

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků**

**Comparison of financial indicators for different types of  
enterprises**

Jitka Šmejkalová

Plzeň 2019

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2018/2019

**ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Jitka ŠMEJKALOVÁ**  
Osobní číslo: **K17N0069P**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků**  
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Definujte základní pojmy finanční analýzy.
2. Vyberte vhodné finanční ukazatele pro srovnání různých skupin (typů) podniku.
3. Specifikujte vybrané skupiny podniků, které budou zařazeny do analýzy.
4. Proveďte komparaci finančních ukazatelů u různých typů podniků.
5. Formulujte závěr.

Rozsah grafických prací: **neuveden**  
Rozsah kvalifikační práce: **60 - 80**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:


- **KALOUDA, František.** *Finanční analýza a řízení podniku.* Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- **KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří.** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- **KISLINGEROVÁ, Eva.** *Manažerské finance.* V Praze: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- **SYNEK, Miloslav.** *Manažerská ekonomika.* Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
- **VOCHOZKA, Marek.** *Metody komplexního hodnocení podniku.* Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Kateřina Mičudová, Ph.D.**  
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: **23. října 2018**  
Termín odevzdání diplomové práce: **23. dubna 2019**

  
Doc. Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.  
děkanka



  
Ing. Pavlína Hejduková, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 23. října 2018

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne .....

.....

Jitka Šmejkalová

## **Poděkování**

Děkuji vedoucí diplomové práce paní Ing. Kateřině Mičudové, Ph.D, za čas, který mi věnovala. Zároveň bych ráda poděkovala za její cenné odborné rady, podnětné připomínky, kterými mi byla nápomocna při vypracování diplomové práce.

## Obsah

Úvod.....	8
1 Cíl práce a metodika řešení.....	9
2 Finanční analýza .....	10
2.1 Cíle finanční analýzy.....	10
2.2 Uživatelé finanční analýzy .....	11
2.2.1 Interní uživatelé .....	11
2.2.2 Externí uživatelé .....	11
2.3 Finanční analýza podle objektu zkoumání.....	12
2.3.1 Mezinárodní analýza.....	12
2.3.2 Analýza národního hospodářství .....	13
2.3.3 Analýza odvětví .....	13
2.3.4 Analýza podniků a společností .....	14
2.4 Zdroje informací pro finanční analýzy.....	15
2.5 Pravidla financování.....	16
2.5.1 Zlaté bilanční pravidlo .....	16
2.5.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik .....	16
2.5.3 Zlaté pari pravidlo.....	16
2.5.4 Zlaté poměrové pravidlo .....	16
3 Metody finanční analýzy .....	17
3.1 Elementární metody finanční analýzy.....	18
3.2 Poměrové ukazatele .....	19
3.2.1 Ukazatele rentability .....	19
3.2.2 Ukazatele aktivity .....	21
3.2.3 Ukazatele likvidity .....	23
3.2.4 Ukazatele zadluženosti .....	25

3.3	Vyšší metody finanční analýzy .....	27
3.3.1	Index Bonity .....	28
3.3.2	Index IN05 .....	28
4	Specifika vybraných skupin podniků.....	30
4.1	Stavebnictví.....	30
4.1.1	Vlivy na odvětví stavebnictví .....	30
4.2	Automobilový průmysl .....	34
4.2.1	Vlivy na odvětví automobilového průmyslu .....	34
4.3	Předpoklady pro finanční analýzu.....	38
5	Popisné informace o souborech firem .....	40
5.1	Výběr dat a redukce účetních závěrek v souborech .....	40
5.2	Základní informace o firmách ve stavebnictví.....	41
5.3	Základní informace o firmách v automobilovém průmyslu.....	45
6	Analýza finančních ukazatelů .....	49
6.1	Stavebnictví.....	49
6.1.1	Ukazatele rentability .....	49
6.1.2	Ukazatele aktivity .....	51
6.1.3	Ukazatele likvidity .....	53
6.1.4	Ukazatele zadluženosti .....	54
6.1.5	Index Bonity .....	55
6.1.6	Index IN05 .....	55
6.2	Automobilový průmysl .....	56
6.2.1	Ukazatele rentability .....	56
6.2.2	Ukazatele aktivity .....	58
6.2.3	Ukazatele likvidity .....	59
6.2.4	Ukazatele zadluženosti .....	60

6.2.5	Index Bonity .....	61
6.2.6	Index IN05 .....	62
7	Komparace výsledků analýzy finančních ukazatelů .....	63
7.1.1	Ukazatele rentability .....	63
7.1.2	Ukazatele aktivity .....	63
7.1.3	Ukazatele likvidity .....	64
7.1.4	Ukazatele zadluženosti .....	64
7.1.5	Bonitní modely .....	65
	Závěr .....	66
	Seznam tabulek .....	68
	Seznam obrázků .....	69
	Seznam použitých zkratk .....	70
	Seznam zdrojů .....	71
	Seznam příloh .....	76



## Úvod

Diplomová práce je věnována komparaci různých typů podniků pomocí finanční analýzy, jejích metod a ukazatelů. Finanční analýza bude aplikována na dvou konkrétních odvětvích, která jsou definovaná podle CZ-NACE. Jedná se o oddíl 29 Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů a dále o sekci F Stavebnictví.

V teoretické části diplomové práce se nejprve zaměřím na vysvětlení základních pojmů z finanční analýzy, například kdo jsou její uživatelé, rozdělení finanční analýzy podle objektu zkoumání a rovněž z jakých zdrojů lze získat informace pro finanční analýzu. Dále zde budou popsány vybrané metody finanční analýzy, především poměrové ukazatele a bonitní modely. Posléze představím mnou zvolená odvětví, z pohledu jejich specifických vlastností a vnějších faktorů, ovlivňující jejich vývoj. Jedná se například o faktory environmentální, technologický, anebo politicko-právní. Na tomto základě pak budou stanoveny předpoklady očekávaného vývoje výsledků finanční analýzy.

V praktické části se budu nejprve věnovat popisu výběru souborů za jednotlivá odvětví a také podám základní informace o společnostech zařazených do analýzy. Veškeré podklady pro tvorbu finanční analýzy, tedy účetní závěrky, jsou získány z firemní databáze Albertina. Následně provedu a zhodnotím finanční analýzu každého z odvětví zvlášť, a to v období 2013 až 2017. Ve finanční analýze se zaměřím na poměrové ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a z bonitních modelů na index Bonity a index IN05.

V další části provedu komparaci výsledků finanční analýzy v návaznosti na stanovené předpoklady. Při komparaci bude zkoumáno, zda dochází k podobnému, nebo naopak k rozdílnému vývoji, popřípadě v čem tyto rozdíly spočívají.

# 1 Cíl práce a metodika řešení

Hlavním cílem této diplomové práce je komparace finančních ukazatelů podniků u vybraných odvětví České republiky s ohledem na specifika těchto odvětví. Dále je stanoveno pět dílčích cílů, které mají za úkol pomoci k naplnění cíle hlavního.

Mezi dílčí cíle diplomové práce patří popsání specifík vybraných odvětví a na jejich základě stanovit předpoklady vývoje ukazatelů finanční analýzy. Na základě vstupních dat pak budou vypočteny ukazatele finanční analýzy. Dalším dílčím cílem je posouzení splnění stanovených předpokladů. Posledním dílčím cílem této diplomové práce bude zdůvodnění případných odchylek.

Práce vychází ze specifík a předpokladů vývoje analyzovaných odvětví, o kterých se očekává, že by mohly mít vliv na vývoj hodnot jednotlivých finančních ukazatelů.

S ohledem na výše uvedené cíle a v souvislosti s tématem diplomové práce jsou vybrána taková odvětví národního hospodářství, která jsou citlivá na fáze ekonomického cyklu a zároveň mají zásadní význam pro českou ekonomiku. Z tohoto důvodu bylo vybráno stavebnictví a automobilový průmysl.

Stavebnictví se na tvorbě HDP podílí 5,5 % a zaměstnává přes 360 000 osob. Automobilový průmysl se podílí na tvorbě HDP České republiky téměř 9 % a zaměstnává přibližně 150 000 osob.

Po specifikaci odvětví bylo možno přistoupit k vlastnímu výběru vzorku, jehož vlastností by byl dostatečný počet firem v porovnávaných odvětvích. Stanovení tohoto počtu závisí zejména na účelu prováděné analýzy. Kvůli orientaci této práce byl zvolen co největší vzorek reprezentativních subjektů.

Vzhledem k velké datové náročnosti byla analýza finančních ukazatelů založena na datech získaných z databáze Albertina. Z databáze byl na základě konkrétních požadavků vyexportován soubor dat do aplikace MS Excel, který se stal předmětem analýzy diplomové práce. Konkrétními požadavky zadání byly podniky z analyzovaných odvětví, vyjádřené dle CZ-NACE oddíl 29 Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívesů a návěsů a CZ-NACE sekce F Stavebnictví. Dalším požadavkem byly účetní údaje těchto podniků z let 2013 – 2017 s kalendářním účetním obdobím a podniky s 25 a více zaměstnanci. Tento počet zaměstnanců byl vybrán z důvodu zahrnutí vyššího počtu podniků do finanční analýzy.

## **2 Finanční analýza**

Finanční analýza představuje významnou oblast podnikového řízení. Její tvorba by měla patřit a spadat nejen pod kompetence každého finančního manažera, ale také vrcholového vedení podniku. (Kislingerová & kol., 2010)

Propagátory finanční analýzy v České republice jsou především profesor Miroslav Synek a profesorka Eva Kislingerová. Tito autoři vycházejí z přístupu definovaného německou Schmallenbachovou společností. Za její výhodu se považuje možnost analytického a systémového přístupu k jednotlivým činnostem společnosti a samostatně hodnotit například likviditu, rentabilitu nebo aktivitu. Uvedený přístup klade důraz na zkušenosti a znalosti daného analytika a jeho schopnost interpretovat vybrané ukazatele v širších souvislostech. (Vochozka, 2011)

Finanční analýzu lze charakterizovat jako upořádaný soubor činností, s cílem zjistit a vyhodnotit celkovou výkonnost podniku a ze získaných dat učinit závěry o jejím celkovém finančním hospodaření. Dochází při tom k rozboru, agregování a poměrování vztahů a vývojových tendencí. Díky tomu se zvyšuje vypovídající schopnost zpracovaných dat a jejich informační hodnota. Finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a prognózu budoucnosti. Z jiného úhlu pohledu lze na finanční analýzu pohlížet jako na identifikátor slabých a silných stránek v podnikovém finančním zdraví, které by mohly vést k problémům nebo naopak ke zhodnocení majetku firmy. (Sedláček, 2011; Růčková & Roubíčková, 2012)

### **2.1 Cíle finanční analýzy**

Poznatky a závěry z finanční analýzy slouží jako reporting vlastníkům a věřitelům. Je prováděna především předtím, než jsou přijata důležitá investiční a finanční rozhodnutí společnosti. Zejména, když je nutné znát finanční kondici, neboli zdraví společnosti. Závěry z finanční analýzy mohou ovlivnit rozhodnutí manažera nebo vlastníka o přijetí či nepřijetí investice. Vedle zhodnocení momentálního stavu se jedná hlavně o vývojové tendence v čase, stabilitu výsledků a o porovnání se standardními hodnotami v oboru, odvětví nebo přímé porovnání s konkurencí. (Kislingerová & kol., 2010)

Podle autorů Kaloudy (2017) a Sedláčka (2011) je hlavní úlohou finanční analýzy především kontinuální posuzování mikroekonomického a makroekonomického vlivu na prostředí podniku a identifikace silných a slabých stránek společnosti. Dále také analýza

dosavadního vývoje podniku a porovnání výsledků v prostoru, především s odvětvím, respektive státem, ve kterém daná společnost působí. Dalším cílem je analýza vztahů mezi jednotlivými ukazateli a interpretace výsledků, včetně návrhů, ve finančním plánování a řízení podniku.

## **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Informace týkající se finančního zdraví podniku nevyužívají jenom manažeři či vrcholové vedení, ale i mnoho dalších zainteresovaných subjektů, které přicházejí přímo či nepřímo do kontaktu s danou společností. Jejich výčet je velmi rozsáhlý a rozmanitý a každá skupina má své specifické zájmy. Podle toho, kdo finanční analýzu potřebuje a provádí, ji lze členit na interní a externí finanční analýzu. (Kislingerová & kol., 2010)

### **2.2.1 Interní uživatelé**

Interní analýza je prováděna nejen podnikovými útvary, ale také přizvanými osobami, jako jsou auditoři či oceňovatelé. Tato analýza vychází z interních údajů, které nejsou pro externí uživatele běžně dostupné. Vychází z údajů finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence a kalkulací. Interním uživatelům umožňuje rychlý přístup k potřebným informacím, a to v širším spektru nezávisle na účetní závěrce. (Synek & kol., 2011)

K interním uživatelům řadíme manažery, kteří mají přístup k jinak nedostupným informacím pro externí uživatele. Manažeři zpracovávající finanční analýzu k finančnímu řízení, a také k naplňování cílů podniku. Dalšími interními uživateli jsou zaměstnanci a odbory, mající přirozený zájem na prosperitě a stabilitě společnosti, pro zachování mzdových podmínek a pracovních míst. (Synek & kol., 2011; Vochozka, 2011)

### **2.2.2 Externí uživatelé**

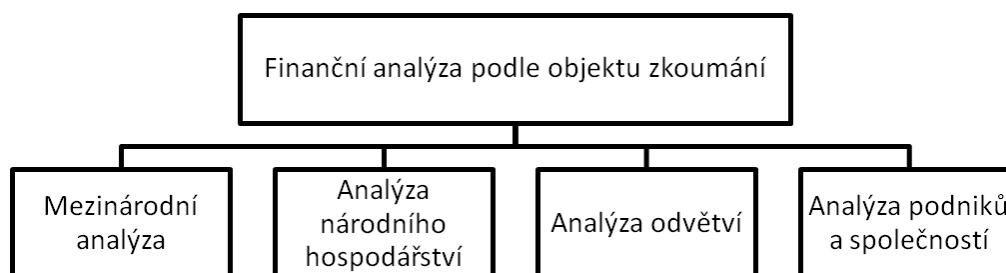
Externí analýza vychází z běžně zpřístupněných informací a jiných, veřejnosti dostupných, zdrojů. Je klíčem k objasnění účetních výkazů či výročních zpráv. Externími uživateli informací obsažených v účetních výkazech jsou investoři, obchodní partneři, stát, konkurenti, banky a jiní věřitelé. Investoři využívají finanční analýzu jako zdroj informací pro rozhodnutí, zda uskutečnit v budoucnu investici. Jejich prvořadý zájem je o míru rizika a výnosnosti vložených prostředků a stabilitu a likviditu podniku. Obchodní partneři, z pohledu dodavatele, sledují schopnost podniku hradit splatné

závazky, zadluženost, likviditu a solventnost. Z pohledu odběratele je zájem na příznivou finanční situaci dodavatele, pro zajištění vlastní výroby v dlouhodobém obchodním vztahu. Údaje z finanční analýzy využívá i stát a jeho orgány pro statistická šetření a kontrolu plnění daňové povinnosti a její správnost. Konkurenti využívají výstupy z finanční analýzy podobného podniku ke srovnání s vlastním výsledkem hospodaření. Banky a ostatní věřitelé vyžadují informace z důvodu poskytnutí či zamítnutí úvěru v případě potencionálního nebo existujícího dlužníka. (Holečková, 2008; Kislingerová, 2010)

## 2.3 Finanční analýza podle objektu zkoumání

Finanční analýzu, jako takřka všechny ekonomické kategorie, je možné členit do různých skupin. Zde je uvedeno rozdělení finanční analýzy podle objektu zkoumání, jenž je důležité pro pochopení struktury prováděné analýzy. Tento pohled zpracování finanční analýzy je možné dále rozdělit na mezinárodní analýzu, analýzu národního hospodářství, analýzu odvětví a analýzu podniků a společností. Toto členění je možné označit jako analýzy řešené metodou shora dolů, jenž přechází z výsledků národohospodářských analýz přes analýzu odvětví, až po konkrétní společnost. (Růčková, 2015) Rozdělení finanční analýzy dle objektu zkoumání je znázorněno na obrázku č. 1.

Obrázek 1 Finanční analýza podle objektu zkoumání



Zdroj: Růčková, 2015

### 2.3.1 Mezinárodní analýza

Mezinárodní analýza je důležitá pro správný odhad vývoje firem pracujících v mezinárodních vztazích. Zabývá se analýzou národního charakteru a zpracovávají ji specializované instituce, věnující se ratingu ekonomik anebo firem. Jedná se o hodnocení zemí, měst a velkých firem, případně velkých finančních institucí.

Nevýhodou u hlubších analýz je značné časové zpoždění, pohybující se okolo dvou let. (Růčková, 2015)

### **2.3.2 Analýza národního hospodářství**

Analýza národního hospodářství je realizována specializovanými institucemi nebo organizačními složkami společností. Slouží jako zdroj externích informací působících na vnější prostředí společností. K národohospodářským datům patří míra inflace, míra ekonomického růstu, vývoj cen a devizových kurzů, míra nezaměstnanosti, a hlavně úroková míra. Tyto faktory přímým či nepřímým způsobem ovlivňují chování firem, proto je důležité, aby také vstupovaly do rozhodování o záměrech firem. Výše úrokové míry ovlivňuje rozhodování o způsobu financování investice. Růst může znamenat pokles investičních příležitostí, jelikož prodražuje použitý úvěr. (Růčková, 2015)

### **2.3.3 Analýza odvětví**

Analýzou odvětví se rozumí analýza skupiny subjektů, které jsou si podobné z hlediska provozovaných činností, technologických postupů anebo poskytovaných služeb. (Růčková, 2015)

Členění do odvětví je v České republice dáno odvětvovou klasifikací CZ-NACE. Dříve používanou odvětvovou klasifikaci ekonomických činností – OKEČ, nahradila s účinností od 1. 1. 2008 klasifikace ekonomických činností – NACE, jež se stala povinnou pro státy Evropské unie. Klasifikace NACE zohledňuje technologický rozvoj a strukturální změny hospodářství. Díky tomu se vytváří srovnatelnost dat na světové úrovni, jelikož NACE je součástí systému statistických klasifikací, vzniklé převážně pod záštitou Statistické divize Spojených národů. Klasifikace NACE člení činnosti národního hospodářství na 99 oblastí a u většiny z nich dochází ke členění na dílčí oblasti. Tato klasifikace rozděluje ekonomické činnosti tím způsobem, že ke každé statistické jednotce vykonávající nějakou ekonomickou činnost je přiřazen kód NACE. Ekonomickou činností se rozumí výroba určitého výrobku či služby kombinací výrobních prostředků, práce, výrobních postupů a meziproductů. Označení CZ-NACE je poté národní verze pro Českou republiku. (Klasifikace ekonomických činností, 2008)

Přičemž struktura kódu se v praxi skládá ze čtyř úrovní. První úroveň – sekce označená alfabetským kódem, druhá úroveň – oddíly, značené dvojmístným číselným kódem, třetí úroveň – skupiny označené trojmístným číselným kódem. Poslední, čtvrtou úroveň

představují třídy značené čtyřmístným číselným kódem. (Klasifikace ekonomických činností, 2008)

Členit odvětví je důležité mimo jiné z toho důvodu, že jednotlivá odvětví jsou různým způsobem ovlivňována hospodářským cyklem. Tento faktor ovlivňuje interpretaci výsledků jednotlivých podniků. Podle citlivosti na konjunkturální vývoj rozlišujeme odvětví na neutrální, cyklická a anticyklická. Neutrální odvětví příliš nereaguje na ekonomický vývoj a poptávka po jeho produktech zůstává stejná. Jedná se hlavně o odvětví nezbytných statků a vyrábějící produkty s nízkou cenovou elasticitou, jako je potravinářský průmysl, farmaceutický průmysl a společnosti vyrábějící hygienické a domácí potřeby. Cyklická odvětví v době ekonomické expanze vykazují dobré finanční a hospodářské výsledky, naopak v době recese se dostávají do těžkostí. Důvodem je odložení nákupu statků a služeb kupujících na pozdější, pro ně příznivější období. Firmy tak ztrácejí svůj odbyt, což má negativní dopad na výši zisku a cenu akcií. Příkladem cyklického odvětví jsou automobilový průmysl, stavební průmysl, bankovníctví, nebo elektrotechnický průmysl. Naopak anticyklická vykazují svůj největší růst v období ekonomické krize. Jsou to odvětví vyrábějící zastupitelný, levnější substitut. (Synek & kol., 2015)

Při hodnocení odvětví je nutné brát v úvahu nejen jeho současný stav, ale také očekávaný vývoj. V rámci této analýzy se zkoumají odbytové možnosti, stav nasycenosti domácího a zahraničního trhu, importní náročnost. Analýza také zkoumá investiční možnosti firem, citlivost na technologické změny a majetkovou strukturu se zaměřením na citlivost vnějších vlivů. Značnou nevýhodou je významné časové zpoždění a propočítané informace jsou také vhodné pro firmy nad 100 zaměstnanců a tedy pro malé firmy nepoužitelné. (Růčková, 2015)

#### **2.3.4 Analýza podniků a společností**

Analýza podniků a společností se zaměřuje na stav společnosti a její předpokládaný vývoj. Provádí se jak kvalitativní, tak kvantitativní analýza. Kvalitativní analýza využívá informace o image firmy, struktuře vlastnictví, kvalitě managementu a úrovni řízení. Kvantitativní analýza vychází z dat účetních výkazů dané společnosti. Při provádění této analýzy je nutné přihlídnout k postavení společnosti v rámci příslušného odvětví a národního hospodářství. Dalším důležitým krokem je vymezení vhodných podniků pro srovnání a rovněž zvolení ukazatelů, podle kterých budeme podniky

hodnotit. V rámci analýzy jednoho podniku lze provádět pouze časová srovnání, je však nutné sledovat, zda nedošlo k zásadním změnám, vedoucím k ovlivnění časového srovnání. (Kislingerová & Hnilica, 2008; Růčková, 2015)

## **2.4 Zdroje informací pro finanční analýzy**

Zpracování finanční analýzy, která bude mít relevantní vypovídající schopnost, vyžaduje získání mnoha kvalitních dat z různých zdrojů a různé povahy.

