanční analýza Stavební firma NAO s.r.o.

3.2.5.1 Analýza likvidity

Následující tabulka zobrazuje vývoj ukazatelů okamžité, pohotové a běžné likvidity společnosti NAO, které byly vypočteny na základě údajů z účetních výkazů společnosti dostupných v Obchodním rejstříku.

Tab. 24 Ukazatele likvidity společnosti NAO

Stavební firma NAO s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Oběžná aktiva	19 214	16 725	21 778	47 786	29 685
Zásoby	2 178	1 657	1 823	3 169	553
Peněžní prostředky	2 171	811	7 142	2 793	8 476
Krátkodobé závazky	3 344	5 691	10 362	21 950	5 763
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Okamžitá likvidita	0,65	0,14	0,69	0,13	1,47
Pohotová likvidita	5,09	2,65	1,93	2,03	5,06
Běžná likvidita	5,75	2,94	2,10	2,18	5,15

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [17]

Okamžitá likvidita se během sledovaného období držela na nebo lehce pod doporučenými hodnotami 0,2-1,1. V letech 2016 a 2018 byla nižší, důvodem bylo snížení peněžních prostředků v roce 2016 a navýšení závazků v roce 2018. V roce 2019 byla naopak vyšší, protože přibyly peníze a snížily se závazky.

Pohotová likvidita se nacházela po celé období nad doporučeným rozpětím 1-1,5. To znamená, že společnost měla malý podíl zásob na oběžných aktivech. Velmi vysoké hodnoty dosáhla v roce 2015, kdy měla málo závazků. Poté až do roku 2017 klesala a v roce 2019 opět prudce vzrostla, protože se velmi snížilo množství zásob.

Běžná likvidita byla po většinu období také vysoká. Nejvyšší hodnoty dosahovala opět v roce 2015 a nejnižší v roce 2017. V tomto roce se dostala na doporučené rozmezí 1,5-2,5, kde se nacházela i další rok. V roce 2019 se opět prudce zvedla. Vysoké hodnoty likvidity značí přílišné množství oběžných aktiv oproti závazkům.

Následující graf zobrazuje vývoj jednotlivých likvidit podniku ve sledovaném období.

Graf 21 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti NAO



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrný podobný vývoj běžné a pohotové likvidity, která do roku 2017 klesala a v roce 2019 prudce vzrostla. Z postupného snižování rozdílu mezi hodnotami těchto likvidit vyplývá zmenšující se podíl zásob na oběžných aktivech. V roce 2019 byly ukazatele téměř totožné, jelikož tento rok se společnosti opravdu výrazně snížilo množství zásob. Okamžitá likvidita oproti tomu měla spíše kolísavou tendenci a držela se většinu období na rozdíl od ostatních likvidit na doporučených hodnotách.

3.2.5.2 Analýza rentability

V tabulce 25 jsou zobrazeny hodnoty rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a nákladů společnosti NAO. Vstupní hodnoty jsou opět převzaty z účetních výkazů.

Tab. 25 Ukazatele rentability společnosti NAO

Stavební firma NAO s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
VH za účetní období (EAT)	293	-5 170	731	13 405	5 548
+ Daň z příjmů	-4	41	-10	1 643	1 477
+ Nákladové úroky	9	8	20	6	0
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	298	-5 121	741	15 054	7 025
Celková aktiva	25 033	21 948	27 601	55 887	39 640
Vlastní kapitál	21 234	15 782	17 144	30 839	30 692
Tržby z prodeje výrobků a služeb	59 797	28 881	53 660	130 682	91 919
Provozní náklady	66 504	34 446	54 058	116 184	86 901
<i>Hodnoty ukazatele [%]</i>					
Rentabilita aktiv (ROA)	1,19	-23,33	2,68	26,94	17,72
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	1,38	-32,76	4,26	43,47	18,08
Rentabilita tržeb (ROS)	0,49	-17,90	1,36	10,26	6,04
Rentabilita nákladů (ROC)	0,45	-14,87	1,37	12,96	8,08

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [17]

Vzhledem k tomu, že v roce 2016 vykázala společnost ztrátu a rentabilita byla záporná, tudíž společnost nijak nezhodnocovala svůj majetek, nemá smysl ji v tomto roce vyhodnocovat.

Rentabilita aktiv měla do roku 2018 rostoucí tendenci, stejně tak aktiva a zisk (mimo rok 2016). Tento rok dosáhla společnost nejvyššího zhodnocení aktiv, a to téměř 27 haléřů zisku na 1 Kč aktiv. V roce 2019 rentabilita poklesla, ovšem i tak dosahovala skoro 18 %.

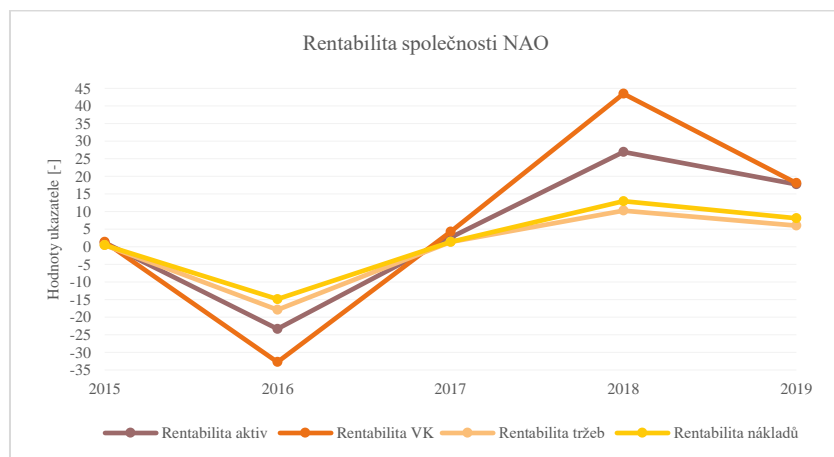
Rentabilita vlastního kapitálu se vyvíjela podobně a v roce 2018 měla nejvyšší hodnotu, kdy 1 Kč vlastního kapitálu přinesla 43 haléřů zisku, což se blíží skoro k 50 % zhodnocení. V tomto roce se výrazněji zvedla i hodnota vlastního kapitálu. Další rok ovšem rentabilita klesla, jelikož se snížil zisk, a vlastní kapitál dosahoval necelého 20 % zhodnocení.

Rentabilita tržeb byla nejnižší v roce 2015, stejně jako ostatní rentability, a nejvyšší hodnotu měla opět v roce 2018, kdy se tržby zhodnocovaly o 10 %, přestože jejich objem byl za celé sledované období nejvyšší, ale náklady vynaložené na výrobu byly nižší.

Rentabilita nákladů měla obdobný průběh jako ostatní. V roce 2015 činila pouze 0,45 %. Poté rostla a v roce 2018 přinesla 1 Kč nákladů téměř 13 haléřů zisku. Následující rok hodnota opět mírně klesla. Rostoucí průběh ukazatele měl na svědomí zisk, který se v průběhu let zvyšoval, náklady oproti tomu spíše kolísaly.