Tyto informační zdroje lze rozdělit na tři základní oblasti. První oblastí jsou zdroje finanční povahy, čerpané z výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, výročních zpráv a informace od finančních analytiků a manažerů. Druhou oblastí jsou nefinanční kvantifikované zdroje, zahrnující zejména podnikovou statistiku, cenově-nákladové kalkulace nebo podnikové plány. Poslední oblastí jsou nekvantifikované informace. Do této skupiny se řadí komentáře v odborném tisku, zprávy auditorů, nezávislá hodnocení nebo prognózy. (Holečková, 2008)

Přičemž hlavním pramenem informací je zejména první oblast uvedená výše, tedy kompletní finanční účetnictví a účetní výkazy. Jedná se zejména o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích. Další informace je možné získat z přehledu o změnách vlastního kapitálu a z přílohy účetní závěrky. Kromě toho může sloužit za podstatný zdroj dat i výroční zpráva. Přičemž účetní závěrku nebo přehled o majetku a závazcích a výroční zprávu je společnost povinna, podle Zákona o účetnictví č. 563/1991Sb., zveřejňovat v Obchodním věstníku a uložení do Sbírký listin v obchodním rejstříku, který spravuje Ministerstvo spravedlnosti České republiky. (Kislingerová & kol., 2010)

Údaje o společnosti mohou být dále získány pomocí informačního portálu Ministerstva financí České republiky, a to konkrétně databáze ARES – administrativní registr ekonomických subjektů. Dalším doplňkovým zdrojem informací mohou být internetové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky, stránky Burzy cenných papírů Praha a server Sdružení CZECH TOP 100. Lze rovněž využít databáze firem, nabízející informace za úplaty, například databáze Albertina, nebo Magnus. (Kislingerová & Hnilica, 2008; Knápková, 2017)



## **2.5 Pravidla financování**

Pravidla financování, nebo též bilanční pravidla, jsou založena na dlouhodobých zkušenostech ve vytváření kapitálové struktury. Nejedná se ani tak o pravidla, jako o doporučení, jimiž by se měly společnosti řídit, aby dosáhly dlouhodobé finanční rovnováhy. Některá se týkají pouze pasív, jiná zase vztahu mezi strukturou majetku a kapitálu. Pouhé dodržování níže popsaných pravidel ale nezaručí společnosti solventnost a jejich nedodržování nepovede k platební neschopnosti. Záleží především na zajištění úvěrové spolehlivosti a dodatečného financování firmy. Jedná se o tato následující pravidla. (Synek & kol., 2011, Vochozka, 2011)

### **2.5.1 Zlaté bilanční pravidlo**

Význam zlatého bilančního pravidla je v zharmonizování doby života majetku s dobou trvání zdrojů, ze kterých je financován. Jednoduše řečeno, dlouhodobý majetek představující stálá aktiva by měl být financován zejména vlastními nebo dlouhodobými cizími zdroji. Může se vycházet jednak přímo z rozvahy v absolutních číslech nebo z procentního vyjádření. (Slavík, 2013)

### **2.5.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizik**

Toto pravidlo vyžaduje, aby poměr vlastních zdrojů k cizím zdrojům byl 1:1, nebo aby byl vlastní kapitál vyšší. Čímž klesá věřitelské riziko i působení finanční páky. Poměr vlastní kapitál a cizí kapitál je také používán pro vyjádření stupně zadluženosti. (Synek & kol., 2011)

### **2.5.3 Zlaté pari pravidlo**

Zlaté pari pravidlo zpřesňuje a doplňuje zlaté pravidlo financování. Vyjadřuje vztah dlouhodobého majetku a vlastních zdrojů, kdy se požaduje, aby dlouhodobý majetek byl kryt pouze vlastním kapitálem. (Vochozka, 2011)

### **2.5.4 Zlaté poměrové pravidlo**

Pravidlo požaduje, aby v zájmu udržení finanční rovnováhy společnosti tempo růstů investic ani v krátkodobém pohledu nepřesáhlo tempo růstu tržeb. (Synek & kol., 2011) Do nového majetku by se mělo investovat tak, aby si daná investice na sebe vydělala sama. Přitom je nutné zvážit i příslušnost k odvětví. Například v energetice a jiné infrastruktuře jsou běžné velké investice, vydělávající si na sebe delší dobu. (Slavík, 2013)

### 3 Metody finanční analýzy

Metod finanční analýzy, které je možno aplikovat, je celá řada. Proto je při provádění finanční analýzy nutné dbát na přiměřenost výběru metody analýzy, a to s ohledem na její účelnost, nákladovost a spolehlivost. Účelnost odpovídá předem zadanému cíli, tedy k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Pro každou firmu se nehodí stejná soustava ukazatelů nebo jedna určitá metoda. Provedení analýzy vyžaduje nějaký čas a kvalifikovanou práci s celou řadou nákladů. Rozsah a hloubka finanční analýzy musí přiměřeně odpovídat návratnosti vynaložených nákladů. Spolehlivost provedené analýzy lze zvýšit kvalitnějším využitím dostupných dat. Čím budou vstupní data spolehlivější, tím budou i spolehlivější výsledky. (Růčková, 2015)

Metody je dobré vzájemně kombinovat v závislosti na konkrétních potřebách analytika a chce-li provést detailní a kvalitní finanční analýzu. Pro lepší orientaci ve výsledcích a komentářích finanční analýzy, je vhodné ji doplnit také o tabulky, grafy a jiné vhodné ilustrace. Důležitým faktem je, že z legislativního hlediska nejsou metody finanční analýzy žádným způsobem regulovány či upravovány. Setkáváme se proto s různými přístupy a technikami analýzy s cílem podat věrný obraz o finanční a majetkové situaci. (Holečková, 2008)

Základní členění hodnocení ekonomické situace zkoumané společnosti vycházejí ze dvou přístupů podle použitých metod při výchozím zpracování dat. Jedná se o kvalitativní, neboli fundamentální analýzu a kvantitativní, neboli technickou analýzu. Obě tyto metody jsou si blízké a v hodnocení výsledků se vzájemně doplňují, proto je nutná jejich vzájemná provázanost a kombinovatelnost. (Růčková, 2015)

Názor na chápání fundamentální analýzy se u autorů různí. Někteří autoři ji považují především za verbální hodnocení, založenou na zkušenostech analytiků a jejich subjektivních odhadech. Své závěry odhadují bez použití algoritmizovaných postupů. Využívají komparativní metody jako je SWOT analýza, BCG matice, analýzu portfolia nebo metodu balanced scorecard. (Sedláček, 2011)

Jiní vnímají fundamentální analýzu postavenou na znalostech vzájemně propojených ekonomických a mimoekonomických jevech, kdy analytik zkoumá vlivy makroekonomických veličin, zejména změny peněžní nabídky, výnosové míry a úrokové míry. Analyzuje jednotlivá odvětví a jejich citlivost na fáze ekonomického

vývoje. Také analyzuje strukturu odvětví, jež lze rozlišovat na monopolní, oligopolní a konkurenční. (Synek & kol., 2011)

Na rozdíl od fundamentální analýzy, je technická analýza založena na matematicko-statistickém zpracování vstupních dat. Dále využívá kvantitativní metody, zejména algoritmizované metody. Je podložena o ekonomická data získaná z účetních výkazů. Dosažené výsledky jsou také kvantitativně vyhodnocovány. Při této analýze je firma zkoumána izolovaně, čímž se proces analýzy usnadňuje, ale na druhou stranu vznikají pochybnosti o vypovídající schopnosti získaných dat. Na základě výše uvedeného lze finanční analýzu zařadit do skupiny technické analýzy, protože pracuje s matematickými postupy. (Kalouda, 2017)

Metody finanční analýzy se nejčastěji člení na metody elementární, neboli základní a metody vyšší. Toto členění představuje mnoho metod, které mohou být při analýze podniku použity. Východiskem tohoto dělení je náročnost matematického aparátu zpracovávající výchozí data ze získaných zdrojů a metody jsou dále členěny do dílčích metod. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

### **3.1 Elementární metody finanční analýzy**

Elementární metody využívají základní aritmetické operace pro zpracování a úpravu absolutních dat obsažených ve finančních výkazech. Jejich výhodou je jednoduchost a nenáročnost výpočtu. Mezi nevýhody lze zařadit to, že nepostihují všechny faktory a jednoduchost pak nemusí vést k pravdivě vypovídající schopnosti o finanční situaci podniku. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Elementární metody lze členit do několika skupin, které jako celek znamenají komplexní rozbor finančního hospodaření podniku. (Růčková, 2015) Jednou skupinou jsou metody mající za cíl zjistit některé informace, jež nejsou v účetních výkazech primárně zkoumány, ale používají se pro analýzu některých oblastí. Další skupinou jsou metody zpřehledňující údaje účetních výkazů a umožňující přesněji vyjádřit vývojový trend a strukturu. Do této skupiny patří horizontální a vertikální analýzy. Poslední skupinou jsou metody rozšiřující vypovídající schopnost dat. Do této skupiny patří metody poměrové analýzy, metody mezipodnikového srovnání a soustavy ukazatelů. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

## **3.2 Poměrové ukazatele**

Základem finanční analýzy jsou finanční poměrové ukazatele, dávající do poměru položky dvou absolutních ukazatelů. Poměrové ukazatele ukazují finanční situaci podniku v dalších souvislostech. Z poměrových ukazatelů je vytvořeno několik skupin, které se nazývají soustavy ukazatelů. Může se jednat o soustavy paralelní nebo pyramidové. V paralelním uspořádání jsou vytvářeny bloky ukazatelů měřící určitou stránku finanční situace podniku. Ukazatelé mají stejný význam a jsou brány rovnocenně. Smyslem pyramidové soustavy je vyložení změn chování vrcholového ukazatele a určení síly působení jednotlivých činitelů na vrchol. Nejčastěji se můžeme setkat s pěti základními okruhy ukazatelů, a to rentabilitou, aktivitou, likviditou, zadlužeností a ukazatelem tržní hodnoty podniku. (Kislingerová & Hnilica, 2008; Vochozka, 2011)

U všech poměrových ukazatelů nelze jednoznačně určit jakékoliv kritérium optimality, které by bylo pro všechny podniky stejně vypovídající. Proto je důležité si uvědomit, kdo tyto ukazatele posuzuje a také v jakém oboru zkoumaná společnost podniká. (Knápková & kol., 2017)

### **3.2.1 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou někdy označovány také jako ukazatele výnosnosti, či návratnosti. Vyjadřují poměr konečného hospodářského výsledku dosaženého podnikatelskou činností k nějaké srovnávací základně, kterou mohou být celková aktiva, kapitál nebo tržby. Ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik peněžních jednotek zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Mezi nejpoužívanější ukazatele patří rentabilita investovaného kapitálu, rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb. (Vochozka, 2011)

Konkrétní hodnoty těchto ukazatelů pro všechny podniky nelze stanovit, z důvodu existence rozdílů v rámci odvětví. Průmyslové podniky dosahují nejvyšších hodnot, poté následují podniky služeb a nejnižších hodnot dosahují podniky ve stavebnictví. (Knápková & kol., 2017)

Vlivem růstu počtu zakázek v oblasti pozemního stavitelství a zvyšování cen lze předpokládat, že firmy ze stavebního průmyslu budou dosahovat v dalších letech vyšší rentability, oproti předchozím rokům. Zatímco v oblasti textilního a oděvního průmyslu

se z důvodu trvalého tlaku levnější konkurence ze strany třetích zemí dá předpokládat nižší rentabilita.

### **3.2.1.1 Rentabilita investovaného kapitálu**

Rentabilita investovaného kapitálu, někdy nazývaná též výnosnost dlouhodobého kapitálu, je zkráceně značena jako ROCE (z anglických slov Return on Capital Employment). Ukazatel vyjadřuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři. Výhodou rentability investovaného kapitálu je zvažování dlouhodobých dluhů a závazků. Ukazatel ROCE je považován za významný ukazatel ziskovosti a je investory používán při prověřování případných budoucích investicí. (Kislingerová & kol., 2010)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní dlouhodobé úvěry}}$$

### **3.2.1.2 Rentabilita aktiv**

Rentabilita aktiv, někdy nazvaná též rentabilita celkového kapitálu, značená ROA (z anglického Return on Assets), je pokládána za klíčové měřítko rentability. Ukazatel by měl odrážet, jakého efektu bylo dosaženo z celkových aktiv. Poměruje různé formy zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání, a to bez ohledu zda byla financována z cizích zdrojů či vlastního kapitálu. Nejkomplexnějším ukazatelem je níže uvedený tvar, kde v čitateli je pouze EBIT. Protože se jedná o zisk před zdaněním a nákladovými úroky, jedná se o vhodný ukazatel pro srovnávání podniků mezi sebou. (Kislingerová & kol., 2010)

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

### **3.2.1.3 Rentabilita vlastního kapitálu**

Na hodnotu ukazatele rentability vlastního kapitálu zaměřují pozornost akcionáři, společníci i další investoři. Vyjadřuje, kolik čistého zisku EAT připadá na jednu korunu investovaného kapitálu vlastníkem podniku. Vlastní kapitál v sobě zahrnuje základní kapitál, emisní ážio, zákonné a další fondy vytvářené ze zisku. (Kislingerová & kol., 2010)

Na rentabilitu vlastního kapitálu dále pozitivně působí zvýšení rentability tržeb, růst obratu aktiv a zvýšení podílu cizích zdrojů. Podle dat, která zveřejnilo Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR (2018a), je nejnižší podíl vlastních zdrojů v odvětví ubytování,

stravování a pohostinství, profesní, vědecké a technické činnosti, ale i činnosti v oblasti nemovitostí.

Základní rovnice tohoto ukazatele je:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}}$$

#### **3.2.1.4 Rentabilita tržeb**

Ukazatel rentability tržeb (ROS) je důležitý z hlediska efektivnosti podniku. Měří podíl zisku na jednu korunu tržeb. Obecně platí, že čím vyšší je rentabilita tržeb, tím je situace podniku z hlediska produkce lepší. Při výpočtu se v praxi pracuje se dvěma variantami konstrukce ukazatele, lišící se v čitateli. Lze počítat s čistým ziskem EAT, anebo s EBIT. (Vochozka, 2011)

Varianta ukazatele s EAT vyjadřuje ziskovou marži, která se značně liší u jednotlivých odvětví v závislosti na charakteru produktu. Použití ukazatele s EBIT je vhodné v případě srovnání podniků s proměnlivými podmínkami, například při různém využívání cizího kapitálu. (Kislingerová & kol., 2010)

Dané odvětví, ve kterém společnost podniká, ovlivňuje výši ukazatele. Obecně platí, že odvětví s velkými obraty mívají ROS nízký, zatímco u kapitálově intenzivních odvětví je podíl zisků na tržbách vyšší. Například stavebnictví dosahuje nižší ziskovosti tržeb i přes vysoké materiálové náklady, oproti podnikům v odvětví služeb. (Knápková & kol., 2017)

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}}$$

nebo

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}}$$

#### **3.2.2 Ukazatele aktivity**

Tato skupina ukazatelů měří, jak úspěšně podnik hospodaří se svými aktivy. Jelikož jsou aktiva členěna na několik úrovní, počítají se ukazatele pro jednotlivé skupiny aktiv, například zásoby, pohledávky, stálá aktiva a pro celková aktiva. Má-li podnik více aktiv než je vhodné, vznikají mu přebytné náklady, které snižují zisk. Naopak má-li aktiv málo, přichází podnik o tržby. (Synek & kol., 2011)

Ukazatele aktivity pracují s jednotlivými položkami majetku v poměru k tržbám, výnosům nebo jiných položek. V zásadě lze pracovat se dvěma formami tohoto ukazatele, vyjádřené buď jako počet obrátek za rok nebo dobou obrátek v počtu dní. V rámci sjednocování postupů se Evropská unie kloní k užívání ukazatelů obratu. (Vochozka, 2011) U maloobchodního prodeje lze očekávat nižší doby obratu než například u stavební výroby.