V následujícím grafu je vyobrazen průběh rentability společnosti.

Graf 22 Vývoj ukazatelů rentability společnosti NAO



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu vyplývá, že rentabilita od roku 2016, kdy byla společnost ve ztrátě, rostla a dosahovala opravdu vysokých hodnot, přestože poslední rok došlo k mírnému poklesu. Nejvíce se zhodnocoval vlastní kapitál, jehož rentabilita byla v roce 2018 výrazně vyšší oproti ostatním, ovšem v následujícím roce se téměř srovnala s rentabilitou aktiv.

3.2.5.3 Analýza aktivity

Následující tabulka ukazuje vývoj doby obratu aktiv, závazků a pohledávek společnosti NAO včetně hodnot použitých pro jejich výpočet, které jsou převzaty z účetních výkazů.

Tab. 26 Ukazatele aktivity společnosti NAO

Stavební firma NAO s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Tržby z prodeje výrobků a služeb	59 797	28 881	53 660	130 682	91 919
Celková aktiva	25 033	21 948	27 601	55 887	39 640
Krátkodobé pohledávky	10 982	12 223	10 808	35 584	13 710

Krátkodobé závazky	3 344	5 691	10 362	21 950	5 763
<i>Hodnoty ukazatele [dny]</i>					
Doba obratu aktiv	153	277	188	156	157
Doba obratu pohledávek	67	154	74	99	54
Doba obratu závazků	20	72	70	61	23

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [17]

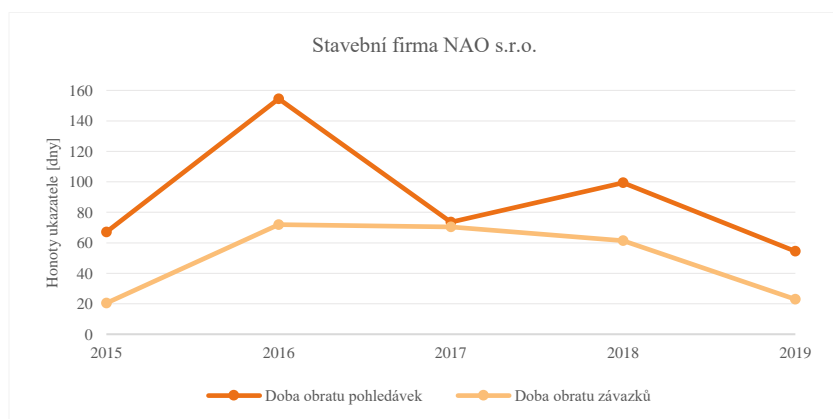
Doba obratu aktiv se nacházela na nejnižší hodnotě v roce 2015, kdy trvalo v průměru 153 dní, než tržby pokryly veškerá aktiva. Další rok hodnota prudce vzrostla, jelikož výrazně klesly tržby. V dalších letech se však snižovala.

Doba obratu pohledávek byla nejdříve poměrně nízká, v roce 2016 ovšem prudce vzrostla, to samé se stalo v roce 2018, protože se zvýšilo množství pohledávek. To další rok ovšem kleslo, tudíž se snížila i doba obratu, a to na necelé dva měsíce.

Doba obratu závazků byla nejnižší opět v roce 2015, protože tento rok měla firma poměrně malé množství závazků. Další rok byla nejdelší kvůli malému objemu tržeb. V dalších letech však hodnota klesala a v posledním roce se dostala opět na hodnotu menší než 1 měsíc.

V následujícím grafu je zobrazen vývoj doby obratu pohledávek a závazků společnosti NAO.

Graf 23 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti NAO



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je zřejmé, že doba obratu závazků byla po celou dobu kratší než doba obratu pohledávek. Nejvýraznější rozdíl nastal v roce 2016, kdy odběratelé platili firmě v průměru téměř o tři měsíce později než firma svým dodavatelům. V roce 2017 se tento rozdíl téměř vyrovnal. V dalších letech se opět prohloubil, ale ne tak výrazně. Obecně měla doba obratu pohledávek větší výkyvy, střídavě klesala a stoupala. Oproti tomu doba obratu závazků stoupla jen v roce 2016 a poté se snižovala.

3.2.5.4 Analýza zadluženosti

Následující tabulka zobrazuje vývoj celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu společnosti NAO. Vstupní údaje jsou opět převzaty z účetních výkazů společnosti.

Tab. 27 Ukazatele zadluženosti společnosti NAO

Stavební firma NAO s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	25 033	21 948	27 601	55 887	39 640
Vlastní kapitál	21 234	15 782	17 144	30 839	30 692
Cizí zdroje	3 694	5 880	10 362	24 056	8 809
<i>Hodnoty ukazatele [-]</i>					
Celková zadluženost	0,15	0,27	0,38	0,43	0,22
Zadluženost vlastního kapitálu	0,17	0,37	0,60	0,78	0,29

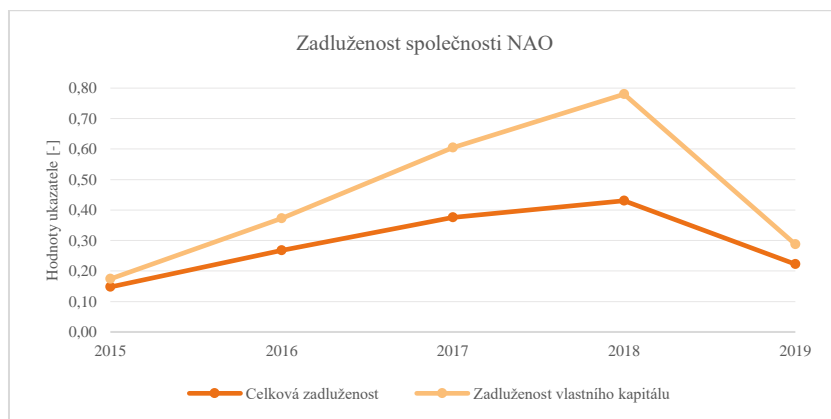
Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [17]

Celková zadluženost se po celé sledované období nacházela pod hodnotou 50 %. Podíl cizích zdrojů na celkových aktivech byl opravdu malý, společnost tudíž využívala spíše vlastní kapitál, který během období vzrostl. Nejnižší hodnotu vykazovala firma v roce 2015. Další roky zadluženost lehce rostla a v roce 2018 byla nejvyšší. Ovšem v roce 2019 hodnota opět spadla, protože došlo ke snížení cizích zdrojů, které jinak mírně narůstaly.

Zadluženost vlastního kapitálu se po celou dobu nacházela pod hodnotou 1. To znamená, že firma by vlastním kapitálem byla schopná pokrýt své dluhy. Hodnota vlastního kapitálu klesla v roce 2016, poté rostla a znovu klesla v roce 2019. Oproti tomu cizí zdroje po celou dobu narůstaly a snížily se až v posledním roce. Nejnižších hodnot dosahoval ukazatel v roce 2015 a nejvyšších v roce 2018.

Následující graf ukazuje vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti.

Graf 24 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti NAO



Zdroj: vlastní zpracování

Dle grafu 24 měla zadluženost do roku 2018 rostoucí tendenci a v roce 2019 došlo k poměrně výraznému poklesu. Obecně se po celé období zadluženost nacházela na nízkých hodnotách, které značí, že společnost není předlužená a má více vlastního než cizího jmění.

3.2.5.5 Altmanův model

Tabulka 28 ukazuje vývoj Altmanova Z-skóre společnosti NAO včetně jeho jednotlivých ukazatelů vypočtených na základě dat z účetních výkazů.

Tab. 28 Altmanovo Z-skóre společnosti NAO

Stavební firma NAO s.r.o.	2015	2016	2017	2018	2019
<i>Vstupní hodnoty [tis. Kč]</i>					
Celková aktiva	25 033	21 948	27 601	55 887	39 640
Pracovní kapitál	15 870	11 034	11 416	25 836	23 922
Oběžná aktiva	19 214	16 725	21 778	47 786	29 685
Krátkodobé závazky	3 344	5 691	10 362	21 950	5 763
Vlastní kapitál	21 234	15 782	17 144	30 839	30 692
Cizí zdroje	3 694	5 880	10 362	24 056	8 809
VH před úroky a zdaněním (EBIT)	298	-5 121	741	15 054	7 025
Nerozdělený zisk	5 689	519	2 260	15 665	15 213
VH minulých let	5 396	5 689	1 529	2 260	9 665
VH za běžné účetní období	293	-5 170	731	13 405	5 548
Tržby z prodeje výrobků a služeb	59 797	28 881	53 660	130 682	91 919
<i>Hodnoty ukazatelů [-]</i>					
X1	0,63	0,50	0,41	0,46	0,60
X2	0,23	0,02	0,08	0,28	0,38
X3	0,01	-0,23	0,03	0,27	0,18
X4	5,75	2,68	1,65	1,28	3,48
X5	2,39	1,32	1,94	2,34	2,32
Z-skóre	5,48	2,10	3,08	4,28	5,09

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společnosti [17]

Altmanovo Z-skóre se podle tabulky 28 nacházelo většinu zkoumaného období na vysokých hodnotách nad 2,9, tedy v pásmu prosperity. Nejlepších výsledků dosáhla společnost v roce 2015, následující rok se dostala do šedé zóny, nacházela se však spíše u horní hranice, tudíž si společnost nevedla vyloženě špatně. Další roky se skóre opět zvedalo. Dá se tedy říct, že firma ve sledovaném období finančně prosperovala.

Následující graf zobrazuje vývoj Altmanova Z-skóre společnosti v průběhu sledovaných let.

Graf 25 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti NAO



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrný výrazný pokles v roce 2016 a následný prudký růst ukazatele v dalších letech. Podle jeho rostoucí tendence by měla společnost i nadále finančně prospívat a v nejbližších letech by ji bankrot hrozit neměl.

3.2.5.6 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že společnost si během sledovaného období nevedla špatně. Většinu let měla zajištěnou likviditu pomocí peněžních prostředků, což znamená, že nebylo nutné je navyšovat prodejem jiných aktiv, které se tak mohly lépe zhodnocovat. O což se společnost také snažila, protože aktiva během období spíše rostla a zvyšovalo se jejich zhodnocení. Rentabilita celkově rostla až do roku 2018, společnost nejvíce zhodnocovala vlastní kapitál, který se v průběhu let navyšoval. Vyšší množství aktiv ovšem přineslo vyšší hodnoty běžné, a především pohotové likvidity. Ta do roku 2017 klesala, ovšem od tohoto roku se aktiva zvyšovala, tudíž rostla i likvidita. Doba jejich obratu však nebyla příliš vysoká, navíc se spíše snižovala, z čehož plyne, že podnik aktiva poměrně efektivně využíval. K obecnému nárůstu likvidity pak došlo v posledním roce, kdy se i lehce snížila rentabilita, ale i tak bylo zhodnocení vysoké a rentabilita aktiv se dokonce téměř vyrovnala rentabilitě vlastního kapitálu, což naznačuje, že využívání cizích zdrojů by mělo být pro společnost v budoucnu výhodnější. Co se cizích zdrojů týče, společnost je mírně navyšovala až do roku 2018, ovšem mnohem více využívala vlastní kapitál, který měl vyšší zhodnocení.

Nejhůře ve sledovaném období na tom byla společnost v roce 2016, kdy vykázala ztrátu. Důvodem mohly být vysoké náklady na výrobu, které značně převyšovaly tržby a dělo se tak již v roce 2015. Mimo to odběratelé poměrně pozdě platili pohledávky, firma tudíž neměla dostatek peněžních prostředků, takže musela odložit splácení svých faktur. Tím pádem klesla okamžitá likvidita. Prodloužila se i doba obratu aktiv. Zhoršení situace dokazuje i Altmanův model, který se v tomto roce nacházel v šedé zóně, ačkoliv spíše u její horní hranice. Následující rok došlo ke zlepšení, protože náklady na výrobu již nebyly o tolik vyšší než tržby. Klesla doba obratu pohledávek a téměř se vyrovnala době obratu závazků. Společnost se dostala ze šedé zóny a její finanční situace se zlepšovala. V roce 2018 dosáhla firma nejvyšších tržeb, které značně převyšovaly vynaložené náklady. Mimo to dosáhla nejvyšších zisků a měla tak velmi vysokou rentabilitu, především vlastního kapitálu. Doba obratu závazků nadále klesala, společnost tedy neměla problémy se splácením faktur, přestože odběratelé opět platili o něco později, jak ukazuje vyšší doba obratu pohledávek v tomto roce. Ovšem v dalším roce došlo k poklesu objemu pohledávek, tudíž se doba jejich obratu opět snížila.

Společnost byla tedy po sledované období kromě menšího zhoršení v roce 2016 v dobré finanční situaci. Obecné zlepšení dokazuje i rostoucí tendence Altmanova Z-skóre. Společnost dosahovala poměrně vysoké rentability, využívala efektivně jak cizí, tak vlastní zdroje, nebyla předlužená, dokázala si zajistit likviditu i pomocí peněžních prostředků a neměla závažnější problémy s placením faktur. S největší pravděpodobností by jí tudíž bankrot v dalších letech hrozit neměl. Vysoké a stále se zvyšující hodnoty modelu naopak značí, že společnost by měla i nadále finančně prosperovat. Na základě těchto informací lze konstatovat, že společnost je finančně stabilní.