### 3.2.2.1 Obrat celkových aktiv

Ukazatel obratu aktiv, nebo poměr prodeje k aktivům, je komplexním měřítkem celkového využívání celkových aktiv. Informuje o skutečnosti, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. S ohledem na odvětví či sektor by jeho hodnota měla být minimálně na úrovni 1. (Kislingerová & kol., 2010)

U obchodních firem se dá očekávat, že ukazatel obratu aktiv bude vyšší z důvodu malé kapitálové náročnosti. Naopak podniky ve výrobních či zpracovatelských odvětvích jsou obecně spojené s rozsáhlými investicemi do výrobních zařízení s vysokou kapitálovou náročností, proto se dá předpokládat nízký ukazatel obratu celkových aktiv. (Holečková, 2008)

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

### 3.2.2.2 Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Obecně platí, že čím je vyšší ukazatel obratu zásob, tím je situace firmy lepší. Pokud je výsledná hodnota vyšší než průměr, nemá firma zbytečné nelikvidní položky zásob, které vyžadují nadbytečné financování. (Vochozka, 2011)

Efektivní firmy vážou kapitál v surovinách a v hotových výrobcích jen na tolik, na kolik potřebují. Jinými slovy udržují pouze malou zásobu surovin a hotových výrobků a rychle tyto zásoby obracejí. (Brealey, Myers, & Allen, 2014)

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Průměrná zásoba}}$$

Při vyhodnocování ukazatele je nutné vzít v úvahu také optimální velikost zásob. Na jednu stranu se většina firem přiklání k zásobovací politice just-in-time, vhodné především v zakázkové výrobě. Na druhou stranu jsou zde i obory, jako je například nábytkářský průmysl, které potřebují určitou míru zásob. (Růčková, 2015)

### 3.2.2.3 Doba splatnosti pohledávek

Ukazatel doby splatnosti pohledávek udává počet dní, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby za prodané zboží. Za ideální se považuje nulová hodnota. Čím je doba delší, tím podnik poskytuje déle svým odběratelům bezplatný obchodní úvěr. (Synek & kol., 2011; Vochozka, 2011)

Růčková (2015) udává jako doporučenou hodnotu běžnou dobu splatnosti faktur, která se pohybuje okolo 30 dní. Většina zboží firem je prodávána na faktury a každá má svou dobu splatnosti. Důležité je také přihlídnout k velikosti zkoumané firmy. Pro malou firmu může delší doba splatnosti pohledávek znamenat značné finanční problémy, na rozdíl od velké firmy, která je schopná tolerovat delší dobu splatnosti. (Růčková, 2015)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

### 3.2.2.4 Doba splatnosti krátkodobých závazků

Tento ukazatel udává počet dnů, po kterých zůstávají neuhrazeny krátkodobé závazky a podnik tak využívá bezplatný obchodní úvěr.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \times 360$$

Rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou splatnosti krátkodobých závazků, se označuje jako obchodní deficit. Je to počet dnů nutných k profinancování. (Kislingerová & kol., 2010; Synek & kol., 2011)

### 3.2.3 Ukazatele likvidity

Likvidita je důležitým faktorem dlouhodobého fungování podniku. Střetává se však s rentabilitou. K tomu, aby byl podnik likvidní, potřebuje mít vázány určité finanční prostředky v oběžných aktivech, pohledávkách, zásobách a také na účtu. Oběžný majetek můžeme podle stupně likvidnosti dělit na krátkodobý finanční majetek, krátkodobé pohledávky a zásoby. (Vochozka, 2011)

Požadovaná likvidita závisí jednak na stavu rozvahy každého podniku, a také na oboru ve kterém daný podnik podniká. Řízení likvidity je důležité z důvodu ziskovosti i pro prosperitu společnosti. (Sallem & Ur Rehman, 2011)

Jednotlivé likvidity se od sebe liší uvažovanými hodnotami v čitateli, vycházející z oběžného majetku s různou likvidností. Ukazatele likvidity srovnávají objem toho, co



může být zapláceno, s objemem toho, co má být zapláceno. (Kalouda, 2017) Měří schopnost podniku uspokojit své závazky. Neboli odpovídají na otázku, zda je podnik schopen vyrovnat své dluhy v době jejich splatnosti. (Synek & kol., 2011)

Základními poměrovými ukazateli, se kterými se můžeme setkat, jsou okamžitá likvidita, pohotová likvidita a běžná likvidita

### **3.2.3.1 Okamžitá likvidita**

Ukazatel hotovostní likvidity je nejpřesnější, jelikož hodnotí schopnost zaplatit krátkodobé závazky v daný okamžik. V čitateli jsou peněžní prostředky, kterými rozumíme peníze v pokladně, na účtu, krátkodobé cenné papíry, šeky a podobně. Obecná doporučená hodnota se uvádí okolo 0,2. (Vochozka, 2011)

Obchodní firmy se vyznačují nižší hotovostní likviditou z důvodu držení velkého množství zásob, než peněžních prostředků. Zatímco automobilový průmysl má oproti obchodu hodnotu tohoto ukazatele vyšší, z důvodu nižší hodnoty krátkodobých závazků a vyššího podílu peněžních prostředků. Podobných vyšších hodnot lze očekávat i u stavebnictví, které je materiálově náročné a vyskytují se zde častější platební problémy. (Vochozka, 2011)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

### **3.2.3.2 Pohotová likvidita**

Ukazatel pohotové likvidity nezahrnuje nejméně likvidní část oběžných aktiv, a to zásoby. Tím je přesněji vyjádřena schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Čitatele je vhodné upravit ještě o nedobytné pohledávky a pohledávky se spornou dobytností. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 0,7 – 1. Hodnota značně závisí na odvětví, kdy u služeb je hodnota pohotové likvidity vyšší, než u jiných odvětví. (Vochozka, 2011)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

### **3.2.3.3 Běžná likvidita**

Tento ukazatel je označován také jako likvidita 3. stupně. Měří, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Přestože se jedná o poměrně hrubý ukazatel, je v praxi velmi rozšířený. Přijatelná hodnota běžné likvidity by se ve světě měla

pohybovat v intervalu 1,5 – 2,5. Na jednu stranu, čím je hodnota ukazatele vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti. Na druhou stranu příliš vysoká hodnota snižuje výkonnost podniku. Nikdy by však její hodnota neměla být nižší než 1. (Synek & kol., 2011; Vochozka, 2011)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

#### **3.2.3.4 Čistý pracovní kapitál**

S analýzou likvidity je spojen jeden důležitý ukazatel, a to čistý pracovní kapitál. Přestože se jedná o rozdílový ukazatel, je řazen k ukazatelům likvidity, neboť s nimi úzce souvisí. Čistý pracovní kapitál reprezentuje část oběžného majetku financovaného dlouhodobými finančními zdroji a podnik s nimi může volně disponovat. Tento ukazatel je také měřítkem likvidity a má nejbližší k běžné likviditě. (Růčková, 2015)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

#### **3.2.4 Ukazatele zadluženosti**

Všechny ukazatele zadluženosti umožňují firmám určit vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji a také v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizími zdroji. U ukazatelů zadluženosti obecně platí, že čím je objem závazků vyšší, tím více je potřeba věnovat pozornost tvorbě prostředků na jejich splácení v budoucnosti. Vysoká zadluženost tedy nemusí znamenat negativní charakter podniku. V dobře fungujícím podniku může vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

Dnes je u velkých firem nemyslitelné financování všech svých aktiv pouze z vlastního nebo pouze z cizího kapitálu. Financování pouze z vlastního kapitálu znamená snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak použití pouze cizího kapitálu je vyloučené z právních předpisů. Hlavním motivem financování cizími zdroji je nižší cena ve srovnání s vlastními zdroji. (Kislingerová & kol., 2010)

Z hlediska zadluženosti lze obecně soudit, že průmyslové podniky využívají vyváženější poměr mezi vlastním a cizím kapitálem a strukturu zaměřují spíše na stranu vlastního kapitálu. Oproti tomu stavební a obchodní firmy vykazují méně vyvážený poměr a kloní se spíše k cizím zdrojům financování. Přičemž rozdíl mezi stavebnictvím a obchodem a službami je ten, že obchod a služby disponují obvykle vysoce

obrátkovými cizími zdroji financování, zatímco stavebnictví klade důraz na dlouhodobé zdroje financování. (Růčková, 2015)

K analýze zadluženosti je možno použít mnoho ukazatelů, například míru celkové zadluženosti, míru zadluženosti vlastního kapitálu a úrokového krytí.

#### **3.2.4.1 Míra celkové zadluženosti**

Míra zadlužení měří poměr celkového dluhu k celkovým aktivům, a to buď v desetinném, nebo procentním vyjádření. Ukazatel celkové zadluženosti zahrnuje jak dlouhodobé, tak krátkodobé dluhy. (Synek & kol., 2011) Obecně doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 %. I u tohoto ukazatele je zapotřebí přihlížet a respektovat příslušnost k odvětví. (Knápková & kol., 2017)

V různých odvětvích národní ekonomiky je zadluženost odlišná. Pro odvětví služeb je charakteristické vyšší zadlužení, oproti celkové míře zadluženosti ve stavebnictví. Naproti tomu průmyslové podniky jsou obecně zadluženy méně. (Knápková & kol., 2017)

$$\text{Míra celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

#### **3.2.4.2 Míra zadluženosti vlastního kapitálu**

Míra zadluženosti vlastního kapitálu je klíčový ukazatel, uváděný v souvislosti s jednotlivými podniky, z důvodu ovlivnění míry finančního rizika spojeného s podnikatelskou činností. (Kalouda, 2017; Kislíngerová & kol., 2010) Doporučená hodnota míry zadluženosti vlastního kapitálu se pohybuje těsně pod 1, nižší hodnota než 1 značí nízkou zadluženost, protože převládá vlastní kapitál, naopak hodnota vyšší než 1, znamená vyšší zadluženost. Hodnota větší než 1,5 již představuje vysokou zadluženost, protože cizí kapitál je vyšší než vlastní kapitál. (Kubíčková & Jindřichovská, 2015)

Při použití ukazatele a jeho interpretaci je důležité zvážit odvětví, ve kterém společnost podniká. Jednotlivá průmyslová odvětví mají různé kapitálové potřeby a míry růstu, proto může být v jednom průmyslovém odvětví ukazatel nízký a v jiném odvětví hodnota ukazatele vysoká. Za kapitálově náročné odvětví je považována výroba automobilů, mající sklon k vyššímu poměru cizích zdrojů. Naopak společnosti poskytující služby a technické firmy mohou mít poměr cizích zdrojů a vlastního kapitálu i pod hodnotou 0,5. (Kenton & Hayes, 2019)

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

### 3.2.4.3 Úrokové krytí

Výše tohoto ukazatele vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Důležité je sledovat vývoj ukazatele v čase, zejména při nerovnoměrném vývoji zisku před zdaněním. Pokud je hodnota ukazatele 1, znamená to, že vše co podnik vyprodukuje, bude použito na úhradu úroku. Z tohoto důvodu tato hodnota není pro podnik vyhovující. Za doporučenou hodnotu odborná literatura uvádí hodnotu vyšší než 5. (Kislingerová & kol., 2010; Knápková & kol., 2017)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

## 3.3 Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody nepatří k metodám univerzálním. Patří k nejsložitějším metodám finanční analýzy, jsou postaveny na vícefaktorové analýze s propojenými závislostmi mezi vstupními a výstupními ukazateli. Jejich využití je založeno na náročnějších postupech matematické statistiky a vyšší úrovni ekonomických znalostí. Do této skupiny lze zařadit například bonitní modely, bankrotní modely a matematicko-statistické a nestatistické metody. (Kalouda, 2017; Růčkovová, 2015)

Bonitní a bankrotní modely jsou důležité zejména pro bankovní instituce, pro ohodnocení finanční situace podniku a pro rozhodnutí, zda podniku půjčku schválit či ne. Zejména bankrotní modely mají dnes již nenahraditelnou roli v hodnocení finančního zdraví podniku. Vedle dalších metod, jako je například analýza absolutních veličin, přírůstků a poměrových ukazatelů, bonitní a bankrotní metody doplňují již každou finanční analýzu podniku. Jejich výhodou je bezesporu jednoduchá interpretace dat. (Vochozka & Mulač, 2011)

Postupů a metod hodnocení bonity firmy existuje v praxi spousta a finanční instituce své postupy z důvodu jejich know-how většinou tají. Ve všech modelech hrají důležitou roli finanční ukazatele. (Kislingerová & Hnilica, 2008)

Z vyšších metod finanční analýzy zaměřených na bonitní modely je možno použít indexu Bonity a indexu IN05

### 3.3.1 Index Bonity

Pro výpočet indexu Bonity se používá šesti účetních ukazatelů vynásobené jeho váhou. Získané součiny ze všech šesti ukazatelů se sečtou. Je potřebné znát cash flow jako součet čistého zisku a odpisů, cizí zdroje, aktiva, zisk, výnosy a zásoby. (Vochozka, 2011)

$$IB = 1,5 \times \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,08 \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 10 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Celková aktiva}} + 5 \times \frac{\text{Zisk}}{\text{Výnosy}} + \\ + 0,3 \times \frac{\text{Zásoby}}{\text{Výnosy}} + 0,1 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Celková aktiva}}$$

Index bonity umožňuje rychle zjistit, zda se jedná o podnik bankrotní nebo bonitní. Kritickou hodnotou je nula. Přičemž platí, že podniky s vyšší hodnotou než 1 jsou považovány za bonitní a podniky mající nižší hodnotu než 0 jsou považovány za spějící k bankrotu. (Vochozka, 2011)

Hodnocení podniku na základě výsledků Indexu bonity ukazuje tabulka č. 1.

Tabulka 1 Hodnocení Indexu bonity

Výsledek	Ekonomická situace
$(-\infty; -2)$	Extrémně špatná
$(-2; -1)$	Velmi špatná
$(-1; 0)$	Špatná
$(0; 1)$	Problematická
$(1; 2)$	Dobrá
$(2; 3)$	Velmi dobrá
$(3; 4)$	Extrémně dobrá

Zdroj: Upraveno dle Vochozka, 2011

### 3.3.2 Index IN05

Pro podmínky České republiky byly manželé Neumaierovými sestaveny indexy IN na základě matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktických zkušeností z analýz českých podniků. Manželé Neumaierovi vytvořili celkem čtyři indexy, index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě inovací předchozího modelu IN01 na datech z 1 526 podniků z roku 2004. Výhodou indexu je kalkulace dat českých podniků a na základě českých účetních standardů jsou pak aplikovány využité ukazatele

a též získány hodnoty těchto ukazatelů. Další výhodou je spojení pohledu věřitele i vlastníka a jsou v něm obsaženy nejvýznamnější ukazatele v oblasti likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti. (Sedláček, 2011; Vochozka, 2011)

Hodnocení indexu IN05 ukazuje následující tabulka č. 2, přičemž index IN05 má následující tvar:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}} + \\ + 0,21 \times \frac{\text{Výnosy}}{\text{Celková aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Tabulka 2 Hodnocení indexu IN05

Výsledek	Hodnocení
<1,6 ; ∞)	Bonitní podnik
(0,9 ; 1,6)	Šedá zóna
(-∞; 0,9>	Bankrotní podnik

Zdroj: Upraveno dle Vochozka, 2011

## **4 Specifika vybraných skupin podniků**

Pro účely komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků jsou v této diplomové práci vybrána odvětví podnikové sféry, a to dle CZ-NACE oddíl 29 Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů, neboli automobilový průmysl a sekce F – Stavebnictví. Výběr odvětví nebyl náhodný. Východiskem výběru byl jednak procyklický vztah k hospodářskému vývoji a také odvětví, které jsou významnou součástí české ekonomiky.

Ve stavebnictví pracuje více jak 360 000 osob a na tvorbě HDP se podílí 5,5 %. Automobilový průmysl zaměstnává přibližně 150 000 osob a na tvorbě HDP České republiky se podílí téměř 9 %. (MPO, 2017b; MPO, 2018b)

### **4.1 Stavebnictví**

Stavebnictví je v České republice důležitou součástí národního hospodářství a je považováno za jeden z hlavních indikátorů vývoje ekonomiky. Stavebnictví je středně velké odvětví s nízkou výkonností. Toto odvětví je zaměřené na komerční služby, převážně se jedná o domácí trh, a tudíž se nestřetává s produkcí jiných zemí. Jinými slovy produkce ve stavebnictví není ovlivněna konkurencí ze zahraničí. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

Stavebnictví má do jisté míry národní až regionální charakter, na domácím trhu je soběstačný a značně diverzifikovaný. V rámci vývozu se stavební společnosti orientují na Německo, jako potencionální trh se jeví země Balkánu a bývalého Sovětského svazu. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

Stavebnictví je hospodářské odvětví zabývající se stavbami všeho druhu. První úroveň klasifikace ekonomických činností je odvětvová skupina vymezena jako sekce F – Stavebnictví. Do stavebnictví patří podle CZ-NACE tři skupiny. Největší skupinou jsou Specializované stavební činnosti. Další skupiny jsou výstavba budov a inženýrské stavitelství. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

#### **4.1.1 Vlivy na odvětví stavebnictví**

Stavebnictví je velmi závislé na poptávce a na stavu ekonomiky a výrazně ho ovlivňují výkyvy ekonomiky způsobené krizí. Ta vede k poklesu výstavby soukromých investorů

a poté i investorů veřejných. Odvětví kopíruje ekonomický cyklus s několikaletým zpožděním, a proto krize trvá déle, realizační ceny staveb klesají a marže firem jsou záporné. (Fiala, Loudová, & Pražák, 2018).

Značnou výhodou stavebnictví je multiplikační efekt, způsobující přenos vyšší poptávky po stavební produkci na různá dodavatelská odvětví, kde zvyšuje produkci, má kladný vliv na zaměstnanost a projevuje se i do vývoje veřejných financí. Stavebnictví tak může hrát důležitou roli v rámci nepříznivého ekonomického vývoje a naopak nedostatečně rozvinutá dopravní infrastruktura nebo nepříznivý vývoj produkce ve stavebnictví může brzdit ekonomický růst země a mít nepříznivý dopad na růst HDP anebo příjmy státního rozpočtu. (MPO, 2017b)

#### **4.1.1.1 Politické a legislativní faktory**

Stavebnictví je podporováno státem přímo prostřednictvím programů určeným pro společnosti ze strany agentury CzechInvest a nepřímo prostřednictvím stimulace poptávky na realitním trhu, jako je například státní fond rozvoje bydlení, stavební spoření a podpora hypotečního úvěrování. Vedle čerpání národních finančních prostředků, lze čerpat finanční prostředky i z fondů Evropské unie. V roce 2015 dobíhala finanční podpora z operačního programu Podnikání a inovace pro roky 2007 – 2013, na který navazuje nový operační program Podnikání a inovace pro konkurenceschopnost pro roky 2014 – 2020. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

Vzestup produkce ve stavebnictví ovlivňují politická rozhodnutí vlády a parlamentu, a to v oblasti veřejných zakázek, financované ze státního rozpočtu, legislativy a sociální politiky. Vyšší podíl investic přichází právě z veřejných prostředků financovaných z evropských zdrojů, než ze soukromého sektoru. Stavebnictví se tak stává značně závislé na dlouhodobých investicích, na možnostech zákazníka investovat do nových staveb anebo provádění včasné údržby a modernizace stávajících staveb. (Pleskáč, & Soukup, 2001) Pokles nebo růst veřejných zakázek ovlivňuje dynamiku celkové stavební produkce. S tímto faktorem je spjat i delší výrobní cyklus, způsobující větší rozpracovanost a zvyšující se nároky na provozní kapitál, a tedy i na zásoby, pohledávky a finanční majetek.

Rozvoj českého stavebnictví je ovlivňován nekvalitní a komplikovanou legislativou s dlouhými lhůtami v procesu povolování staveb a jejich přípravou. V roce 2017 se



průměrná doba přípravy staveb pozemního charakteru pohybovala okolo 3,6 roku a v případě dopravní infrastruktury i přes 7,5 roku. Oproti Rakousku či Německu je doba povolování staveb v Česku více než dvojnásobná. Dlouhý proces povolování staveb je zapříčiněn tím, že stavební výstavba není v České republice centrálně cílevědomě řízena, ale jednotlivé pravomoci jsou rozptýlené mezi několik ústředních orgánů. (Silnice železnice, 2017)

#### **4.1.1.2 Finanční pohled**

Z finančního pohledu je pro stavebnictví podle Růčkové (2015) typický vysoký podíl kapitálu s vysokým obratem, přestože je více vázán v hmotných aktivech. Dále lze očekávat nízký podíl úvěrů a dluhopisů na aktivech. Stavební zakázky jsou proto z velké části pokryty cizími zdroji. Kvůli tomu je postupem času vázáno čím dál větší množství peněžních prostředků, které je nutno investorem zaplatit. Poněvadž u stavebních společností převažují cizí zdroje nad vlastními, je toto odvětví také charakteristické vyšším ukazatelem zadluženosti. Cizí zdroje převažují i z toho důvodu, že stavební zakázky jsou oproti jiným oborům finančně objemné a dlouhodobé povahy. (Pleskáč, & Soukup, 2001) Řešením bývá průběžná fakturace ve stanovených termínech, a proto lze předpokládat vyšší krátkodobé závazky, představující zálohy od zákazníků na prováděné stavby.

Stavebnictví se dále, podle Markové (2014), vyznačuje značnou materiálovou náročností, neboť velkou část nákladů tvoří náklady na materiál, suroviny a mzdy, které mají rostoucí tendenci. Vysoký podíl nákladů klade nároky na dostatečnou výši provozního kapitálu, zvyšuje nároky na řízení zásob a ovlivňuje i ukazatele ziskovosti a aktivity.

#### **4.1.1.3 Přírodní podmínky a životní prostředí**

Stavebnictví je také do jisté míry závislé na přírodních podmínkách, které ovlivňují práci především v zimě. Sezónnost ve stavebnictví představuje zátěž pro podniky prostřednictvím nerovnoměrného přílivu peněžních toků. Ale vzhledem k příznivým klimatickým podmínkám, panujícím v zimním období za posledních 8 let v České republice, nedochází v odvětví k tak velkému útlumu stavebních prací, jako tomu bylo v minulosti. (Kvartální analýza českého stavebnictví, 2018) Průměrné měsíční teploty vzduchu za roky 2011 – 2018 zobrazuje tabulka v příloze A.

Oteplování, přinášející teplotní výkyvy sucha a horka, mají za následek nedostatek vodních zdrojů, naopak prudké střídání sucha a dešťů přináší lokální záplavy a voda se tak stává strategickou surovinou. Tomu je možno čelit budováním nádrží na zadržování vody v krajině, a proto se může měnit i architektonické ztvárnění staveb. To má vliv na řadu finančních ukazatelů, například likviditu a rentabilitu. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

Stavební sektor je výrazným spotřebitelem materiálu, energií a výrobků a jeho činnost má dopad na životní prostředí. Proto má pro odvětví důležitý význam dodržování zásad udržitelného rozvoje a ochrany životního prostředí. Zvyšovat důraz na ochranu životního prostředí lze prostřednictvím trvalého snižování energetické náročnosti staveb, a to již od realizační fáze. Stejně tak omezováním tradičních přírodních zdrojů a zvyšováním využití alternativních a obnovitelných zdrojů. Pro získání veřejné zakázky se stane důležitým komplexní multikriteriální hodnocení, kdy v hodnotících kritériích musí být vedle ceny uvedeny i náklady na provoz, údržbu, demolici a recyklaci. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

#### **4.1.1.4 Pracovní síla**

Z analýzy českého stavebnictví, zpracované společností CEEC Research, vyplývá také další faktor, dopadající na ukazatele výkonnosti a produktivity, a tím je nedostatek pracovní síly. I přesto že je stavebnictví v současné době na vrcholu, je značně limitováno právě kapacitními možnostmi na straně zhotovitelů. V důsledku krize ze segmentu stavebnictví odešlo velké množství lidí, kteří se do tohoto odvětví již nevrátili.

Chybějící pracovníci mohou ovlivnit uspokojování poptávky po stavebních pracích, kdy stavební firmy nejsou schopny realizovat získané zakázky. Tento problém má za následek někdy i neúměrné zvyšování cen, prodlužování čekacích listin a prodlužování termínů výstavby, a to za cenu nižších marží, které společnosti obětují na úkor splnění termínu bez sankcí. Kvůli nedostatku pracovních sil se stavebním společnostem nedaří splnit včas až 15 % zakázek. (Fiala, Loudová, & Pražák, 2018; Kvartální analýza českého stavebnictví, 2018)

#### **4.1.1.5 Technický rozvoj**

Technický pokrok stavebních společností probíhá prostřednictvím pomalých a malých změn, v některých případech i v průběhu několika generací. Moderní technikou

disponují převážně největší společnosti s majetkovými podíly v zahraničí. K dlouhodobým vývojovým trendům patří rozvíjení odlehčených konstrukcí obvodových plášťů a zlepšování dalších technických vlastností staveb, zejména těch tepelných, a to od klasických konstrukcí až po nízkoenergetické a pasivní domy. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

Jako jiné obory, i stavebnictví se snaží nedostatek pracovních sil nahradit robotizací a automatizací. Vzhledem k tomu, že se v tomto případě nejedná o pásovou výrobu a každá stavba je originál, stavbu nelze uskutečnit podle jednotné metodiky a stejného postupu. Podmínky pro větší nasazení robotů jsou tedy složitější. Nové technologie se tak ve stavebnictví prosazují i jinak, například využíváním dokonalejších stavebních strojů, svařovacích aparátů, nebo se při zaměřování staveb využívají drony. (Dostál, 2018)

## **4.2 Automobilový průmysl**

Automobilový průmysl se řadí v rámci CZ-NACE do sekce C Zpracovatelský průmysl, jako oddíl 29 – Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívesů a návěsů. Tento oddíl zahrnuje nejen výrobu motorových vozidel pro přepravu osob nebo nákladu, ale také výrobu různých dílů, příslušenství a výrobu přívesů a návěsů. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

Automobilový průmysl patří v České republice k tradičním odvětvím a je důležitým odvětvím, významně se podílejícím na celkových hospodářských výsledcích. Jeho podíl se projevuje při tvorbě HDP, zaměstnanosti a také v rámci obchodní bilance. Na celkové produkci se podílí jednou desetinou a v rámci zpracovatelského průmyslu jednou čtvrtinou. V porovnání s ostatními odvětvími zpracovatelského průmyslu je automobilový průmysl, podle podílu na hrubé přidané hodnotě, středně velké odvětví s vysokou výkonností. Toto odvětví je vysoce mezinárodně otevřené s orientovanou produkcí zejména na zahraniční trh. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

### **4.2.1 Vlivy na odvětví automobilového průmyslu**

Automobilový průmysl tak disponuje řadou charakteristických vlastností, jimiž se odlišuje od jiných odvětví a které předurčují jeho potřeby. Jeho specifickým znakem je především cyklický charakter odvětví a vysoké výdaje na výzkum, vývoj a inovace. (Investiční web, 2017)

Výroba motorových vozidel i jejich prodej se vyznačuje vysokou mírou citlivosti na vývoj ekonomického cyklu, jenž má vliv na všechny poměrové ukazatele. Ekonomická krize v roce 2008 přinutila firmy především optimalizovat výrobní náklady, snižovat náklady a rovněž ceny nových vozidel na limitní hranici. Tyto události měly za následek, že český automobilový průmysl vyšel z krize výborně, jelikož nezaznamenal takový propad jako další oddíly zpracovatelského průmyslu a začal jako první růst. Rok 2017 byl považován za vrchol ekonomického cyklu, díky pozitivnímu vývoji evropské i světové ekonomiky, ale i rostoucí spotřebitelské poptávce po vozidlech v České republice i v Evropě. I přes tyto faktory se česká ekonomika nachází na hranici produkčních možností, proto lze očekávat v následujících letech postupné oslabení tempa růstu české ekonomiky. (ČTK, 2019; Výroba osobních aut dosáhla loni rekordního počtu, 2018)

#### **4.2.1.1 Ochrana klimatu**

Důležitým faktorem ovlivňujícím výrobu motorových vozidel je problematika ochrany životního prostředí a s ní související legislativa. V této souvislosti je v České republice základním právním předpisem Zákon č. 201/2012 Sb. o ochraně ovzduší. Tento zákon zapracovává související předpisy Evropské unie a také upravuje přípustné úrovně znečištění ovzduší. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

V rámci ochrany klimatu a snižování emisí skleníkových plynů, mezi které patří i CO<sub>2</sub>, bylo vydáno nařízení Evropského parlamentu a rady (ES) č. 443/2009, ve kterém stanovila emisní normy vypouštěných automobilů. Pro nově vyráběné automobily byl stanoven limit na 130g CO<sub>2</sub>/km pro rok 2015 a do roku 2021 budou muset automobilky snížit průměrné emise na 95g CO<sub>2</sub>/km. Snižování emisí CO<sub>2</sub> má vliv i na nárůst nákladů na výzkum, vývoj a nové výrobní technologie, protože snižující se limity vyžadují zásahy do výrobních procesů a dražších opatření. To bude mít dopad na ceny automobilů, nehledě na to, že za nedodržení limitních cílů hrozí vysoké pokuty, které mohou vymazat jejich celý provozní zisk. (Sdružení automobilového průmyslu, 2017)

Při snižování CO<sub>2</sub> hrají důležitou roli také diesellová auta, jejichž pověst byla poškozena kvůli aféře s testováním emisních látek znečišťujících ovzduší, jako je oxid dusíku. V roce 2015 otrásl automobilovým průmyslem emisní skandál automobilky Volkswagen, nazývaný také Dieselgate, kdy byly pomocí softwaru manipulovány výsledky měření emisí oxidů dusíku. Při následném prověření dalších automobilek, například

Mezinárodní automobilovou federací a American Automobile Association, bylo zjištěno, že i další modely vozů vykazují odlišné reálné emise, a to až o 20 % vyšší. Z toho důvodu Evropská komise navrhla nový systém testování emisí ve skutečném provozu. Tato aféra pak měla za následek snížení prodejů dieselových vozidel (MPO, 2016b).

Automobilový průmysl je vysoce citlivý na růst cen energetických komodit a dalších vstupů a v důsledku rostoucí poptávky po ekologických a úsporných vozidlech zvyšují společnosti automobilového průmyslu náklady na výzkum a vývoj nových technologií a jejich zavádění do výroby. Jde například o technologie pro využití alternativních paliv, automobily s nižší spotřebou nebo hybridy. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

#### **4.2.1.2 Zahraniční obchod**

Výše importu je mnohem nižší, než export, ale za to je stabilnější, v roce 2017 byl import v peněžním vyjádření 107,8 mld. Kč. Hlavními oblastmi importu jsou země Evropské unie, dominantní pozici má Německo, Polsko a Slovensko, dále se nejvíce dováží ze zemí Jihovýchodní Asie a Spojených států amerických. (Ekonomické a strategické analýzy ČS, 2018)

Kvůli silné orientaci automobilového průmyslu na export, je poptávka po produkci ovlivňována zejména zahraničními spotřebiteli a rovněž závislá na vývoji světové ekonomiky, a to hlavně v zemích Evropské unie, kam směřuje většina vyvážené produkce. Jestliže by došlo k recesi ve státech Evropské unie, mohly by se potíže promítnout i do české ekonomiky. Export motorových vozidel z České republiky roste od roku 2004 i s menším zpomalením v období celosvětové krize a v roce 2017 dosáhl v peněžním vyjádření 506,7 mld. Kč. (Ekonomické a strategické analýzy ČS, 2018)

Největším exportním trhem jsou pro Českou republiku Německo, Velká Británie a Francie. Například z České republiky do Německa míří až třetina exportu automobilového průmyslu, Velká Británie je rovněž jedním z nejvýznamnějších trhů exportu českého automobilového průmyslu, která se však chystá odejít z Evropské unie. Pokud by Velká Británie odešla z Evropské unie bez dohody, může to být, podle studie společnosti Coface, pro český automobilový průmysl velkou hrozbou. (Autoland Česko: závislost na vývozu aut roste, nejvíce směřují do Německa, 2018; Brexit může snížit vývoz automobilek z ČR do Británie o desetinu, 2019)

Opustit Evropskou unii měla Velká Británie dle prvotních informací 29. března 2019, ale britský parlament neschválil dohodu o podmínkách odchodu. Pro české dodavatele by odchod Velké Británie z Evropské unie bez dohody mohl mít za následek finanční zatížení, snížení poptávky po automobilech a s tím související snižování pracovních míst a zavedení cla. Dalším důsledkem tohoto šoku by mohla být ohrožena plynulost dodávek oběma směry, zvýšení nákladů a některých zásob dodávaných z Velké Británie. (Brexit může snížit vývoz automobilek z ČR do Británie o desetinu, 2019; Petříček, 2018)

Evropská rada dne 21. března 2019 odsouhlasila posunutí data pro vystoupení Velké Británie z Evropské unie na 12 dubna 2019, pokud by do 29. března 2019 Velká Británie neschválila výstupovou dohodu. Následně Evropská rada na svém mimořádném zasedání 10. dubna 2019 schválila pružný odklad brexitu do 31. října 2019. Znamená to, že pokud britští poslanci odsouhlasí výstupovou dohodu, bude moci Velká Británie odejít z Evropské unie i dříve, přičemž Velká Británie žádala o prodloužení do 30. června 2019 a zavázala se uspořádat volby do Evropského parlamentu. Pokud volby do Evropského parlamentu Velká Británie neuspořádá, odejde brexitem bez dohody k 1. červnu 2019. (MPO, 2019)

#### **4.2.1.3 Snižování výrobních nákladů**

Automobilový průmysl se dále vyznačuje vysokou inovační dynamikou. Tyto intenzivní investice do technologií a způsobu výroby přináší firmám možnost snižování nákladů. Redukce nákladů se zaměřuje na energeticky méně náročné výrobní technologie, inovace výrobních materiálů, efektivnější vytěžování volných kapacit, nižší spotřebu materiálu, zvyšování produktivity práce a zvyšování kvality produkce. To je zapříčiněno využíváním výhod ze sériové výroby a standardizace výrobních aktivit, vedoucí právě ke snižování celkových nákladů. Z důvodu toho se dá předpokládat příznivé ovlivňování ukazatele rentability a ukazatele aktivity. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

#### **4.2.1.4 Pracovní síla**

Mezi důležité konkurenční výhody automobilového průmyslu patří náklady na pracovní sílu, protože je v automobilovém průmyslu dosahováno vyšší produktivity práce. V důsledku toho zaměstnanci dostávají nadprůměrné mzdy, a proto je tento průmysl považován v České republice za významného zaměstnavatele. Průměrná mzda, zde

trvale roste, za rok 2017 dosáhla více než 37 tisíc korun a v roce 2018 průměrná měsíční mzda v automobilovém průmyslu dosáhla více jak 40 tisíc korun, což představuje 30,8 % nad průměrnou mzdou v ČR. (MPO, 2018b) Dle zprávy Českého statistického úřadu (2018) dosáhla průměrná mzda v České republice v roce 2018 výše 31 225 Kč. S tím souvisí i to, že toto odvětví disponuje kvalitními zaměstnanci. Přesto je jeho největší brzdou a hrozbou rozvoje nedostatek kvalifikované pracovní síly, především nastupujících učňů do technických oborů. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015; Rybecký, 2019) Z důvodu klesajícího počtu zaměstnanců se dá očekávat snížení tržeb, jejichž výše má vliv na rentabilitu.

S nedostatkem pracovní síly do jisté míry souvisí i vývoj technologií a zavádění automatizace a robotizace lidských činností. Původně se jednalo o nahrazení hrubé manuální práce, nyní však probíhá i v dalších segmentech, nejrychleji však v České republice probíhá v automobilovém a elektrotechnickém průmyslu. Automatizace a robotizace přináší firmám v době nedostatku pracovníků a nadbytku zakázek možnost jak rozšiřovat výrobu, posílit kvalitu a plynulost výroby. Automatizace a robotizace výroby přináší firmám nižší náklady a vyšší výkon. (Investiční web, 2017)

V odvětví výroby motorových vozidel se využívá moderních metod nejen při výrobě, ale také při zpracování informací. Například při návrhu celých vozů či jen jejich součástí se využívá technologie virtuální reality, digitální simulace a modelování. (Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, 2015)

### **4.3 Předpoklady pro finanční analýzu**

Na základě výše uvedených specifík jsem stanovila tyto předpoklady pro možný vývoj poměrových ukazatelů a bonitních modelů ve stavebnictví a v automobilovém průmyslu.

Ve stavebnictví očekávám růst rentability, z důvodu rostoucí poptávky po stavebních pracích z veřejného i soukromého sektoru, zejména do roku 2015 při snaze vyčerpat finanční prostředky z Evropské unie z dobíhajícího operačního programu Podnikání a inovace pro rok 2007 – 2013 a poté čerpání finančních prostředků z navazujícího operačního programu. V dalších letech očekávám stagnaci nebo dokonce i pokles rentability tržeb, vzhledem k chybějící pracovní síle, ovlivňující uspokojování poptávky, čímž stavební firmy nebudou schopni realizovat získané zakázky v čas. Proto

budou stavební společnosti platit vysoké finanční sankce za nedodržení termínu, což bude mít vliv na velikost zisku.

V automobilovém průmyslu očekávám snižování rentability vzhledem k rostoucím nákladům na vývoj a výzkum, hlavně díky zpřísnování emisních limitů, a rostoucím nákladům do nových technologií a strojů pro samotnou výrobu nových typů aut. Je možné, že tyto náklady budou natolik vysoké, že výrazně ovlivní zisk společností.

U automobilového průmyslu předpokládám nižší ukazatele obratu, protože jsou zde více zaváděny nové technologie, stroje a zařízení, které mají vliv na růst celkových aktiv, zejména dlouhodobého majetku.

Ve stavebnictví očekávám nižší likviditu, oproti automobilovému průmyslu, díky vyšším krátkodobým závazům, jejichž výši tvoří hlavně zálohy od zákazníků.

Stavebnictví je silně vázáno na cizí kapitál, proto předpokládám vyšší míru zadluženosti oproti automobilovému průmyslu.

Na základě celkového posouzení specifík odvětví a výše zmíněných předpokladů, očekávám lepší finanční zdraví podniků ve stavebnictví, hlavně z důvodu růstu obratu, v závislosti na již zmíněném rostoucím množství zadaných zakázek ze soukromého a veřejného sektoru.



## 5 Popisné informace o souborech firem

Analýza finančních ukazatelů byla založena na datech získaných z databáze Albertina. Jak již bylo zmíněno výše, k analýze finančních ukazatelů byla vybrána dvě odvětví, a to automobilový průmysl a stavebnictví.

Nejedná se o náhodný výběr, ale vzhledem k velikosti jednotlivých souborů je počet společností dostačující. Jelikož databáze Albertina vychází pouze z veřejně dostupných dat, a protože společnosti nejsou ochotni neplnit zákonnou povinnost podle zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. zveřejňovat účetní výkazy, nemohu s těmito nezveřejněnými informacemi pracovat.

### 5.1 Výběr dat a redukce účetních závěrek v souborech

V databázi Albertina byl definován dotaz pro zaručení dostatečného množství firem v odvětví. Nejdříve bylo zadáno analyzované odvětví, poté byl dotaz upřesněn o počet zaměstnanců, konkrétně byly vybrány společnosti s 25 a více zaměstnanci. Toto omezení je z důvodu zahrnutí vyššího počtu podniků, především v automobilovém průmyslu, než kolik bylo zahrnuto při výběru podniků s 50 a více zaměstnanci. Nárůst podniků v automobilovém průmyslu byl přibližně o 100 účetních jednotek.

Další podmínkou, pro srovnání vývoje ukazatelů v čase, byly účetní závěrky za roky 2013 až 2017. Účetní závěrky za rok 2018 nebyly do analýzy zahrnuty, jelikož u většiny účetních jednotek, budou dostupné nejdříve v polovině roku 2019.

Takto formulovaný dotaz vrátil 3 650 účetních závěrek pro stavebnictví a 1 768 účetních závěrek pro automobilový průmysl. Následně byla data účetních závěrek vybraných podniků exportována do aplikace MS Excel, kde bylo nutné provést očištění dat o účetní závěrky, které byly nadbytečné, nebo naopak informačně nedostačující. Důvody pro odstranění účetní závěrky jsou uvedeny níže. Cílem tohoto očištění bylo zachovat účetní závěrky, které lze použít pro časovou srovnatelnost poměrových ukazatelů a lze očekávat, že daný podnik je ve své hlavní činnosti podnikání aktivní.

Důvody pro odstranění účetních závěrky byly následující:

- duplicita dat, jelikož některé účetní jednotky byly zařazeny do příslušného roku dvakrát
- nadbytečné účetní závěrky za jiné období, než po sobě jdoucích 12 kalendářních měsíců.

- účetní závěrky sestavené podle jiných předpisů, než je standardní účetní závěrka. Tyto účetní závěrky byly odstraněny z důvodů odlišného vykazování položek, protože se jedná o účetní závěrky sestavované podle IAS/IFRS, čímž by docházelo ke zkreslování výsledků finančních ukazatelů
- účetní jednotky, které byly označeny stavem konkurz, jelikož fungují ve speciálním režimu, který se může projevit i do finančních ukazatelů
- účetní jednotky se záporným vlastním kapitálem, protože zkresluje vypovídající schopnost rentability vlastního kapitálu a rentability investovaného kapitálu
- hodnoty provozních výnosů rovny nule, neboť se u těchto podniků předpokládá, že se nevěnují své hlavní činnosti nebo se jednalo o zahajovací rozvahy účetních jednotek, čímž by docházelo ke zkreslení analýzy
- i přes prvotní požadavek vyhledání společností s 25 a více zaměstnanci byly v souboru obsaženy i společnosti s nižším počtem zaměstnanců, tyto účetní závěrky byly také odstraněny

Výsledný očištěný soubor o nežádoucí účetní závěrky měl ve stavebnictví 3 180 řádků čítající 636 společností a očištěný soubor automobilového průmyslu měl 1 107 řádků, obsahující údaje o 232 společnostech. Oba soubory obsahovaly údaje o společnostech za roky 2013 až 2017.