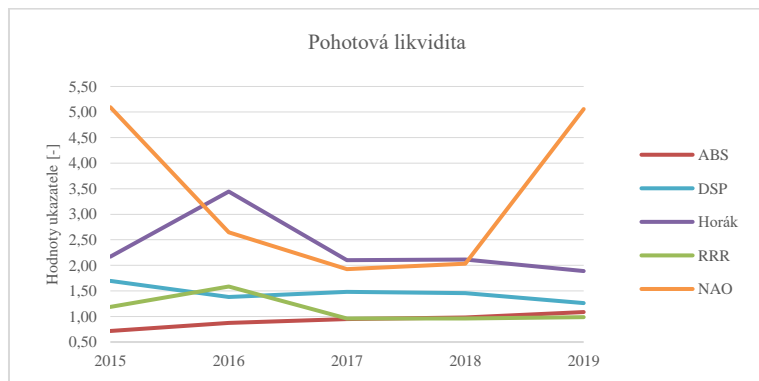
3.3 Porovnání ukazatelů zkoumaných společností

V následující kapitole budou porovnány podniky mezi sebou, a to pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy společností vypočítaných v předchozí kapitole, konkrétně pohotové likvidity, rentability aktiv, doby obratu pohledávek a závazků, celkové zadluženosti a Altmanova modelu.

3.3.1 Pohotová likvidita

V grafu 26 jsou porovnány hodnoty pohotové likvidity společností v průběhu sledovaných let.

Graf 26 Porovnání pohotové likvidity společností



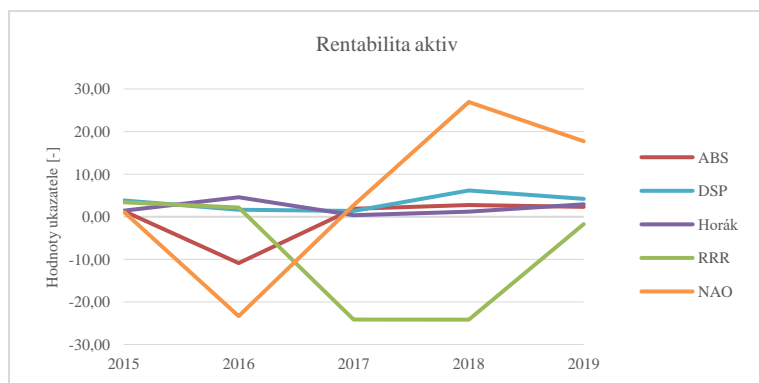
Zdroj: vlastní zpracování podle dat z finančních analýz společností

Pohotová likvidita vyjadřuje schopnost firmy splácet včas své krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv s vyloučením málo likvidních zásob, kterým trvá, než se přemění na peněžní prostředky. Její hodnota by se měla pohybovat mezi 1-1,5. Vyšší hodnoty značí větší množství oběžných aktiv s malým podílem zásob, nižší naopak nutnost prodat zásoby v případě potřeby splatit všechny krátkodobé závazky. Jak je patrné z grafu, společnost NAO dosahovala vysokých hodnot, hlavně na začátku a na konci sledovaného období. Společnost Horák také vykazovala větší hodnoty, které však mírně klesaly. Lehce vyšších hodnot dosahovala i společnost DSP, jejíž průběh pohotové likvidity byl během období skoro neměnný a pohyboval se u horní hranice, v posledním roce se mírně snížil. Společnost RRR dosahovala zprvu spíše vyšších hodnot, poté se však dostala k dolní hranici. Společnost ABS naopak dosahovala nejdříve velmi nízkých hodnot, ale v průběhu let se hodnoty zvyšovaly. Z těchto závěrů plyne, že většina společností má spíše vyšší hodnoty pohotové likvidity a byly by schopné pokrýt svými oběžnými aktivy krátkodobé závazky, a to bez nutnosti prodeje zásob. Mírné problémy s likviditou měly společnosti ABS a RRR, ovšem v posledních letech došlo ke zlepšení.

3.3.2 Rentabilita aktiv

Následující graf porovnává hodnoty rentability aktiv společností v průběhu zkoumaných let.

Graf 27 Porovnání rentability aktiv společností



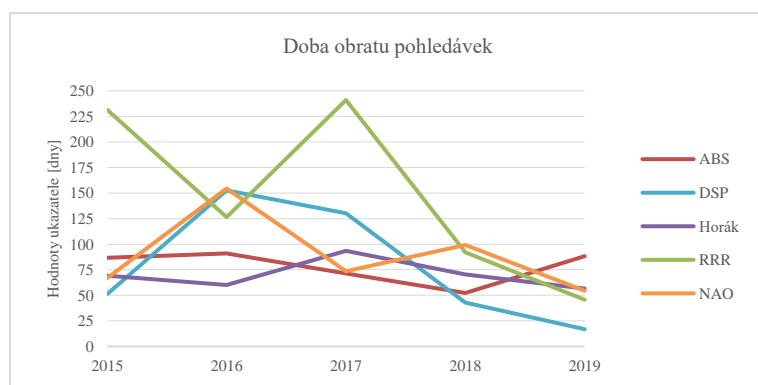
Zdroj: vlastní zpracování podle dat z finančních analýz společností

Rentabilita aktiv určuje, jakého zisku dosáhla firma hospodařením se všemi svými prostředky. Časem by měla růst, což dokazuje, že společnost umí efektivně využívat a zhodnocovat svá aktiva. Z grafu je patrné, že na začátku období na tom byly společnosti z hlediska zhodnocení majetku podobně. Ovšem hned následující rok se společnosti NAO a ABS dostaly do záporných hodnot a jediná společnost, které vzrostla rentabilita, byla firma Horák. V dalším roce se zhodnocení aktiv společností ABS i NAO výrazně zlepšilo. Společnost RRR se naopak dostala do záporu, ze kterého se dostávala ještě v roce 2019. Rentabilita firmy Horák mírně klesla, avšak další roky naopak mírně rostla. Rostla i rentabilita společnosti DSP a ABS. Nejvýrazněji se zvýšila hodnota společnosti NAO, která byla v 2018 nejvyšší ze všech. Z pohledu vyhodnocení rentability aktiv na tom nejhůře byla společnost RRR, nejvyššího zhodnocení dosáhla firma NAO a společnosti DSP a Horák byly nejstabilnější.

3.3.3 Doba obratu pohledávek

V následujícím grafu jsou porovnány doby obratu pohledávek jednotlivých společností.

Graf 28 Porovnání doby obratu pohledávek společností



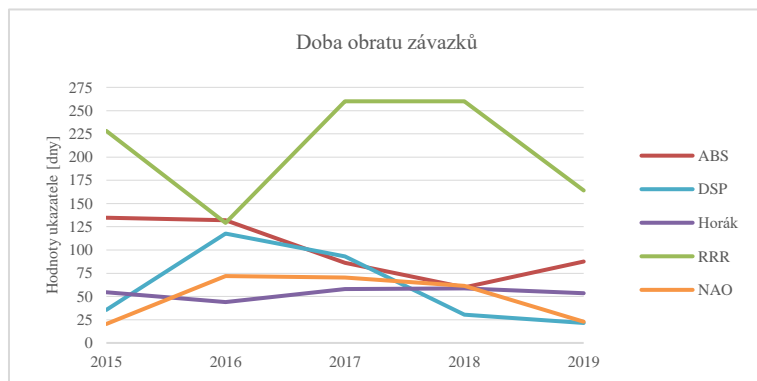
Zdroj: vlastní zpracování podle dat z finančních analýz společností

Doba obratu pohledávek ukazuje, za jak dlouho se pohledávky promění v peněžní prostředky, tedy jak rychle dostane firma zaplacenou od svých odběratelů. Tato doba by měla být co nejmenší nebo se alespoň snižovat. V grafu lze vidět, že společnosti se tuto dobu s menšími či většími výkyvy snažily zkracovat. Vysokých hodnot dosahovala společnost RRR, dobu obratu se jí ovšem podařilo výrazně zkrátit. Dále výrazněji klesala hodnota ukazatele společnosti DSP, která nejdříve vzrostla a poté se zkracovala, až dosáhla v roce 2019 nejmenších hodnot ze všech. Výkyvy v hodnotách měla společnost NAO, jejíž hodnota se na konci období dostala na téměř stejnou jako na začátku. Klesající tendenci měla společnost ABS, která obecně dosahovala nižších hodnot, ovšem v posledním roce stoupla a byla nejvyšší ze všech. Společnost Horák také dosahovala menších hodnot, k navýšení došlo jen jednou a poté se doba zkracovala, společnost měla obecně nejstabilnější hodnoty.

3.3.4 Doba obratu závazků

Následující graf zobrazuje hodnoty doby obratu závazků zkoumaných společností.

Graf 29 Porovnání doby obratu závazků společností



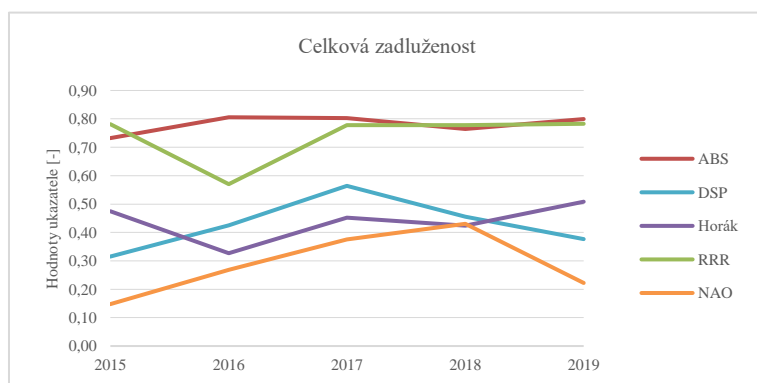
Zdroj: vlastní zpracování podle dat z finančních analýz společností

Doba obratu závazků ukazuje, jak dlouho trvá společnosti splatit své závazky vůči dodavatelům. Tato doba by neměla být příliš vysoká, protože to vzbuzuje nedůvěru dodavatelů a poukazuje na finanční problémy společnosti. Měla by být přibližně stejně dlouhá jako doba splatnosti faktur a lehce vyšší než doba obratu pohledávek. Z grafu je zřejmé, že nejhůře na tom byla společnost RRR, jejíž hodnoty byly po celou dobu výrazně vyšší, i když na konci období došlo ke snížení. Vyšší hodnoty měla také společnost ABS, která se snažila dobu zkracovat, ovšem v posledním roce došlo k mírnému navýšení. Společnosti DSP se nejdříve doba obratu zvýšila, poté ovšem výrazněji klesala, a nakonec byla nejnižší ze všech. Nejmenších hodnot dosáhla společnost NAO, jež měla nejdříve nejkratší dobu obratu, která mírně stoupla, ale v posledním roce byla opět nízká. Nejmenších výkyvů dosáhla společnost Horák, jejíž hodnoty byly téměř konstantní a poměrně nízké. Z výsledků je patrné, že doba obratu závazků se během období u společností spíše snížila, žádná neměla na konci zkoumaného období výrazně vyšší hodnoty než na začátku.

3.3.5 Celková zadluženost

V následujícím grafu je porovnána celková zadluženost společností ve sledovaném období.

Graf 30 Porovnání celkové zadluženosti společností



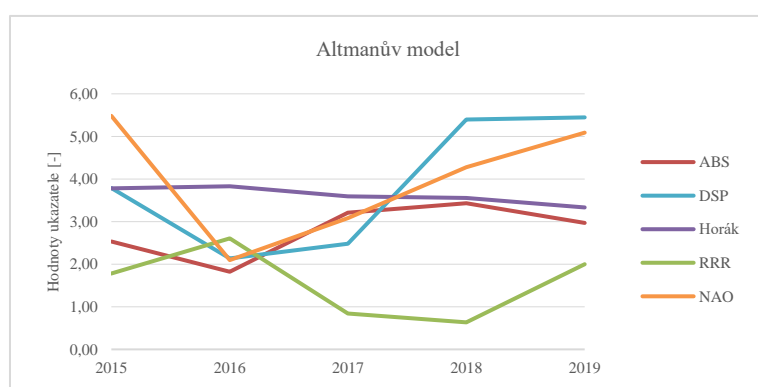
Zdroj: vlastní zpracování podle dat z finančních analýz společností

Celková zadluženost by se měla pohybovat kolem 50 %. Ovšem pokud firma zhodnocuje cizí kapitál více, než je jeho úroková míra, je vyšší hodnota výhodnější, protože zhodnocení aktiv je větší než zhodnocení vlastního kapitálu. Cizí kapitál je tudíž efektivněji využit. Z grafu lze vidět, že vyšších hodnot zadluženosti dosahují společnosti ABS a RRR. Avšak v jejich případě nejde o výhodné využívání cizích zdrojů, jelikož rentabilita jejich aktiv je nižší než rentabilita vlastního kapitálu, jak bylo zjištěno v rámci jejich finanční analýzy. Kolem doporučené hodnoty se drží společnost Horák, jenž svoji zadluženost mírně zvyšuje, a dále společnost DSP, která ji nejdříve zvyšuje a poté snižuje. Společnost NAO má nejnižší hodnoty zadluženosti, která však většinu období roste a v posledním roce klesne.

3.3.6 Altmanův model

Graf 31 porovnává výsledky Altmanova modelu společností během zkoumaného období.

Graf 31 Porovnání Altmanova modelu společností



Zdroj: vlastní zpracování podle dat z finančních analýz společností

Altmanův model predikující možný bankrot společnosti by měl ideálně dosahovat hodnot vyšších 2,9, které značí stabilní finanční situaci společnosti. Toho dosahuje společnost Horák, která se po celé období drží na stabilních hodnotách s mírně klesající tendencí. Dále se na vysokých hodnotách drží společnost NAO, jejíž finanční situace se v roce 2016 sice zhoršila, ovšem pak se výrazně zlepšovala. Vysokých hodnot dosahuje i společnost DSP, která se v letech 2016 a 2017 držela na nižších hodnotách, avšak poté výrazně stoupla a v roce 2019 dosahuje nejvyšší hodnoty ze všech. Naopak nízkých hodnot, které v některých letech dokonce spadají do pásma bankrotu, dosahuje společnost RRR, jejíž situace se ovšem v posledním roce zlepšila. Dále se na poměrně nízkých hodnotách drží společnost ABS, jejíž situace se zlepšila, ovšem v posledním roce opět hodnota poklesla. Obecně se tedy finanční situace společností spíše zlepšovala, společnost RRR se dokonce dostala z pásma bankrotu.