Na základě extrahovaných dat byly vypočteny dříve definované finanční ukazatele pro každý podnik za daný rok. Vypočtené ukazatele byly testovány na odlehle hodnoty, pomocí Grubbsova testu a identifikované extrémní hodnoty byly odstraněny.

Následně byly pomocí mediánu odvozeny ukazatele pro zastoupení každého odvětví jako celku. Medián byl zvolen z toho důvodu, že není ovlivněn odlehlými hodnotami a má lepší vypovídající schopnost než aritmetický průměr, který je právě ovlivňován extrémními hodnotami.

## **5.2 Základní informace o firmách ve stavebnictví**

Výsledný soubor stavebnictví o 636 společnostech představuje přibližně 37 % z celkového počtu účetních jednotek s 0 a více zaměstnanci podnikajících v sekci F – Stavebnictví. Jedná se o průměrný podíl za období 2013 – 2016, ze zveřejněných dat Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR, údaje za rok 2017 nebyly ještě k dispozici. (MPO, 2018b)

V následující tabulce č. 3 jsou uvedeny mediány podstatných položek z rozvahy a výkazu zisků a ztrát z analyzovaného souboru firem ve stavebnictví, které jsou brány při finanční analýze v úvahu.

Tabulka 3 Doplnující údaje stavebnictví (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva celkem</b>	<b>59 532</b>	<b>59 669</b>	<b>63 075</b>	<b>64 542</b>	<b>69 703</b>
Oběžná aktiva	41 234	43 630	45 354	43 868	46 725
Krátkodobé pohledávky	20 797	19 494	19 163	20 605	20 894
<b>Pasiva celkem</b>	<b>59 532</b>	<b>59 669</b>	<b>63 075</b>	<b>64 542</b>	<b>69 703</b>
Vlastní kapitál	25 001	26 911	27 904	30 882	31 363
Cizí kapitál	25 160	24 580	26 467	25 436	27 084
Krátkodobé závazky	18 089	17 692	17 973	17 900	19 396
<b>Obrat</b>	<b>88 270</b>	<b>97 683</b>	<b>104 455</b>	<b>101 136</b>	<b>111 975</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	83 990	90 291	97 432	93 093	105 413

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Průměrná velikost celkových aktiv se za sledované období pohybovala okolo 63 304 tisíc Kč a měla mírně rostoucí trend. Minimální hodnota celkových aktiv za sledované období byla v roce 2013 59 532 tisíc Kč a nejvyšší hodnota činila 69 703 tisíc Kč v roce 2017.

Podstatnou část aktiv v letech 2013 až 2017 tvořila oběžná aktiva, jejichž průměrný podíl byl přibližně 70 %. Přičemž významnou složkou oběžného majetku byly krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se pohyboval ve sledovaných letech okolo 46 %.

Na výši celkových pasiv se nejvíce podílí ze 45 % vlastní kapitál a ze 41 % cizí zdroje, přičemž krátkodobé závazky tvoří jejich největší část, a to téměř ze 71 %.

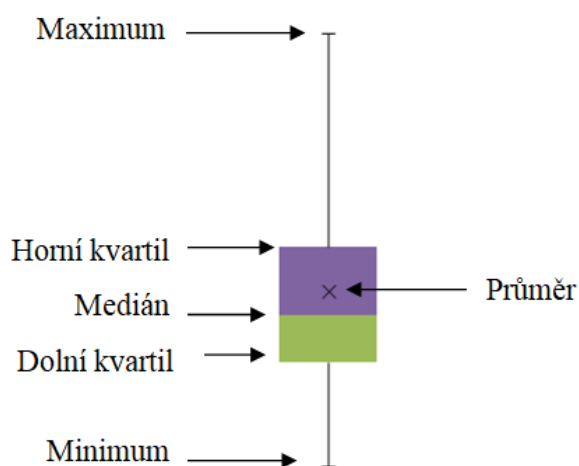
Pro odvětví jsou nejpodstatnější tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, naopak tržby za prodej zboží nejsou ve stavebnictví tolik významné. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se pohybovaly v průměru okolo 91 200 tisíc Kč, nejnižší hodnota byla za odvětví zaznamenána v roce 2013 ve výši 83 990 tis. Kč a nejvyšší hodnota tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb byla dosažena v roce 2017 a to ve výši 105 413 tisíc Kč.

Průměrné hodnoty obratu, tvořené z velké části právě tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, se pohybovaly okolo 97 886 tisíc Kč. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2013 ve výši 88 270 tisíc Kč, naopak nejvyšší hodnota byla dosažena, roce 2017 ve výši 111 975 tisíc Kč, a to po meziročním poklesu v roce 2016.

Pro demonstrování velikosti celkových aktiv firem ze sektoru stavebnictví v letech 2013 – 2017 slouží následující krabicový diagram. Jedná se o upravený krabicový diagram, neboť při původní konstrukci byly identifikovány extrémní hodnoty, na základě toho byl proveden Grubbsův test na odlehlé hodnoty a extrémní hodnoty vyřazeny. Po jejich vyřazení krabicový diagram vypadá tak, jak jej můžeme vidět na následujícím obrázku č. 2.

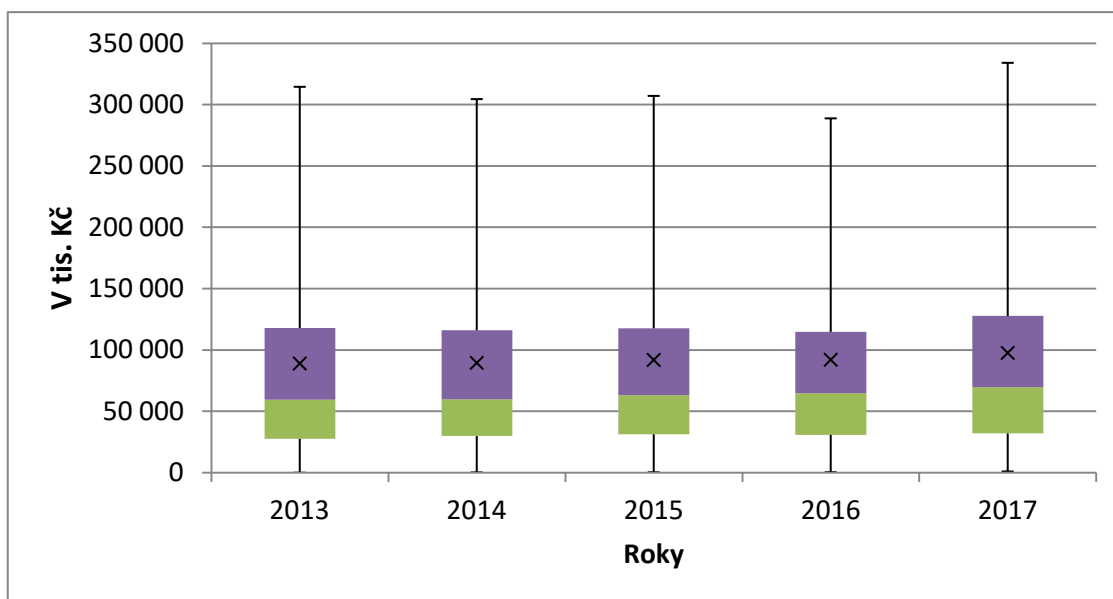
Pro lepší orientaci v krabicovém diagramu slouží níže přiložený obrázek č. 3, který popisuje, kde se nacházejí hodnoty maxima a minima, horního a dolního kvartilu, průměru a mediánu, o kterých bude v následujícím textu práce mluveno.

Obrázek 2 Legenda krabicového grafu



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Obrázek 3 Upravený krabicový diagram stavebnictví celkových aktiv

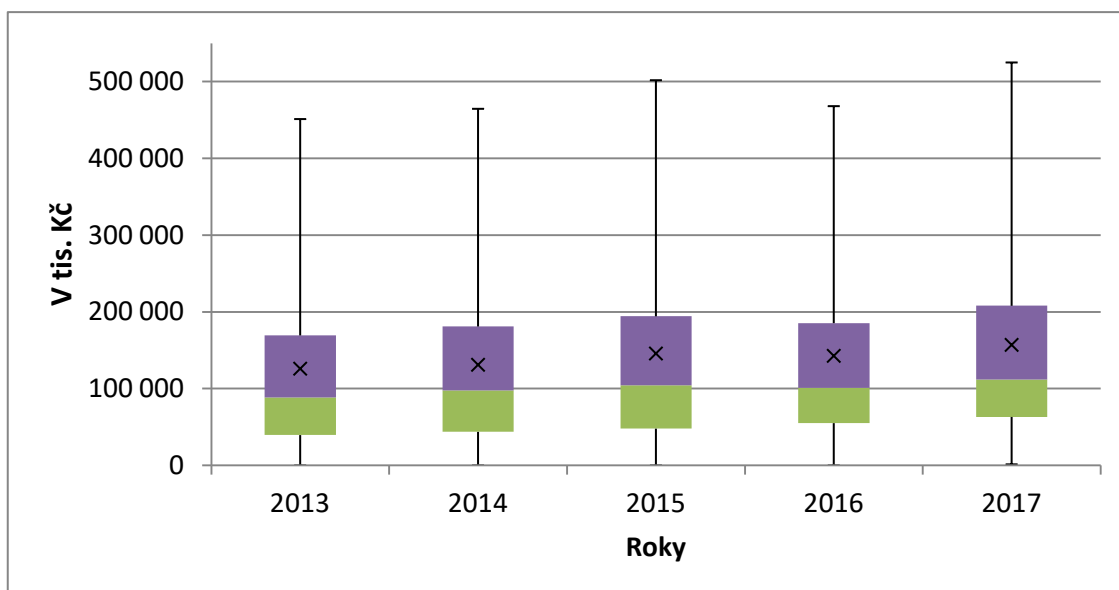


Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Prodloužené „vousy“, na obrázku č. 2 v krabicovém diagramu celkových aktiv ve stavebnictví, signalizují různou míru zešikmení souboru, na jejich základě lze pozorovat vyšší maximální hodnoty, které se pohybovaly okolo 300 mil. Kč. Dále lze vnímat mírný růst hodnot mediánu a jeho nižší hodnoty oproti průměrným hodnotám. Také lze konstatovat, že dolní kvartil byl ve všech letech přibližně stejný, ale horní kvartil mírně rostl a nejvyšší byl v posledním roce pozorování.

Pro znázornění obratu za sledované období slouží obrázek č. 4. Jedná se o upravený krabicový diagram, jelikož při jeho konstrukci byly také odstraněny extrémní hodnoty, které by zkreslovaly jeho vypovídací schopnost.

Obrázek 4 Upravený krabicový diagram obrátu stavebnictví



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Prodloužené „vousy“ v krabicovém diagramu svědčí o nesymetričnosti souboru. Maximální hodnoty obrátu dosahují přes 450 mil. Kč, medián se pohybuje na hranici 100 mil. Kč a jeho hodnoty jsou nižší než průměrná hodnota, díky zešíkmení dat.

Dále lze pozorovat každoroční růst hodnot dolního kvartilu, znamená to, že se dlouhodobě zvyšuje obrát především u firem s nízkým obrátem, zatímco u firem s vysokým obrátem došlo i k poklesu hodnot v roce 2016. Hodnoty horního kvartilu se pohybovaly přibližně v rozmezí od 169 mil. Kč do 208 mil. Kč a jejich průměrná hodnota byla přibližně 188 mil. Kč.

### 5.3 Základní informace o firmách v automobilovém průmyslu

Soubor automobilového průmyslu o 232 firem představuje 21 % z celkového počtu podniků sekce CZ – NACE 29 Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů. Jedná se o průměrný podíl podniků s 0 a více zaměstnanci za roky 2013 až 2017. (MPO, 2017b)

V následující tabulce č. 4 jsou uvedeny podstatné položky z rozvahy a výkazu zisků a ztrát z analyzovaného souboru firem v automobilovém průmyslu, které jsou brány při finanční analýze v úvahu. Před konstrukcí dané tabulky, byly hodnoty podrobeny testu na extrémní hodnoty, a aby nedocházelo k nežádoucímu zkreslení vypovídající schopnosti dat, byly identifikované extrémní hodnoty ze souboru vyřazeny.

Tabulka 4 Doplnující údaje automobilový průmysl (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Aktiva celkem</b>	<b>266 273</b>	<b>296 403</b>	<b>363 055</b>	<b>368 480</b>	<b>400 292</b>
Oběžná aktiva	175 333	191 045	198 905	234 494	219 548
Krátkodobé pohledávky	56 295	77 431	79 834	75 954	89 064
<b>Pasiva celkem</b>	<b>266 273</b>	<b>296 403</b>	<b>363 055</b>	<b>368 480</b>	<b>400 292</b>
Vlastní kapitál	100 406	123 930	142 092	155 002	156 197
Cizí kapitál	129 633	124 983	139 489	159 301	161 650
Krátkodobé závazky	62 081	68 548	79 928	75 831	77 316
<b>Obrat</b>	<b>417 446</b>	<b>470 763</b>	<b>536 892</b>	<b>603 295</b>	<b>563 250</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	342 522	421 414	506 789	578 762	533 795

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

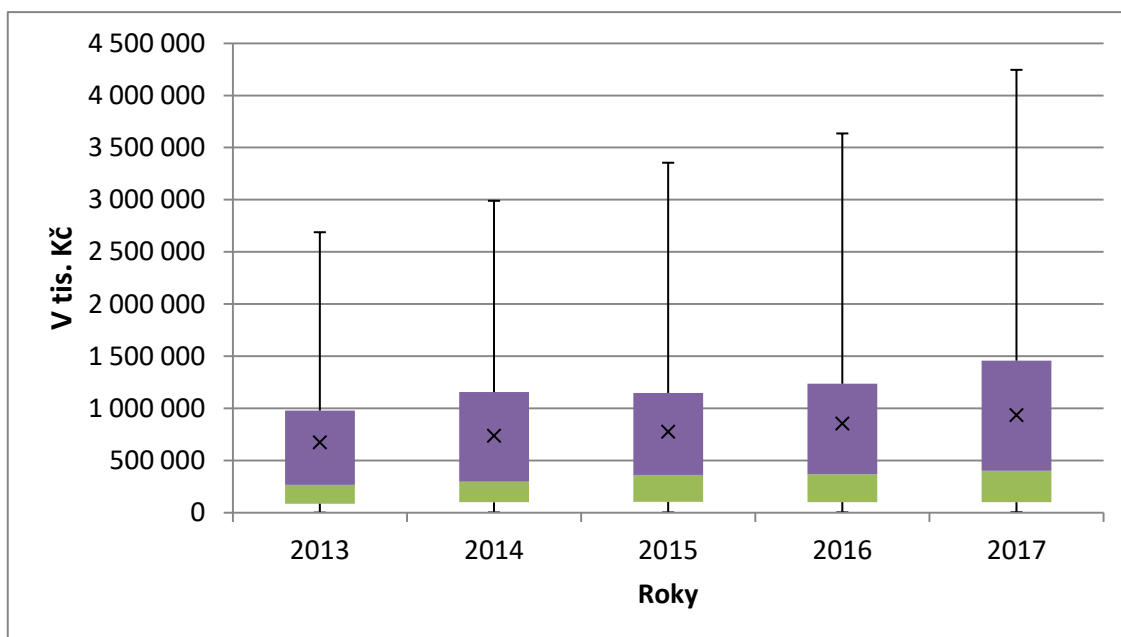
Průměrná velikost celkových aktiv se za sledované období pohybovala v rozmezí od 266 273 tisíc Kč do 400 292 tisíc Kč, jejich průměrná výše byla 338 901 tisíc Kč. Z uvedené tabulky č. 4 je vidět mírně rostoucí trend. Celková aktiva byla z 60 % tvořena oběžnými aktivy. Na velikosti oběžných aktiv se podílely z 37 % krátkodobé pohledávky.

Na velikosti celkových pasiv se nejvíce podílel vlastní kapitál a cizí zdroje, vlastní kapitál se podílel ze 40 % a cizí zdroje ze 43 %. Průměrná výše vlastního kapitálu se pohybovala okolo 135 525 tisíc Kč a průměrná hodnota cizího kapitálu se pohybovala přibližně okolo 143 000 tisíc Kč. Přičemž cizí zdroje byly nejvíce tvořeny krátkodobými závazky, jejich podíl byl 51%.

Průměrná hodnota obratu se ve sledovaných letech pohybovala okolo 518 mil. Kč a do roku 2016 měla rostoucí tendenci. Nejnižší hodnota, 417 446 tisíc Kč, byla zaznamenána v roce 2013, naopak nejvyšší hodnota byla v roce 2016 ve výši 603 295 tisíc Kč.

Na následujícím obrázku č. 5 jsou znázorněny hodnoty celkových aktiv automobilového průmyslu za roky 2013 až 2017 pomocí krabicového diagramu.

Obrázek 5 Upravený krabicový diagram celkových aktiv automobilového průmyslu



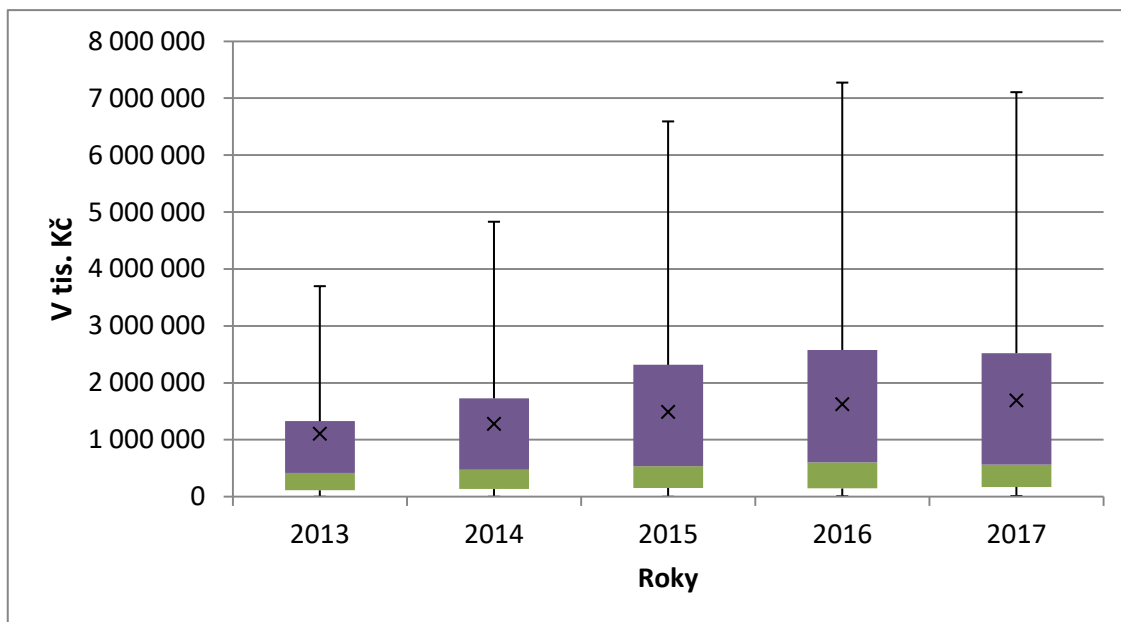
Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Na základě upraveného krabicového diagramu celkových aktiv automobilového průmyslu 2013 – 2017 lze konstatovat, že datové soubory vykazují nesymetrii dat, protože ve všech letech je medián posunut směrem k dolnímu kvartilu a soubory jsou tedy kladně zešíkmeny. Lze také pozorovat, že průměry se nacházely vysoko nad hodnotami mediánů, průměrná hodnota se pohybovala za všechny roky okolo hranice 796 mil. Kč, zatímco medián se pohyboval okolo 338 mil. Kč. Také můžeme vidět růst hodnot horního kvartilu, zejména v posledním roce pozorování, přičemž dolní kvartil byl ve všech letech přibližně stejný.

Následující obrázek č. 6 znázorňuje vývoj obratu automobilového průmyslu v krabicovém diagramu za období 2013 – 2017, na kterém je patrné, že data jsou kladně zešíkmená, jelikož data jsou více koncentrována u dolního kvartilu, a prodloužené „vousty“ jsou orientovány k maximálním hodnotám.



Obrázek 6 Upravený krabicový diagram obratu automobilového průmyslu



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Jak již bylo zmíněno výše, velikost obratu v průběhu let rostl, největší nárůst byl pozorovatelný v roce 2015. Dolní kvartil byl ve všech letech přibližně stejný, ale horní kvartil rostl do roku 2016 a v roce 2017 nastal mírný pokles. Horní kvartil v roce 2013 dosahoval nejnižší hodnoty, a to přibližně 1 320 mil. Kč, oproti tomu nejvyšší hodnota horního kvartilu byla v roce 2016, činící 2 580 mil. Kč. Dále lze konstatovat, že nejnižší maximální hodnota byla v roce 2013, přibližně 3 700 mil. Kč, a nejvyšší maximální hodnota, činící 7 280 mil. Kč, byla v roce 2016.

Hodnoty mediánu se pohybovaly okolo 518 mil. Kč, zatímco průměrné hodnoty byly o mnoho vyšší, přibližně okolo 1 439 mil. Kč.

## 6 Analýza finančních ukazatelů

Tato část práce je věnována vyhodnocení výsledků poměrových finančních ukazatelů a bonitních modelů, které byly vybrány v podkapitolách 3.2 a 3.3. Nejdříve budou teoretické znalosti aplikovány na dříve vybraný soubor firem ve stavebnictví a poté v automobilovém průmyslu.

### 6.1 Stavebnictví

Následující část práce se zabývá analýzou poměrových ukazatelů a bonitních modelů společností v odvětví stavebnictví. Do poměrových ukazatelů patří rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost a do bonitních modelů patří index Bonity a index IN05. Poměrové ukazatele se dále rozpracovávají do různých podukazatelů. Některé ukazatele v této části práce budou doplněny a srovnány o hodnoty odvětví zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

#### 6.1.1 Ukazatele rentability

Hodnoty ukazatelů rentability očištěné o extrémní hodnoty reprezentuje tabulka č. 5, výsledky jsou uváděny za jednotlivé roky. Všechny ukazatele rentability vykazovaly ve sledovaných letech kladné hodnoty. Zejména v roce 2015 byly hodnoty ROCE, ROE a ROA vysoké, kdy společnosti efektivně zhodnocovaly vložený kapitál.

Tabulka 5 Ukazatele rentability ve stavebnictví v %

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)	6,70	7,31	9,98	8,59	8,73
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	6,24	7,40	10,95	8,47	9,70
Rentabilita aktiv (ROA)	3,10	3,49	4,77	3,90	4,71
Rentabilita tržeb (ROS)	1,53	1,81	2,53	2,42	2,78

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Prvním analyzovaným ukazatelem rentability je rentabilita investovaného kapitálu. Jak vyplývá z tabulky č. 5, ukazatel ROCE vykazoval rostoucí trend i přes pokles hodnot v roce 2016. Průměrná rentabilita investovaného kapitálu ve sledovaném období činila 8,2 %, přičemž nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2015, když medián vzrostl

oproti předchozímu roku o 2,67 procentních bodů na téměř 10 %. V následujícím roce došlo k poklesu hodnoty ROCE a v roce 2017 nastal opětovný mírný růst.

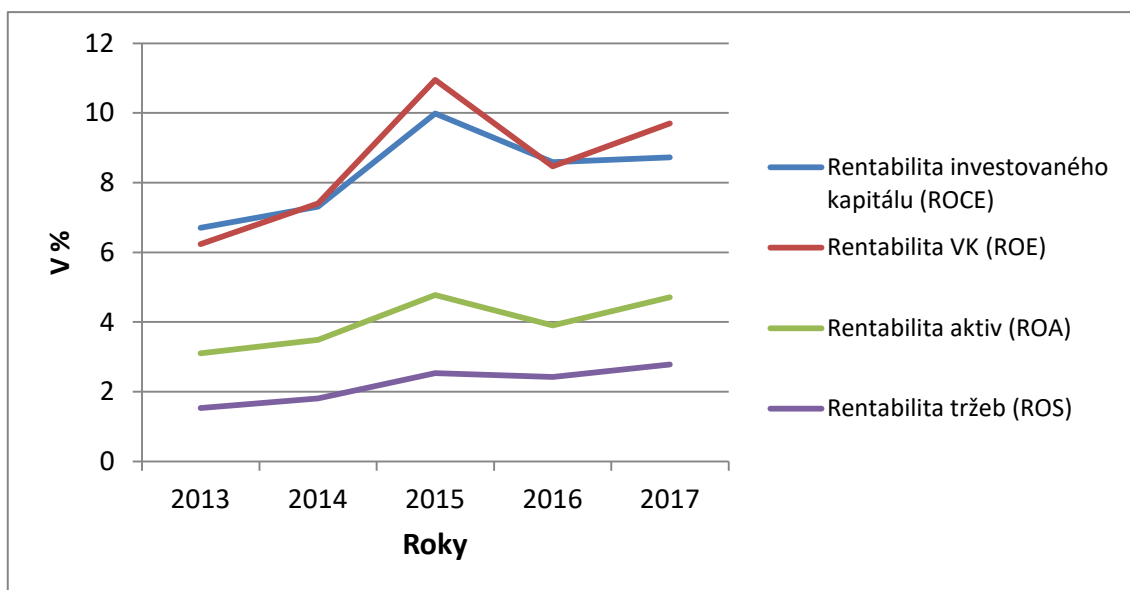
Dalším zkoumaným parametrem je rentabilita vlastního kapitálu, který do jisté míry kopíruje vývoj ukazatele rentability investovaného kapitálu. Společnosti vykazovaly průměrnou rentabilitu vlastního kapitálu ve výši 8,6 %. Nejnižšího výsledku bylo dosaženo v roce 2013 a v následujících letech ukazatel rostl, až do roku 2016, kdy došlo k poklesu rentability oproti trendu předchozích let o téměř 2,5 procentního bodu. V následujícím roce 2017 nastal opětovný růst.

Stavebnictví zaznamenalo v letech 2013 – 2015 příznivý vývoj rentability aktiv až na 4,77 %. V roce 2016 nastal mírný propad, v důsledku růstu celkových aktiv, zejména pohledávek a finančních prostředků. V roce 2017 začal ukazatel rentability aktiv po ročním poklesu opět růst, a to v souvislosti s růstem provozních výnosů. Tento výsledek je vhodné porovnat s průměrem odvětví CZ-NACE F – Stavebnictví. Z porovnání vyplývá, že zkoumané společnosti kopírovaly vývoj celého odvětví, jen s tím rozdílem, že do roku 2014 dosahovaly vyšší rentability. Od roku 2015 se pak situace obrátila a společnosti dosahovaly nižší rentability.

Posledním ukazatelem v tabulce je ukazatel rentability tržeb. Ukazatel ROS měl za sledované období rostoucí trend. Průměrná výnosnost čistého zisku na celkových tržbách činila 2,2 %. V roce 2013 byl zaznamenán nejnižší výsledek, který činil 1,53 %, v roce 2017 byl dosažen nejvyšší výsledek činící 2,78 %, a to i přes meziroční mírný pokles výsledku v roce 2016. Celkově nižší ziskovost tržeb byla způsobena vyšším objemem tržeb a rychlým obratem zásob.

Následující obrázek č. 7 zachycuje vývoj rentabilit v čase.

Obrázek 7 Ukazatele rentability stavebnictví



Zdroj: Vlastní zpracování dle tabulky 5, 2019

Celkový příznivý vývoj ukazatelů rentability byl zapříčiněn hlavně díky zvýšení investičních aktivit státu a soukromého sektoru, při snaze vyčerpat dotace z fondů Evropské unie do konce roku 2015. Dále pak i příznivé klimatické podmínky v letech 2014 a 2015 měly dopad na výši zisku, kdy se průměrné teploty za prosinec až březen v roce 2014 pohybovaly okolo 3°C a v roce 2015 okolo 2°C, a při těchto teplotách se již mohou provádět stavební práce.

### 6.1.2 Ukazatele aktivity

Další analyzovanou skupinou ukazatelů jsou ukazatele aktivity. V následující tabulce č. 6 můžeme vidět výsledky obrátu celkových aktiv a obrátu zásob ve sledovaných letech. Hodnoty byly očištěny o extrémní hodnoty, jelikož docházelo k ovlivňování výsledků. U ukazatelů obrátu aktiv a obrátu zásob obecně platí, že situace společností je dobrá, když se jejich hodnota zvyšuje, což zde oba ukazatele splňují.

Tabulka 6 Obrat celkových aktiv a zásob ve stavebnictví (násobek)

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,49	1,59	1,65	1,60	1,64
Obrat zásob	15,53	17,38	18,54	18,83	17,75

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Hlavním ukazatelem této skupiny je obrat celkových aktiv, který v průběhu sledovaných let jen mírně rostl, až měl stabilní charakter. Stavební společnosti dosahovaly průměrného obratu ve výši 1,6. Jinými slovy se celková aktiva se obrátí přibližně jednou a půl krát za rok. Nízké hodnoty svědčí o tom, že stavebnictví vykazuje vysokou kapitálovou náročnost.

Další analyzovanou položkou je obrat zásob. Průměrný obrat společností činil 17,6, přitom do roku 2016 společnosti zaznamenaly pozitivně se zvyšující trend, kdy se zásoby ve společnosti obrátily téměř 19krát za rok. V následujícím roce nastal pokles hodnoty.

V následující tabulce č. 7 jsou uvedeny ukazatele doby splatnosti pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků ve stavebnictví za sledované roky ve dnech. Společnosti by měly usilovat o co nejdelší dobu splatnosti závazků a o co nejkratší dobu splatnosti pohledávek.

Tabulka 7 Doba splatnosti pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků ve stavebnictví (ve dnech)

	2013	2014	2015	2016	2017
Doba splatnosti pohledávek	93,0	87,6	80,2	86,1	80,3
Doba obratu krátkodobých závazků	75,1	71,3	61,4	61,9	61,3

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Dalším důležitým ukazatelem aktivity je doba splatnosti pohledávek, vyjadřující kolik dní uplyne od mezi vznikem pohledávky k jejímu zaplacení. Z analýzy vyplývá, že doba splatnosti pohledávek se ve sledovaném období pohybovala okolo 85 dní. V průběhu sledovaného období společnosti zaznamenaly pozitivně se snižující trend. Došlo totiž k poklesu z 93 dní na 80 dní. Nejvyšší výsledek byl v roce 2013, kdy společnosti čekaly

na úhradu od svých odběratelů více jak 90 dní. Proti tomu se v letech 2015 a 2017 naopak doba splatnosti pohledávek pohybovala nejnižší, a to okolo 80 dní.

Posledním zkoumaným ukazatelem je doba obratu krátkodobých závazků, která udává, kolik dní uběhne od vzniku závazku po jeho splacení dodavateli. Průměrná doba obratu krátkodobých závazků činila 66 dní. Celkově lze konstatovat, že stavební společnosti dosahovaly v analyzovaném období téměř stabilních hodnot.

Doba splatnosti pohledávek je vyšší než doba obratu krátkodobých závazků, což svědčí o tom, že společnosti poskytovaly bezplatně úvěr svým odběratelům.

### 6.1.3 Ukazatele likvidity

Další částí finanční analýzy jsou ukazatele likvidity, vyjadřující schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a dostát tak včas a v plné výši svým závazkům. Ukazatele likvidity analyzovaného souboru jsou znázorněny v tabulce č. 8.

Tabulka 8 Ukazatele likvidity ve stavebnictví (bez jednotek)

	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,93	1,89	2,04	2,12	2,10
Pohotová likvidita	1,63	1,63	1,77	1,82	1,80
Okamžitá likvidita	0,28	0,34	0,38	0,34	0,35
Čistý pracovní kapitál (v Kč)	17 397	17 687	20 421	22 001	23 711

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

U všech ukazatelů likvidity je patrný rostoucí trend. Průměrná hodnota běžné likvidity byla během sledovaného období okolo 2,02, pohotová likvidita dosahovala hodnot kolem 1,73 a okamžitá likvidita dosahovala průměrných hodnot 0,35.

Při bližším porovnání s odvětvovými hodnotami, viz příloha B, je možné konstatovat, že hodnoty běžné a pohotové likvidity analyzovaného vzorku se pohybovaly mírně nad hodnotami, které zveřejnilo Ministerstvo průmyslu a obchodu. Zatímco hodnoty okamžité likvidity se pohybovaly pod zveřejněnými hodnotami.

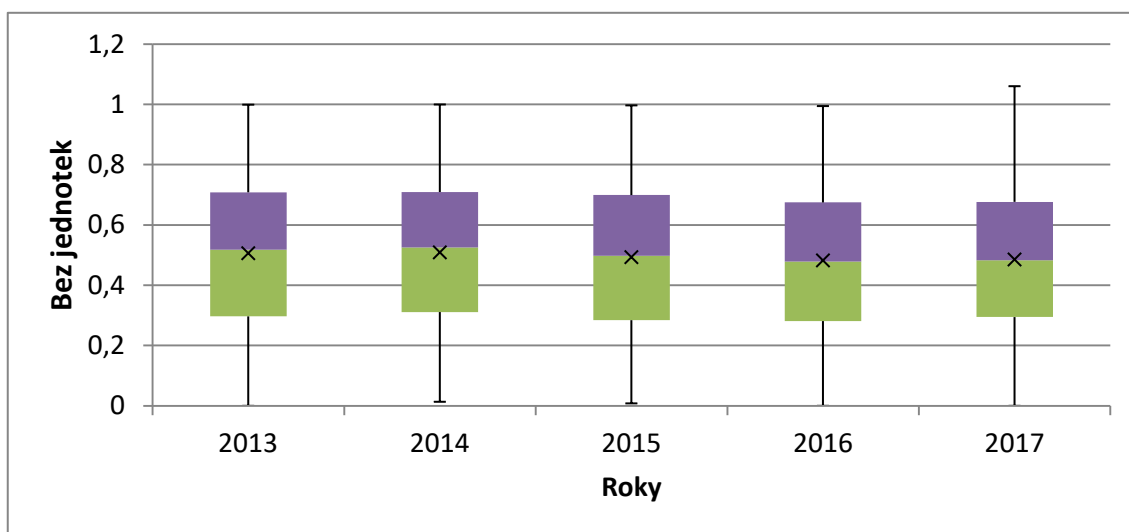
Hodnoty čistého pracovního kapitálu po celou dobu sledování měly rostoucí tendenci, největší nárůst byl v roce 2015 o 2 734 tis. Kč a v dalších letech hodnota rostla o více než 1 500 tis. Kč. Vzhledem k jeho výši měly společnosti dostatečné množství zdrojů, potřebných ke krytí svých závazků.

#### 6.1.4 Ukazatele zadluženosti

Další skupinou jsou ukazatele zadluženosti, které zkoumají intenzitu využívání vlastních a cizích zdrojů.

Prvním analyzovaným ukazatelem zadluženosti je míra celkové zadluženosti, jejíž vývoj v čase je zachycen na následujícím obrázku č. 8.

Obrázek 8 Míra celkové zadluženosti stavebnictví



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Míra celkové zadluženosti se každým rokem jen nepatrně snižuje. Hodnoty mediánů se shodovaly s hodnotami aritmetického průměru, které se pohybovaly průměrně okolo 0,50. Jinými slovy řečeno, že alespoň polovina společností byla financována z 50 % cizími zdroji a z 50 % zdroji vlastními. Horní kvartil dosahoval hodnot okolo 0,70, tedy tři čtvrtiny společností byly ze 70 % financovány cizími zdroji. Dolní kvartil se pohyboval okolo hodnoty 0,30, neboli čtvrtina společností byla financována pouze z 30% cizím kapitálem.

Další sledované ukazatele zadluženosti znázorňuje následující tabulka č. 9, konkrétně se jedná o míru zadluženosti vlastního kapitálu a úrokové krytí.

Tabulka 9 Míra zadluženosti vlastního kapitálu a úrokové krytí ve stavebnictví (bez jednotek)

	2013	2014	2015	2016	2017
Míra zadluženosti vlastního kapitálů	1,03	1,01	0,92	0,86	0,88
Úrokové krytí	2,05	2,58	3,60	3,07	4,06

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Míra zadluženosti vlastního kapitálu znázorňující podíl mezi cizími a vlastními zdroji podniku, měla za sledované období klesající tendenci. Průměrná hodnota tohoto ukazatele byla okolo 0,94, tedy pod doporučenou hodnotou 1, znamenající nízkou zadluženost, z důvodu převyšujícího vlastního kapitálu nad cizím kapitálem.

U ukazatele úrokového krytí lze sledovat příznivou rostoucí tendenci, neboť čím vyšší je úrokové krytí, tím je finanční situace podniku lepší. Průměrná hodnota úrokového krytí ve sledovaných letech činila 3,07, přičemž nejnižší hodnota byla 2,05 (v roce 2013) a nejvyšší naměřená hodnota byla 4,06 (v roce 2017).

### 6.1.5 Index Bonity

Dále byly stavební společnosti hodnoceny pomocí modelu indexu Bonity. V následující tabulce č. 10 jsou uvedené výsledky indexu Bonity pro sledované období.

Tabulka 10 Hodnoty indexu Bonity ve stavebnictví (bez jednotek)

	2013	2014	2015	2016	2017
Index Bonity	0,95	1,09	1,34	1,25	1,35

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Hodnoty indexu Bonity se pohybovaly v rozmezí od 0,95 do 1,35. Z použité literatury vychází zjištění, že v roce 2013 jsou společnosti v problematické situaci a ohroženy špatnou situací, jelikož průměrná hodnota za tento rok byla menší než 1. V následujících letech se společnosti již nacházely v dobré situaci, poněvadž se hodnoty pohybovaly mírně nad 1.

### 6.1.6 Index IN05

Posledním analyzovaným finančním ukazatelem aplikovaným na podniky ve stavebnictví je index IN05, predikující finanční zdraví.

V následující tabulce č. 11 jsou obsaženy výsledky indexu IN05 za sledované roky.



Tabulka 11 Hodnoty indexu IN05 ve stavebnictví

	2013	2014	2015	2016	2017
Index IN05	2,73	2,88	3,46	3,32	3,54

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Dle tohoto modelu můžeme u stavebních společností pozorovat příznivý růst hodnot, kdy ve všech sledovaných letech vypočtené hodnoty vysoce převyšovaly stanovenou hranici 1,6, což vypovídá o jejich celkovém finančním zdraví. Hodnoty společností se pohybovaly mezi 2,73 – 3,54, nejlepších výsledků dosahovaly v roce 2015 a 2017.

## 6.2 Automobilový průmysl

V následující části práce jsou vyhodnoceny výsledky poměrových ukazatelů a bonitních modelů společností automobilového průmyslu. Do poměrových ukazatelů patří rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost. Do bonitních modelů pak patří index Bonity a index IN05. Poměrové ukazatele se dále rozpracovávají do dalších podukazatelů. Některé ukazatele v této části práce budou srovnány s hodnotami odvětví zveřejněných Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

### 6.2.1 Ukazatele rentability

Následující tabulka č. 12 reprezentuje výsledky ukazatele rentability automobilového průmyslu za sledované období.