3.3.7 Porovnání výsledků zkoumaných společností

O tom, že je společnost finančně stabilní, se dá hovořit v případě, že si společnost dokáže dlouhodobě zajistit likviditu, to znamená, že je schopná hradit své závazky, a to i do budoucna. Dále dokáže vyprodukovat zisk, a navíc zhodnocuje vložený majetek, dokáže tedy efektivně využívat vlastní kapitál. Mimo to není extrémně zadlužená, takže na ní není vyvíjen tlak ze strany věřitelů. Z hlediska těchto kritérií na tom nejhůře byla společnost RRR, která měla oproti ostatním společnostem příliš nízkou likviditu, po celou dobu problémy s nedostatkem peněžních prostředků a musela by rozprodávat své zásoby, aby ji zajistila. To způsobilo mimo jiné problémy se splácením závazků dodavatelům, doba jejich obratu byla v porovnání s ostatními nejvyšší, navíc se prohluboval rozdíl mezi ní a dobou obratu

pohledávek, která byla nejdříve také dost dlouhá. Společnost měla nejnižší rentabilitu ze všech, většinu let se navíc nacházela ve ztrátě, dva roky se dokonce nacházela v pásmu bankrotu. Mimo to byla nejvíce zadlužená. Finanční situace se však v posledním roce trochu zlepšila.

Další společnost, která na tom nebyla ve srovnání s ostatními nejlépe, byla firma ABS. Rovněž vykazovala nízké hodnoty likvidity a v některých letech by k jejímu zajištění byla nucena prodat zásoby. Přestože měla nedostatek peněz kvůli delší době obratu pohledávek, tato doba byla v porovnání s ostatními poměrně nízká, mimo poslední rok, kdy se finanční situace podniku zhoršila. Vyšší v porovnání s ostatními byla doba obratu závazků, která zprvu dokonce hodně převyšovala dobu obratu pohledávek. Oproti ostatním firmám měla i nižší hodnoty rentability, zdroje se málo zhodnocovaly, navíc byla poměrně dost zadlužená, stejně jako firma RRR. V porovnání s ostatními se nacházela na nižších hodnotách Z-skóre, avšak nehrozil bankrot, firma se v jednom roce dostala jen do šedé zóny.

Ostatní společnosti na tom byly lépe a nevykazovaly během sledovaného období podstatné finanční problémy. Společnost Horák oproti ostatním společnostem měla poměrně vysokou likviditu, společnost disponovala vyšším množstvím aktiv, měla dostatečné množství peněz k zajištění okamžité likvidity. Díky tomu měla téměř neměnnou a relativně nízkou dobu obratu závazků, především oproti ostatním společnostem. Přestože společnosti lehce rostla zadluženost, byla spíše nižší v porovnání s ostatními, firma totiž využívala k financování spíše vlastní kapitál, který zhodnocovala. Finanční situace společnosti byla po celou dobu stabilní, Z-skóre bylo v porovnání s ostatními vyšší, v průběhu let se ale lehce snižovalo a v posledních letech již nebylo nejvyšší.

Celkem stabilní likviditu oproti ostatním měla společnost DSP, která disponovala nižším množstvím peněžních prostředků, avšak likvidita by byla zajištěna oběžnými aktivy bez nutnosti prodávat zásoby. Doba obratu závazků, ale i pohledávek nejdříve rostla, avšak poté se zkracovala a v porovnání s ostatními společnostmi nebyla dlouhá. Společnost měla nejdříve nižší rentabilitu, více se zhodnocovala aktiva, poté se však mírně zvedla, nejvíce se začal zhodnocovat vlastní kapitál a oproti ostatním společnostem byla rentabilita vyšší. Zadluženost byla po celou dobu nižší. Společnost se během sledovaného období jednou dostala do šedé zóny, poté však hodnota Z-skóre prudce rostla a společnost si vedla v porovnání s ostatními lépe.

Poslední společnost, firma NAO, měla stejně jako společnost Horák zajištěnou okamžitou likviditu peněžními prostředky, likvidita spíše rostla a byla v porovnání s ostatními nejvyšší. Společnost poměrně efektivně využívala aktiva, měla vyšší rentabilitu oproti ostatním, mírně navyšovala cizí zdroje, ale byla obecně méně zadlužená než ostatní firmy, protože využívala spíše vlastní kapitál. Doba obratu závazků měla společnost docela krátkou, jelikož neměla problém s množstvím peněz. Doba obratu pohledávek však byla vyšší než u ostatních společností, ale během sledovaného období se snížila a více vyrovnala s dobou obratu závazků. Společnost se v jednom roce nacházela v šedé zóně, avšak předtím i poté byla její finanční situace dobrá a hodnoty Z-skóre vysoké oproti ostatním firmám.

Pro porovnání je v následující tabulce zobrazen čistý průměrný obrat společností za sledované období přepočtený na jednoho zaměstnance.

Tab. 29 Porovnání čistých obrátů společností na jednoho zaměstnance

Čistý obrat na zaměstnance (tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
ABS	1 668	1 260	2 071	1 992	2 181	1 834
DSP	3 275	1 829	3 724	6 184	3 837	3 770
Horák	3 036	2 497	3 146	2 861	3 701	3 048
RRR	5 192	3 866	2 143	1 729	2 496	3 085
NAO	1 519	773	1 662	4 235	3 481	2 334

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů společností

Z tabulky je patrné, že nejnižší obrat měla společnost ABS, která si nevedla nejlépe ani podle výsledků finanční analýzy a v porovnání s ostatními na tom byla skoro nejhůř, mimo společnost RRR, která se dostávala několik let ze ztráty. Průměrný obrat společnosti RRR byl však skoro nejvyšší, jelikož na začátku období dosahoval vysokých hodnot, snižovat se začal až poté, v posledním roce ale opět trochu narostl. Nejvyšší průměrný obrat měla společnost DSP, která si nevedla špatně ani podle výsledků finanční analýzy. Podobného obratu dosáhla i společnost Horák, ta navíc dle účetní závěrky jako jediná navýšovala během období počet zaměstnanců. Zato společnost NAO měla o něco nižší průměrný obrat, protože hodnoty se zvýšily až ke konci období, což bylo patrné i z výsledků finanční analýzy, dle které se finanční situace společnosti začala v posledních letech výrazně zlepšit.