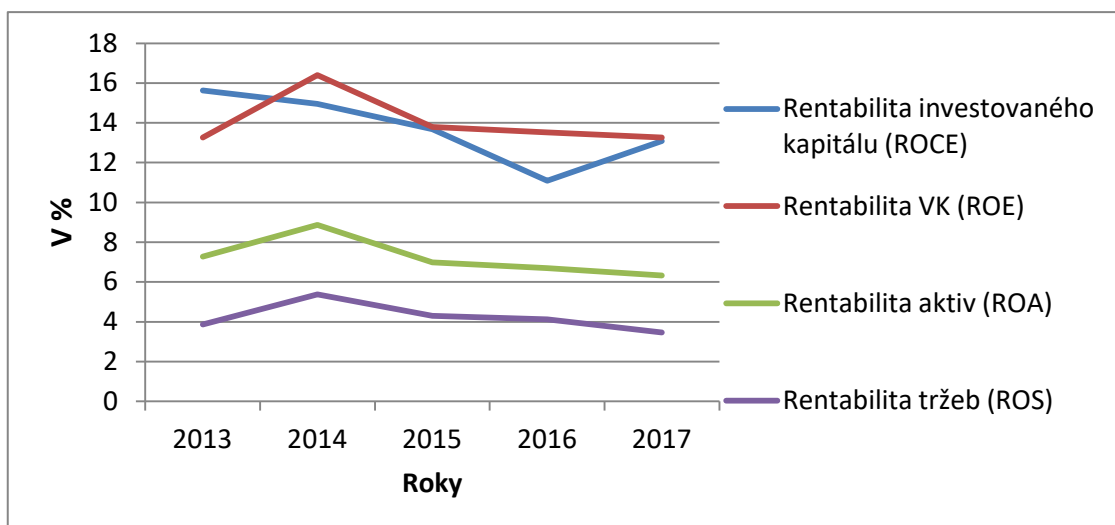
Tabulka 12 Ukazatele rentability automobilového průmyslu v %

	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)	15,63	14,95	13,68	11,09	13,09
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	13,27	16,40	13,79	13,52	13,27
Rentabilita aktiv (ROA)	7,28	8,87	6,99	6,69	6,33
Rentabilita tržeb (ROS)	3,86	5,37	4,30	4,12	3,46

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Pro lepší znázornění vývoje jednotlivých ukazatelů rentability automobilového průmyslu slouží níže uvedený obrázek č. 9. Výsledky jsou očištěny o extrémní hodnoty ovlivňující celkový výsledek.

Obrázek 9 Ukazatele rentability v automobilovém průmyslu (v %)



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Jak je z obrázku patrné, u rentability investovaného kapitálu došlo k výraznému poklesu vývoje. Průměrná rentabilita ve sledovaných letech byla 13,7 %. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2013, kdy medián hodnot činil téměř 16 %, v následujících třech letech se rentabilita snížila na úroveň 11 %, avšak v roce 2017 ukazatel vzrostl na 13 %.

Dalším ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu, která porovnává zisk po zdanění vůči celkové hodnotě vlastního kapitálu. Na základě výše uvedeného obrázku lze říci, že rentabilita vlastního kapitálu měla ve sledovaných letech klesající charakter. Společnosti vykazovaly průměrnou hodnotu ROE ve výši 14 %, kdy nejvyššího výsledku bylo dosaženo v roce 2014 a v následujících letech došlo k poklesu o více jak 3 procentní body, kdy největší pokles oproti předchozímu roku byl v roce 2015.

Tento výsledek rentability vlastního kapitálu je vhodné porovnat s průměrem odvětví CZ-NACE 29 Výroba motorových vozidel, viz příloha C. Z porovnání je patrné, že společnosti vykazovaly nižší výnosnost vlastního kapitálu, a to přibližně o 4,5 procentních bodů. Největší rozdíl byl v roce 2015, jelikož hodnota odvětví v daném roce ještě vzrostla, ale hodnota u analyzovaného souboru, již klesala.

Ukazatel rentability aktiv měl během sledovaného období také klesající charakter, i když jeho hodnota na začátku sledovaného období meziročně vzrostla. Nejlepšího výsledku dosáhly společnosti v roce 2014, kdy průměrná hodnota dosahovala k 9%. Poté v následujících letech hodnota klesá až na téměř 6%, zejména z důvodu nižšího zisku.

Posledním analyzovaným ukazatelem této skupiny je rentabilita tržeb. Z údajů obsažených v obrázku č. 9 je patrné, že i rentabilita tržeb vykazovala klesající trend. Průměrná hodnota rentability tržeb, kterou společnosti vykázaly, činila 4,2 %. Při porovnání s průměrem odvětví je možné konstatovat, že analyzované společnosti vykazovaly nižší výnosnost tržeb o přibližně 1,3 procentního bodu. Přičemž stejně jako u rentability vlastního kapitálu, začala rentabilita tržeb odvětví klesat až o rok později, než zkoumaný soubor.

Pokles ukazatelů rentability je možné zdůvodnit poklesem výsledku hospodaření, ke kterému došlo vlivem pomalejšího růstu tržeb, vyšších nákladů a současným zvyšováním rozvahových položek se kterými je počítáno ve jmenovateli, jedná se zejména o celková aktiva a vlastní kapitál. Vyšší náklady mohou být zapříčiněny z důvodu přizpůsobení výroby zpřísnujícím se legislativním požadavkům Evropské unie na limity CO<sub>2</sub>.

## 6.2.2 Ukazatele aktivity

Další skupinou ukazatelů jsou ukazatele aktivity, vypočtené hodnoty analyzovaného souboru firem z automobilového průmyslu jsou uvedeny v následující tabulce č. 13.

Aby nedocházelo ke zkreslení výsledků, byly ukazatele očištěny o extrémní hodnoty. Obrat celkových aktiv a zásob jsou uvedeny jako násobky a doba splatnosti pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků ve dnech.

Tabulka 13 Ukazatele aktivity automobilového průmyslu

	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat celkových aktiv	1,42	1,46	1,49	1,51	1,56
Obrat zásob	9,46	10,15	9,27	9,27	8,61
Doba splatnosti pohledávek	72,05	64,85	59,88	61,81	57,18
Doba obratu krátkodobých závazků	64,00	58,76	58,43	54,17	56,00

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Prvním analyzovaným ukazatelem této skupiny je obrat celkových aktiv, který komplexně hodnotí intenzitu využívání celkových aktiv. Z analýzy očištěných dat vyplývá rostoucí tendence a také, že společnosti z automobilového průmyslu dosahovaly průměrného obratu ve výši 1,5. Jedná se tak o nadprůměrný výsledek, jelikož průměr odvětví činil pouze 0,88.

Dílním ukazatelem je obrat zásob, jehož průměrná hodnota u společností automobilového průmyslu činila 9,4. Nejlepší výsledek společnosti zaznamenaly v roce 2014, kdy se zásoby ve společnosti obrátily více jak 10krát za rok, v následujících letech společnosti zaznamenaly negativně se snižující trend.

Dalším analyzovaným ukazatelem je doba splatnosti pohledávek. Z analýzy vyplývá, že tento ukazatel má u společností automobilového průmyslu pozitivně se snižující tendenci. V průběhu sledovaného období se doba splatnosti pohybovala okolo 63 dní. Nejvyšší výsledek byl v roce 2013, kdy společnosti čekaly na zaplacení odběratelem 72 dní, nejnižší doba splatnosti pohledávek činila 57 dní v roce 2017.

Posledním ukazatelem této skupiny je doba splatnosti krátkodobých závazků. Z výše uvedené tabulky č. 13 vyplývá, že doba obratu krátkodobých závazků měla až do roku 2013 příznivě klesající tendenci. Průměrná doba obratu krátkodobých závazků činila 58 dní.

### 6.2.3 Ukazatele likvidity

Další analyzovanou skupinou jsou ukazatele likvidity. Na následující tabulce č. 14 jsou znázorněny výsledky ukazatele likvidity automobilového průmyslu ve sledovaných letech.

Tabulka 14 Ukazatele likvidity automobilového průmyslu

	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,91	1,98	1,95	1,90	1,98
Pohotová likvidita	1,36	1,40	1,34	1,29	1,27
Okamžitá likvidita	0,17	0,20	0,16	0,18	0,13
Čistý pracovní kapitál	47 063	59 570	56 077	65 133	63 762

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Společnosti během sledovaného období dosahovaly průměrné běžné likvidity 1,94. Celkově lze říci, že běžná likvidita dosahovala konstantních hodnot, jejichž hodnoty se pohybovaly v rozmezí od 1,90 do 1,98. Průměrná hodnota pohotové likvidity byla 1,33 a měla spíše mírně klesající tendenci. Okamžitá likvidita dosahovala průměrných hodnot okolo 0,17.

Při porovnání vypočtených hodnot s odvětvovými hodnotami, viz příloha C, lze konstatovat, že hodnoty běžné a pohotové likvidity korespondovaly s odvětvovými

hodnotami. Hodnoty běžné likvidity se pohybovaly nad hodnotami odvětví zveřejněnými Ministerstvem průmyslu a obchodu. I pohotová likvidita souboru se do roku 2016 pohybovala nad hodnotami odvětví, ale v roce 2017 se dostala již pod její hodnoty.

Okamžitá likvidita společností měla rozdílný vývoj od hodnot, které byly zveřejněny Ministerstvem průmyslu a obchodu. Zatímco hodnoty společností mírně klesaly, odvětvové hodnoty měly ve všech letech rostoucí tendenci.

Hodnoty ukazatele čistého pracovního kapitálu měly po celou sledovanou dobu kolísavou tendenci směrem nahoru. Do roku 2014 čistý pracovní kapitál rostl, po meziročním poklesu v roce 2015, hodnota v roce 2016 opět roste a v roce 2017 nastal opět mírný pokles.

#### 6.2.4 Ukazatele zadluženosti

Další částí finanční analýzy jsou ukazatele zadluženosti, jejichž výsledky je možné vidět v následující tabulce č. 15.

Tabulka 15 Ukazatele zadluženosti automobilového průmyslu (bez jednotek)

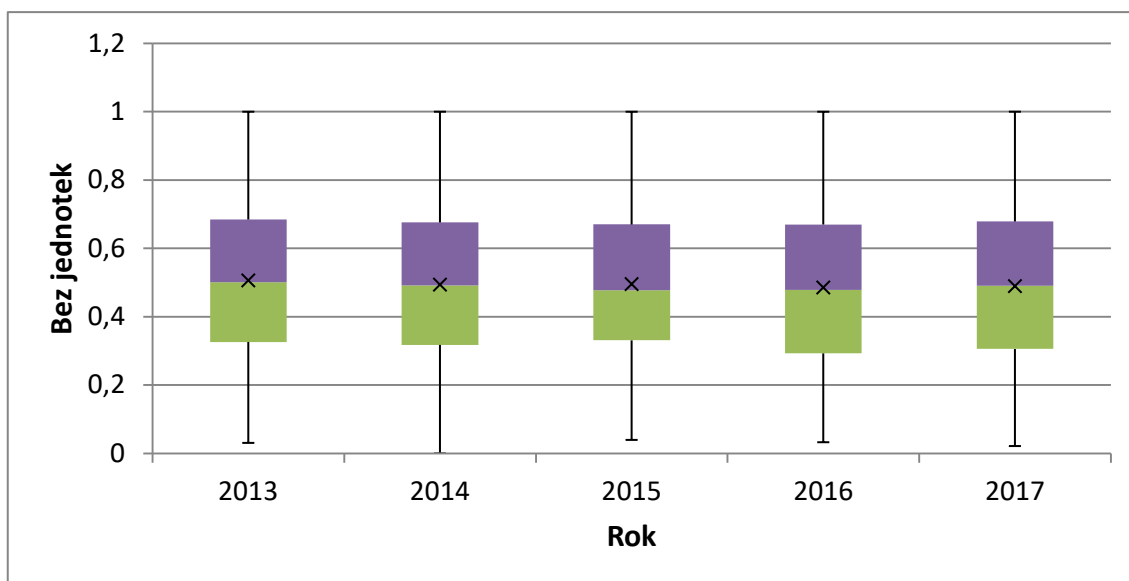
	2013	2014	2015	2016	2017
Míra celkové zadluženosti	0,50	0,49	0,48	0,48	0,49
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	0,90	0,84	0,88	0,88	0,87
Úrokové krytí	3,26	5,72	5,88	4,86	6,24

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Z výše uvedené tabulky můžeme vidět, že míra celkové zadluženosti a míra zadluženosti vlastního kapitálu byla pod doporučenou hodnotou 1, značící nízkou zadluženost. Oba ukazatele vykazovaly po celé sledované období konstantní hodnoty. Průměrná hodnota míry zadluženosti vlastního kapitálu se pohybovala okolo 0,87. Nejvyššího výsledku 0,90 bylo dosaženo v roce 2013 a nejnižšího výsledku 0,84 v roce 2014. V následujících letech se míra zadluženosti vlastního kapitálu pohybovala okolo 0,88.

Pro lepší znázornění rozložení míry celkové zadluženosti ve sledovaných letech slouží následující obrázek č. 10.

Obrázek 10 Míra celkové zadluženosti v automobilovém průmyslu



Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Na základě výše uvedeného krabicového diagramu, je patrné, že hodnoty mediánů a aritmetického průměru se ve všech sledovaných letech shodovaly a pohybovaly okolo 0,5. Lze tedy říci, že polovina společností využívala k financování svých potřeb z 50 % cizí zdroje a z 50 % vlastní zdroje. Čtvrtina společností byla financována z 30 % cizími zdroji a tři čtvrtiny společností používaly k financování ze 70 % cizí zdroje.

Mezi ukazatele zadluženosti také patří ukazatel úrokové krytí. U tohoto ukazatele lze sledovat příznivou rostoucí tendenci, a to i přes pokles v roce 2016. Hodnoty úrokového krytí dosahují doporučených hodnot v letech 2014, 2015 a 2017. Nejnižší hodnota 3,26 byla zaznamenána v roce 2013 a naopak nejvyšší hodnota 6,24 v roce 2017.

### 6.2.5 Index Bonity

Automobilový průmysl byl dále hodnocen pomocí indexu Bonity, vyjadřující schopnost podniku dostát svým závazkům. Tabulka č. 16 zobrazuje hodnoty indexu Bonity pro sledované období.

Tabulka 16 Hodnoty indexu Bonity v automobilovém průmyslu

	2013	2014	2015	2016	2017
Index Bonity	1,53	1,97	1,91	1,65	1,49

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Při analýze bylo zjištěno, že index se od roku 2014 neustále snižoval. Hodnoty indexu Bonity se ve sledovaných letech pohybovaly v rozmezí od 1,49 do 1,97 a podle hodnotící škály se společnosti nacházely v dobré ekonomické situaci, Pokud by ale pokles hodnot v dalších letech pokračoval, ocitnou se společnosti v problematické situaci indikující problémy.

### 6.2.6 Index IN05

Posledním analyzovaným ukazatelem automobilového průmyslu je index IN05, jeho výsledky jsou uvedeny v následující tabulce č. 17.

Tabulka 17 Hodnoty indexu IN05 v automobilovém průmyslu

	2013	2014	2015	2016	2017
Index IN05	2,56	2,89	2,92	2,79	2,96

Zdroj: Vlastní zpracování, 2019

Dle tohoto modelu můžeme u společností automobilového průmyslu pozorovat celkově příznivý růst hodnot, ve všech sledovaných letech se výsledek indexu pohyboval nad horní hranicí. Výsledky společností se pohybovaly mezi 2,56 – 2,96 s průměrem 2,83. Nejnižšího výsledku 2,56 společnosti dosáhly v roce 2013 a nejvyšší výsledek 2,96 byl zaznamenán v roce 2017.

## **7 Komparace výsledků analýzy finančních ukazatelů**

V této části práce bude provedena komparace sledovaných odvětví na základě výsledků výše provedené analýzy finančních ukazatelů automobilového průmyslu a stavebnictví. Dále zde bude uvedeno, zda došlo ke splnění předpokladů uvedených v kapitole 4.3 a zdůvodnění případných odchylek.

### **7.1.1 Ukazatele rentability**

Vývoj ukazatelů rentability byl u porovnávaných odvětví rozdílný, zatímco ukazatele u stavebnictví celkově rostly, u automobilového průmyslu ukazatele rentability klesaly.

Růst rentability ve stavebnictví byl způsoben díky rostoucímu obratu, jenž byl ovlivňován vyšším počtem zakázek, vlivem vyššího čerpání státních a evropských finančních prostředků. Tento faktor měl nejvyšší účinek především v roce 2015. Tím se potvrdilo moje očekávání, že ukazatele rentability společností ve stavebnictví budou mít rostoucí tendenci.

Naopak nedostatek zaměstnanců ve stavebnictví na celkový vývoj ukazatele rentability tržeb neměl natolik zásadní vliv, aby se projevil jejím poklesem. Tato část mého předpokladu tedy nebyla splněna.

Ukazatele rentability společností v automobilovém průmyslu měly klesající tendenci, z důvodu nižšího růstu zisku, způsobeného každoročně se zvyšujícími provozními náklady. Vyšší náklady mohou být zapříčiněny z důvodu přizpůsobení výroby přísnějším legislativním požadavkům Evropské unie na limity CO<sub>2</sub>. Můj předpoklad byl tak potvrzen.

### **7.1.2 Ukazatele aktivity**

Při srovnání celkového vývoje ukazatelů aktivity u stavebnictví a automobilového průmyslu, lze vidět podobný charakter. Obrat aktiv a zásob měly konstantní vývoj hodnot a doba obratu pohledávek a krátkodobých závazků ve sledovaných letech příznivě klesaly.

Na základě výše provedené analýzy ukazatele aktivity lze v automobilovém průmyslu sledovat nižší hodnoty ukazatele aktivity, než ve stavebnictví. Můj předpoklad byl tak potvrzen.



Nižší hodnoty u automobilového průmyslu byly zapříčiněny rostoucími celkovými aktivy, jelikož jsou do výroby stále častěji zařazovány nové stroje a technologie, sloužící pro snižování provozních nákladů, a také z důvodu zpřísnujících se požadavků na ochranu životního prostředí. Více, než je tomu u stavebnictví. Nižší hodnoty v automobilovém průmyslu byly způsobeny také vyšším podílem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb ke krátkodobým pohledávkám.

Vyšší doba splatnosti pohledávek u stavebních společností, mohly být způsobené značnou vyjednávací silou na straně odběratelů a nedodržování jejich termínů splatnosti, zejména v roce 2013, kdy doba splatnosti pohledávek byla 93 dní. V dalších letech se stavební společnosti snaží o zkrácení doby splatnosti a posílit tím svoji vyjednávací sílu.

### **7.1.3 Ukazatele likvidity**

Při celkovém srovnání odvětví z pohledu ukazatelů likvidity je patrné, že ve stavebnictví tyto ukazatele rostly, zatímco v automobilovém průmyslu naopak mírně klesaly. Hodnoty ale byly celkově vyšší u stavebnictví, než u automobilového průmyslu.

Moje očekávání, že společnosti ve stavebnictví budou mít nižší ukazatele likvidity z důvodu vyšších krátkodobých závazků vlivem záloh od zákazníků, se nepotvrdilo.

Je to proto, že zálohy od zákazníků nezvyšovaly krátkodobé závazky takovým způsobem, aby došlo k nižším ukazatelům likvidity, než u automobilového průmyslu. To mohlo být způsobeno tím, že ve stavebnictví byly více vázány zásoby a pohledávky, než v automobilovém průmyslu.

Při porovnání celkového vývoje čistého pracovního kapitálu obou odvětví se projevuje vývoj ve stavebnictví jako lepší než v automobilovém průmyslu, protože ve stavebnictví měl čistý pracovní kapitál po celé sledované období rostoucí tendenci, zatímco u automobilového průmyslu hodnoty kolísaly.

### **7.1.4 Ukazatele zadluženosti**

Podle stanoveného předpokladu, by mělo být dosahováno vyšší míry zadluženosti ve stavebnictví. Můj předpoklad byl tak potvrzen jen z části.