Tab. 30 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Ukazatele finanční analýzy	Okamžitá likvidita	Pohotová likvidita	Běžná likvidita	Rentabilita aktiv	Rentabilita VK	Rentabilita tržeb	Rentabilita nákladů	Doba obratu aktiv	Doba obratu pohledávek	Doba obratu závazků	Celková zadluženost	Zadluženost VK	Altmanův model
2015													
ABS	0,07	0,72	1,26	1,32	1,58	0,21	0,67	184	87	135	0,73	2,74	2,54
DSP	0,25	1,70	2,30	3,83	2,91	0,81	1,67	158	51	36	0,32	0,49	3,78
Horák	0,69	2,17	2,25	1,44	2,03	0,40	0,53	137	69	55	0,48	0,91	3,78
RRR	0,03	1,18	1,23	3,39	11,44	1,99	2,63	292	231	228	0,78	3,58	1,78
NAO	0,65	5,09	5,75	1,19	1,38	0,49	0,45	153	67	20	0,15	0,17	5,48
2016													
ABS	0,18	0,88	1,50	-10,88	-62,57	-7,22	-6,05	217	91	132	0,81	4,14	1,82
DSP	0,08	1,38	1,66	1,64	1,34	0,71	1,54	339	153	118	0,42	0,74	2,14
Horák	1,69	3,44	3,47	4,58	5,36	1,44	2,12	169	60	44	0,33	0,56	3,83
RRR	0,25	1,59	1,61	2,15	3,27	0,87	1,31	227	127	129	0,57	1,33	2,61
NAO	0,14	2,65	2,94	-23,33	-32,76	-17,90	-14,87	277	154	72	0,27	0,37	2,10
2017													
ABS	0,12	0,95	1,33	1,89	3,65	0,26	0,70	133	71	86	0,80	4,06	3,21
DSP	0,08	1,48	1,56	1,36	1,56	0,39	0,80	214	130	93	0,56	1,32	2,48
Horák	0,25	2,10	2,11	0,36	0,51	0,11	0,14	147	93	58	0,45	0,85	3,59
RRR	0,03	0,96	1,19	-24,16	-111,70	-25,16	-19,63	370	241	260	0,78	3,50	0,84
NAO	0,69	1,93	2,10	2,68	4,26	1,36	1,37	188	74	70	0,38	0,60	3,08
2018													
ABS	0,10	0,98	1,54	2,75	3,87	0,31	0,97	128	52	60	0,76	3,31	3,43
DSP	0,05	1,46	1,52	6,17	7,68	0,93	1,45	85	43	31	0,46	0,87	5,40
Horák	0,67	2,11	2,16	1,22	1,96	0,45	0,49	154	70	59	0,42	0,79	3,55
RRR	0,03	0,96	1,19	-24,16	-111,71	-25,16	-19,63	370	92	260	0,78	3,50	0,63
NAO	0,13	2,03	2,18	26,94	43,47	10,26	12,96	156	99	61	0,43	0,78	4,28
2019													
ABS	0,07	1,09	1,34	2,29	2,76	0,22	0,93	146	88	88	0,80	4,11	2,97
DSP	0,48	1,26	1,51	4,22	5,28	0,76	1,01	88	17	21	0,38	0,63	5,45
Horák	0,75	1,89	2,02	2,95	4,35	0,75	1,13	142	57	53	0,51	1,14	3,33
RRR	0,12	0,99	1,19	-1,71	-11,30	-1,49	-1,02	221	46	164	0,78	3,60	2,00
NAO	1,47	5,06	5,15	17,72	18,08	6,04	8,08	157	54	23	0,22	0,29	5,09

Zdroj: vlastní zpracování podle dat z finančních analýz

Na závěr jsou pro přehlednost v tabulce 30 shrnuty výsledky finančních analýz společností. Z výsledků je patrné, že nejhorších hodnot dosahovala společnost RRR, a naopak nejstabilnější byla společnost Horák. K výraznému zlepšení v posledních letech došlo u společností DSP a NAO.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo posoudit finanční stabilitu vybraných stavebních společností pomocí nástrojů finanční analýzy. V první části práce byla přiblížena problematika finanční analýzy, konkrétně v kapitolách 1 a 2, věnujících se teoretickým znalostem. První kapitola rozebírá uživatele, zdroje a metody finanční analýzy. Ve druhé kapitole jsou pak detailněji vysvětleny metody použité v praktické části této práce. Konkrétně se jedná o poměrové ukazatele a Altmanův bankrotní model. Ve druhé části práce v kapitole 3 byly tyto znalosti využity k vyhotovení finanční analýzy vybraných stavebních společností za období 2015-2019. Na začátku kapitoly byla popsána kritéria výběru společností a následně vybráno a stručně představeno pět stavebních společností (ABS – stavební společnost s.r.o., Děčínský stavební podnik s.r.o., Horák – stavební a obchodní společnost s.r.o., RRR spol. s.r.o., Stavební firma NAO s.r.o.). Následně byla provedena finanční analýza každé společnosti, a to tak, že byly postupně vypočteny hodnoty ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a Altmanova modelu u každé společnosti. Výsledky byly průběžně komentovány a vyhodnocovány, a na konci byla shrnuta a posouzena finanční situace společnosti. Po provedení finančních analýz jednotlivých společností byly některé ukazatele společností vzájemně porovnány mezi sebou a bylo vyhodnoceno, jak si firmy vedou oproti konkurenci. Pro zajímavost byly porovnány také čisté roční obraty společností na jednoho zaměstnance, kvůli lepšímu vyhodnocení finanční situace společností. Na konci byly všechny vypočtené hodnoty z finančních analýz shrnuty do tabulky.

Z výsledků finančních analýz bylo zjištěno, že společnosti ABS, DSP, Horák a NAO se dají považovat za finančně stabilní. Společnost ABS měla mírně horší hodnoty ukazatelů. Stejně jako většina společností byla v horší finanční situaci v roce 2016, poté se zlepšovala, avšak v posledním roce se opět zhoršila. Společnost DSP se pohybovala na lepších hodnotách ukazatelů, od roku 2017 výrazně vzkvétala a dosahovala nejlepších hodnot. Společnost NAO byla v podobné situaci, po zhoršení v roce 2016 se finanční situace výrazně zlepšila a měla by růst i nadále, na rozdíl od společnosti DSP, která v posledním roce spíše stagnovala. Společnost Horák měla po celé období nejstabilnější hodnoty bez výrazných výkyvů, které měly ostatní společnosti. U této společnosti docházelo na rozdíl od ostatních k velmi mírnému zhoršování finanční situace, přesto si ale vedla velice dobře. Jediná společnost, která nebyla v dobré finanční situaci, ale naopak dosahovala několik let výrazné ztráty a hrozil i bankrot, byla firma RRR. Přestože se její situace v posledním roce zlepšila, nedá se považovat za finančně stabilní.

Po vzájemném porovnání společností vyplynulo, že žádná ze společností si nevede výrazně lépe než ostatní. Nejstabilnějších a o něco lepších hodnot dosahovala společnost Horák, avšak její finanční situace se během období mírně zhoršovala a v posledních letech na tom byly lépe společnosti DSP a NAO. Obě společnosti však měly během období výkyvy a nebyly tak stabilní. Společnost DSP v posledním roce navíc spíše stagnovala. O něco hůře než tyto tři společnosti, si vedla společnost ABS, která po celé období dosahovala nižších hodnot. Na poslední místo s nejhorší finanční situací lze zařadit společnost RRR, která dosahovala výrazně horších hodnot a hrozil jí dokonce bankrot.

Vyhodnocení společností podle různých hledisek je shrnuto v následující tabulce.

Tab. 31 Vyhodnocení společností

Hodnocení	Dle výsledků finančních analýz za sledované období	Dle vývoje dlouhodobého trendu	Průměrný počet zaměstnanců (orientační číslo)
1. místo	Horák	NAO	RRR (59)
2. místo	DSP	DSP	DSP (38)
3. místo	NAO	Horák	NAO (35)
4. místo	ABS	ABS	Horák (33)
5. místo	RRR	RRR	ABS (31)

Zdroj: vlastní zpracování

Podle výsledků finanční analýzy si ve sledovaném období nejlépe vedla společnost Horák, jenž měla nejstabilnější hodnoty, avšak vývoj její finanční situace podle dlouhodobého trendu má klesající tendenci a mírně se zhoršuje. Z pohledu vývoje finanční situace do budoucna si nejlépe vede společnost NAO, jenž má prudce rostoucí trend. Na posledním místě dle výsledků finanční analýzy i dlouhodobého vývoje do budoucna je společnost RRR.

Na úplný závěr je nutno říct, že ve stavebnictví jsou především u menších společností výkyvy ve finanční situaci celkem běžné, záleží na ekonomické situaci v dané oblasti a na dalších vlivech, které ovlivňují míru, jak moc se zrovna staví. V případě vybraných firem nastala v dané lokalitě horší finanční situace v letech 2016-2017, která měla vliv na vývoj společností.

Zdroje

- [1] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [2] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [3] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [4] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [5] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [6] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [7] *Stavební firmy Chomutov, Teplice, Ústí – ABS Bílina* [online]. Copyright 2021 © ABS Bílina [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <http://www.absbilina.cz/>.
- [8] *Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. © 2012-2015 Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>.
- [9] *DSP s.r.o.* [online]. Copyright © 2021, Děčínský stavební podnik s.r.o. [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <http://www.dspdc.cz/>.
- [10] *HORÁK s.r.o. – VAŠE STAVEBNÍ SPOLEČNOST* [online]. Copyright © 2021 HORÁK S.R.O. – VAŠE STAVEBNÍ SPOLEČNOST. [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <http://www.horak-ist.cz/index.php>.
- [11] *rrr-cv.cz.* [online]. [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <http://rrr-cv.cz/>.
- [12] *NAO – Profesionální stavební firma* [online]. [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <http://www.nao.cz/>.
- [13] *Sběrka listin ABS – stavební společnost s.r.o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. © 2012-2015 Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=61917631&subjektId=650496&spis=543610>.
- [14] *Sběrka listin Děčínský stavební podnik s.r.o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. © 2012-2015 Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=654640>.
- [15] *Sběrka listin Horák – stavební a obchodní společnost, s.r.o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. © 2012-2015 Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=651136>.
- [16] *Sběrka listin RRR spol. s.r.o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. © 2012-2015 Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=648886>.
- [17] *Sběrka listin Stavební firma NAO s. r. o. Veřejný rejstřík a Sběrka listin – Ministerstvo spravedlnosti České republiky*. [online]. © 2012-2015 Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 24.03.2021]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=439437>

Seznam tabulek

Tab. 1 Struktura rozvahy	12
Tab. 2 Struktura výkazu zisku a ztráty	13
Tab. 3 Porovnání kritérií vybraných stavebních společností.....	20
Tab. 4 Ukazatele likvidity společnosti ABS.....	22
Tab. 5 Ukazatele rentability společnosti ABS.....	24
Tab. 6 Ukazatele aktivity společnosti ABS.....	25
Tab. 7 Ukazatele zadluženosti společnosti ABS	27
Tab. 8 Altmanovo Z-skóre společnosti ABS.....	28
Tab. 9 Ukazatele likvidity společnosti DSP	30
Tab. 10 Ukazatele rentability společnosti DSP	31
Tab. 11 Ukazatele aktivity společnosti DSP	32
Tab. 12 Ukazatele zadluženosti společnosti DSP.....	33
Tab. 13 Altmanovo Z-skóre společnosti DSP	34
Tab. 14 Ukazatele likvidity společnosti Horák	36
Tab. 15 Ukazatele rentability společnosti Horák.....	37
Tab. 16 Ukazatele aktivity společnosti Horák.....	39
Tab. 17 Ukazatele zadluženosti společnosti Horák.....	40
Tab. 18 Altmanovo Z-skóre společnosti Horák.....	41
Tab. 19 Ukazatel likvidity společnosti RRR	43
Tab. 20 Ukazatele likvidity společnosti RRR	44
Tab. 21 Ukazatele aktivity společnosti RRR.....	45
Tab. 22 Ukazatele zadluženosti společnosti RRR.....	46
Tab. 23 Altmanovo Z-skóre společnosti RRR	47
Tab. 24 Ukazatele likvidity společnosti NAO.....	49
Tab. 25 Ukazatele rentability společnosti NAO.....	50
Tab. 26 Ukazatele aktivity společnosti NAO	51
Tab. 27 Ukazatele zadluženosti společnosti NAO	53
Tab. 28 Altmanovo Z-skóre společnosti NAO.....	54
Tab. 29 Porovnání čistých obrátů společností na jednoho zaměstnance.....	60
Tab. 30 Shrnutí výsledků finanční analýzy	61
Tab. 31 Vyhodnocení společností	63

Seznam grafů

Graf 1 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti ABS	23
Graf 2 Vývoj ukazatelů rentability společnosti ABS	25
Graf 3 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti ABS.....	26
Graf 4 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti ABS.....	27
Graf 5 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti ABS.....	28
Graf 6 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti DSP.....	30
Graf 7 Vývoj ukazatelů rentability společnosti DSP.....	32
Graf 8 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti DSP	33
Graf 9 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti DSP	34
Graf 10 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti DSP	35
Graf 11 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Horák.....	37
Graf 12 Vývoj ukazatelů rentability společnosti Horák	38
Graf 13 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti Horák	39
Graf 14 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti Horák.....	40
Graf 15 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti Horák.....	41
Graf 16 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti RRR.....	43
Graf 17 Vývoj ukazatelů rentability společnosti RRR	45
Graf 18 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti RRR	46
Graf 19 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti RRR.....	47
Graf 20 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti RRR.....	48
Graf 21 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti NAO	50
Graf 22 Vývoj ukazatelů rentability společnosti NAO	51
Graf 23 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti NAO.....	52
Graf 24 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti NAO	53
Graf 25 Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti NAO.....	54
Graf 26 Porovnání pohotové likvidity společností.....	56
Graf 27 Porovnání rentability aktiv společností.....	56
Graf 28 Porovnání doby obratu pohledávek společností.....	57
Graf 29 Porovnání doby obratu závazků společností	58
Graf 30 Porovnání celkové zadluženosti společností.....	58
Graf 31 Porovnání Altmanová modelu společností.....	59