Ukazatele míry celkové zadluženosti se u analyzovaných odvětví pohybovaly přibližně na stejné úrovni, kolem hodnoty 0,50.

Z celkového porovnání vyplývá, že vyšších hodnot míry zadluženosti vlastního kapitálu bylo dosahováno ve stavebnictví jen do roku 2015, kdy se tyto hodnoty pohybovaly nad doporučenou hodnotou 1, znamenající vyšší zadluženost a převládání cizího kapitálu. Přitom také tento ukazatel od roku 2013 u stavebních společností klesal, zatímco hodnoty ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu u společností automobilového průmyslu byly konstantní. Od následujícího roku 2016 se hodnoty obou odvětví střety a dosahovaly přibližně okolo stejných hodnot 0,88, znamenající nízkou míru zadlužení a převládání vlastních zdrojů.

### **7.1.5 Bonitní modely**

Při srovnání obou odvětví pomocí výsledků indexu Bonity shledávám, že se celkově obě odvětví pohybovaly v dobré ekonomické situaci, i přestože v prvním roce pozorování se stavební společnosti pohybovaly v problematické ekonomické situaci.

Z porovnání je také patrné, že u stavebních společností měl index Bonity ve sledovaných letech rostoucí tendenci, zatímco u společností v automobilovém průmyslu index Bonity od roku 2015 klesal. Dále pozoruji rozdíl ve výši hodnot, stavební společnosti dosahovaly nižších hodnot, než společnosti v automobilovém průmyslu. Z důvodu rostoucích hodnot indexu Bonity, shledávám za finančně zdravější společnosti ve stavebnictví.

Srovnám-li odvětví pomocí indexu IN05, hodnotím jako celkově finančně zdravější společnosti ve stavebnictví, než v automobilovém průmyslu. Přestože obě odvětví měla ve sledovaných letech podobný rostoucí vývoj, stavebnictví dosahovalo o 0,5 vyšších výsledků než automobilový průmysl.

Můj předpoklad byl tak potvrzen.

## **Závěr**

Cílem diplomové práce bylo provedení komparace finančních ukazatelů podniků u vybraných odvětví České republiky s ohledem na specifika těchto odvětví. Práce byla zaměřena na specifika odvětví a na jejich základě byly stanoveny předpoklady pro vývoj ukazatelů finanční analýzy.

V teoretické části jsem se zabývala uživateli finanční analýzy, finanční analýzou podle objektu zkoumání a jednotlivými metodami finanční analýzy. Pro podrobnou finanční analýzu byla vybrána dvě odvětví, která jsou významná pro českou ekonomiku, z pohledu HDP a zaměstnanosti. Konkrétně se jednalo o automobilový průmysl a stavebnictví. Dále jsem se zaměřila na specifika vybraných odvětví a na faktory, které na odvětví působí. Na základě charakteristiky obou odvětví jsem si stanovila celkem šest předpokladů na očekávaný vývoj poměrových ukazatelů a bonitních modelů.

Praktická část diplomové práce vycházela z účetních závěrek společností získaných z databáze Albertina za roky 2013 – 2017. Před samotnými dílčími analýzami ukazatelů bylo nutné se vypořádat s metodickými problémy. Byly vyloučeny účetní závěrky společností, které nešlo považovat za standardně aktivní společnosti s věrohodnými a porovnatelnými údaji. Zároveň byly odstraněny duplicitní údaje účetních závěrek společností a účetní závěrky za jiné, než vymezené období.

Na základě takto očištěných souborů firem jsem pro jednotlivá odvětví nejprve charakterizovala podíl analyzovaného vzorku společností k celému odvětví, dále uvedla velikost základních finančních položek, jako jsou celková aktiva, oběžná aktiva, vlastní kapitál, cizí zdroje, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a obrát, za sledované období. Poté jsem již mohla přistoupit k samotnému provedení finanční analýzy za jednotlivá odvětví. Za tímto účelem byly vypočteny poměrové ukazatele a dva souhrnné indexy, jednalo se o ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti, index Bonity a posledním analyzovaným modelem byl index IN05. Některé ukazatele byly doplněny o srovnání s hodnotami za celé odvětví, zveřejněnými Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

V závěru práce jsem provedla komparaci výsledků finančních ukazatelů mezi zvolenými odvětvími s ohledem na stanovené předpoklady. Porovnáním jednotlivých ukazatelů jsem zjistila, že ze sedmi stanovených předpokladů se zcela splnila tři

očekávání, dva předpoklady byly splněny jen z části a jedno očekávání se zcela nepotvrdilo.

Ze souhrnné komparace obou odvětví pomocí poměrových ukazatelů a bonitních modelů vychází, že společnosti ve stavebnictví měly za sledované období lepší stabilní výsledky. Důvodem tohoto výběru bylo především rostoucí trend ukazatele rentability, růst obrátu aktiv a zásob a také růst ukazatelů likvidity. I pomocí bonitních modelů bylo stavebnictví lépe hodnoceno, než automobilový průmysl.

## Seznam tabulek

Tabulka 1 Hodnocení Indexu bonity .....	28
Tabulka 2 Hodnocení indexu IN05.....	29
Tabulka 3 Doplnující údaje stavebnictví (v tis. Kč) .....	42
Tabulka 4 Doplnující údaje automobilový průmysl (v tis. Kč) .....	46
Tabulka 5 Ukazatele rentability ve stavebnictví v % .....	49
Tabulka 6 Obrat celkových aktiv a zásob ve stavebnictví (násobek).....	52
Tabulka 7 Doba splatnosti pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků ve stavebnictví (ve dnech) .....	52
Tabulka 8 Ukazatele likvidity ve stavebnictví (bez jednotek).....	53
Tabulka 9 Míra zadluženosti vlastního kapitálu a úrokové krytí ve stavebnictví (bez jednotek) .....	55
Tabulka 10 Hodnoty indexu Bonity ve stavebnictví (bez jednotek) .....	55
Tabulka 11 Hodnoty indexu IN05 ve stavebnictví .....	56
Tabulka 12 Ukazatele rentability automobilového průmyslu v % .....	56
Tabulka 13 Ukazatele aktivity automobilového průmyslu .....	58
Tabulka 14 Ukazatele likvidity automobilového průmyslu.....	59
Tabulka 15 Ukazatele zadluženosti automobilového průmyslu (bez jednotek) .....	60
Tabulka 16 Hodnoty indexu Bonity v automobilovém průmyslu .....	61
Tabulka 17 Hodnoty indexu IN05 v automobilovém průmyslu .....	62

## Seznam obrázků

Obrázek 1 Finanční analýza podle objektu zkoumání .....	12
Obrázek 2 Legenda krabicového grafu .....	43
Obrázek 3 Upravený krabicový diagram stavebnictví celkových aktiv .....	44
Obrázek 4 Upravený krabicový diagram obratu stavebnictví .....	45
Obrázek 5 Upravený krabicový diagram celkových aktiv automobilového průmyslu ..	47
Obrázek 6 Upravený krabicový diagram obratu automobilového průmyslu.....	48
Obrázek 7 Ukazatele rentability stavebnictví .....	51
Obrázek 8 Míra celkové zadluženosti stavebnictví .....	54
Obrázek 9 Ukazatele rentability v automobilovém průmyslu (v %) .....	57
Obrázek 10 Míra celkové zadluženosti v automobilovém průmyslu .....	61

## Seznam použitých zkratk

CO <sub>2</sub>	oxid uhličitý
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
g	gram
HDP	hrubý domácí produkt
Kč	česká koruna
km	kilometr
mil.	milion
mld.	miliarda
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MS	Microsoft office
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita kapitálu
ROE	rentabilita VK
ROS	rentabilita tržeb
tis.	tisíc
v tis. Kč	v tisících korunách českých

## Seznam zdrojů

- Autoland Česko: závislost na vývozu aut roste, nejvíce směřují do Německa. (2018). *Idnes.cz* [online]. [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: [https://www.idnes.cz/auto/zpravodajstvi/vyvoz-export-autoprmysl-komponenty-autodily.A180523\\_123745\\_automoto\\_fdv](https://www.idnes.cz/auto/zpravodajstvi/vyvoz-export-autoprmysl-komponenty-autodily.A180523_123745_automoto_fdv)
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2014). *Principles of corporate finance*. New York: McGraw-Hill.
- Brexit může snížit vývoz automobilek z ČR do Británie o desetinu. (2019). *České noviny*. [online]. [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/brexit-muze-snizit-vyvoz-automobilek-z-cr-do-britanie-o-desetinu/1729551>
- Český statistický úřad. (2008). *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)*. [online]. [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace\\_ekonomickych\\_cinnosti\\_cz\\_nace](https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace)
- Český statistický úřad. (2018). *Průměrné mzdy – 3. čtvrtletí*. [online]. [cit. 2019-01-26]. <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/prumerne-mzdy-3-ctvrtleti-2018>
- ČTK. (2019). *Průmysl i stavebnictví loni rostly, zahraniční obchod byl v přebytku*. [online]. In *České noviny*. [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/prumysl-i-stavebnictvi-loni-rostly-zahranicni-obchod-byl-v-prebytku/1718222>
- Dostál, D. (2018). *Stavbaře čeká nejistá sezona*. [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/stavare-ceka-nejista-sezona-106878.html>
- Ekonomické a strategické analýzy ČS. (2018). *Automotive: State of Play 2018*. [online]. In *CZ Měsíčník EU aktualit*, č. 182, listopad 2018. [citace 2019-01-22]. Dostupné z: [https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/AnaluC3uBDzy\\_a\\_prognuC3uB3zy/VyhleduC3uA1vuC3uA1nuC3uAD\\_analuC3uBDz/Detail\\_analuC3uBDzy/index.phtml?ID\\_ENTRY=106958](https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/AnaluC3uBDzy_a_prognuC3uB3zy/VyhleduC3uA1vuC3uA1nuC3uAD_analuC3uBDz/Detail_analuC3uBDzy/index.phtml?ID_ENTRY=106958)
- Fiala, A., Loudová, B., & Pražák, O. (2018). *Velká anketa o krizi: Méně se obávají firmy ve zdravotnictví, v pozoru je stavebnictví*. [online]. In Česká televize. ČT24. [cit.



2019-01-29]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/ekonomika/2587294-velka-anketa-o-krizi-mene-se-obavaji-firmy-ve-zdravotnictvi-v-pozoru-je>

Fond dalšího vzdělávání, příspěvková organizace Ministerstva práce a sociálních věcí, (2015). *PŘEKVAP — Profily skupin odvětví*. [online]. [cit. 2019-01-26]. Dostupné z: <https://koopolis.cz/sekce/knihovna/410-prekvap-profily-skupin-odvetvi>

Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI — Wolters Kluwer.

Investiční web. (2017). *Robotizaci se nevyhne ani český průmysl*. [online]. Copyright © [cit. 2019-04-07]. Dostupné z: <https://www.investicniweb.cz/news-robotizaci-prumyslu-se-nevyhne-ani-cesky-prumysl/>

Kalouda, F. (2017). *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk.

Kenton, W., & Hayes, A. (2019). *Debt-to-Equity Ratio – D/E Definition*. Investopedia. [online]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/d/debtequityratio.asp>

Kislingerová, & kol. (2010). *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck.

Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2008). *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck.

Knápková, A., & kol. (2017). *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing.

Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck.

Kvartální analýza českého stavebnictví Q3/2018. [online]. [cit. 2019-03-01]. Dostupné také z: [www.ceec.eu/research/?iResearchId=77&do=downloadResearch](http://www.ceec.eu/research/?iResearchId=77&do=downloadResearch)

Marková, L. (2009). *Stavební podnik: studijní opora*. Brno: VUT FAST.

Marková, L. (2014). *Stavební podnik: elektronická studijní opora*. Brno: VUT FAST.

MPO. (2014). *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-04-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>

MPO. (2015). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-04-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

- MPO. (2016a). *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-04-10]. Dostupné z: [https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--\\_4—ctvrtleti-2015—221221/](https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4—ctvrtleti-2015—221221/)
- MPO. (2016b). *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2015*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-01-22]. Dostupné z: [https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2016/11/Panorama\\_CZ\\_internet\\_komplet.pdf](https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2016/11/Panorama_CZ_internet_komplet.pdf)
- MPO. (2017a). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-04-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016—228985/>
- MPO. (2017b). *Stavebnictví České republiky 2016*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-01-22]. Dostupné z: [https://mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2018/2/Stavebnictvi-2017\\_final.pdf](https://mpo.cz/assets/cz/stavebnictvi-a-suroviny/informace-z-odvetvi/2018/2/Stavebnictvi-2017_final.pdf)
- MPO. (2018a). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-04-10]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>
- MPO. (2018b). *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2017*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-01-22]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/2018/10/Panorama-2017.pdf>
- MPO. (2019). *Brexit – přehled aktualit*. [online]. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu, [citace 2019-04-19]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/zahranicni-obchod/o-brexitu/brexit---prehled-aktualit--243613/>
- Petříček, M. (2018). *České firmy straší brexit. Tvrdý rozvod by nejvíc zasáhl automobilky*. [online]. In [Idnes.cz](https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/brexit-britanie-cesko-vyvoz-zbozi-recese.A181016_432972_eko_euro_mato) [cit. 201903-12]. Dostupné z: [https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/brexit-britanie-cesko-vyvoz-zbozi-recese.A181016\\_432972\\_eko\\_euro\\_mato](https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/brexit-britanie-cesko-vyvoz-zbozi-recese.A181016_432972_eko_euro_mato)

- Pleskáč, J., & Soukup, L. (2001). *Marketing ve stavebnictví*. Praha: Grada
- Portál ČHMÚ. (2019). *Územní teploty*. [online]. [cit. 2019-03-28]. Dostupné z: <http://portal.chmi.cz/historicka-data/pocasi/uzemni-teploty>
- Růčková, P. (2015). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing.
- Růčková, P., & Roubíčková, M. (2012). *Finanční management*. Praha: Grada.
- Rybecký, V. (2019). *V automobilovém průmyslu rostou mzdy*. [online]. In Autoweek.cz. [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: [https://www.autoweek.cz/cz-tiskove\\_zpravy-v\\_automobilovem\\_prumyslu\\_rostou\\_mzdy-8103](https://www.autoweek.cz/cz-tiskove_zpravy-v_automobilovem_prumyslu_rostou_mzdy-8103)
- Sallem, Q., & Ur Rehman, R. (2011) *Impacts of liquidity ratios on profitability*. [online]. [cit. 2019-02-15]. Dostupné z: [https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/42820999/idjrb7n9.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAIWOWYYGZ2Y53UL3A&Expires=1552658733&Signature=hmbPihkbnR7mSRDh6PXmNq9BuA%3D&response-content-disposition=inline%3B%20filename%3Dimpacts\\_of\\_liquidity\\_ratios\\_on\\_profitabi.pdf](https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/42820999/idjrb7n9.pdf?AWSAccessKeyId=AKIAIWOWYYGZ2Y53UL3A&Expires=1552658733&Signature=hmbPihkbnR7mSRDh6PXmNq9BuA%3D&response-content-disposition=inline%3B%20filename%3Dimpacts_of_liquidity_ratios_on_profitabi.pdf)
- Sdružení automobilového průmyslu. (2017). *Automobilky čekají nové cíle pro emise CO2*. [online]. [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: <https://autosap.cz/topic/automobilky-cekaji-nove-cile-pro-emise-co2/>
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
- Silnice železnice. (2017). *Brzdou rozvoje českého stavebnictví je nekvalitní legislativa a dlouhé lhůty pro přípravu staveb*. [online]. [cit. 2019-04-08]. Dostupné z: <http://www.silnice-zeleznice.cz/clanek/brzdou-rozvoje-ceskeho-stavebnictvi-je-nekvalitni-legislativa-a-dlouhe-lhuty-pro-pripravu-staveb/>
- Slavík, J. (2013). *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada.
- Synek, M., & kol. (2011). *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing.
- Synek, M., & kol. (2015). *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexní hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing.
- Vochozka, M., & Mulač, P. (2011). *Bankrotní modely v podmínkách České republiky*. Littera Scripta, roč. 4, č. 1, s. 121–130.

Výroba osobních aut dosáhla loni rekordního počtu. (2018). *Novinky.cz*. [online]. [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: <https://www.novinky.cz/ekonomika/461381-vyroba-osobnich-aut-dosahla-loni-rekordniho-poctu.html>

Zákon č. 563/1991 Sb. zákon o účetnictví

## **Seznam příloh**

**Příloha A:** Průměrná měsíční teplota vzduchu za roky 2011 – 2018

**Příloha B:** Přehled vybraných finančních ukazatelů v odvětví CZ-NACE F - Stavebnictví

**Příloha C:** Přehled vybraných finančních ukazatelů v odvětví CZ-NACE 29 – Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů

## Přílohy

### Příloha A:

Průměrná měsíční teplota vzduchu za roky 2011 – 2018

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Leden	-1,2	-0,2	-1,9	0,5	0,9	-1,4	-5,6	1,8
Únor	-2	-5,2	-1,4	2,1	-0,1	3	1,1	-3,5
Březen	3,9	5,2	-0,7	6,2	4	3,3	5,9	0,8
Duben	10,5	8,4	8,1	9,8	7,8	7,7	6,9	12,7
Květen	13,3	14,4	12	12,1	12,4	13,4	13,8	16,2
Červen	16,9	16,9	15,8	16	16,1	17,2	18,2	17,5
Červenec	16,3	18,2	19,4	19,2	20,2	18,6	18,5	19,7
Srpen	17,9	18,2	17,7	15,7	21,3	17	18,8	20,6
Září	14,6	13,2	11,8	14	13,1	15,8	11,8	14,5
Říjen	7,8	7,4	9	10	7,8	7,4	9,5	10
Listopad	2,5	4,8	4,1	6	5,7	2,7	3,7	4,3
Prosinec	1,9	-1,4	1,2	1,6	3,7	-0,5	0,8	1,2

Zdroj: Portál ČHMÚ, 2019

**Příloha B:**

Přehled vybraných finančních ukazatelů v odvětví CZ-NACE F – Stavebnictví

Ukazatel/rok	2013	2014	2015	2016	2017
Počet jednotek	170 494	170 806	172 479	171 571	—
ROE	6,67%	5,87%	8,69%	7,20%	9,13%
ROA	3,09%	3,00%	5,08%	4,82%	5,91%
ROS	3,61%	3,35%	5,41	5,97%	7,00%
Obrat celkových aktiv	0,86	0,90	0,97	0,81	0,84
L3	1,68	1,70	1,75	1,95	2,04
L2	1,50	1,53	1,58	1,68	1,72
L1	0,36	0,42	0,51	0,53	0,64

Zdroj: MPO, 2014; MPO, 2015; MPO, 2016a; MPO, 2017a; MPO, 2017b; MPO, 2018a

**Příloha C:**

Přehled vybraných finančních ukazatelů v odvětví CZ-NACE 29 – Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů), přívěsů a návěsů

Ukazatel/rok	2013	2014	2015	2016	2017
Počet jednotek	1 126,00	1 125,00	1 105,00	1 114,00	947,47
ROE	13,04%	19,20%	22,69%	19,06%	18,41%
ROA	7,24%	10,11%	12,48%	11,45%	11,31%
ROS	4,17%	5,50%	6,47%	5,99%	5,61%
Obrat celkových aktiv	1,57	1,79	1,85	1,85	1,88
L3	1,29	1,34	1,51	1,6	1,72
L2	1,05	1,1	1,23	1,29	1,4
L1	0,19	0,22	0,28	0,35	0,41

Zdroj: MPO, 2014; MPO, 2015; MPO, 2016a; MPO, 2017a; MPO, 2018a; MPO, 2018b

## **Abstrakt**

ŠMEJKALOVÁ, Jitka. *Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků*. Plzeň, 2019. 76 s. Diplomová práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

**Klíčová slova:** finanční analýza, finanční ukazatele, odvětví, stavebnictví, automobilový průmysl

Předložená práce je zaměřena na komparaci finančních ukazatelů v rozdílných odvětvích České republiky. Teoretická část se zabývá základními poměrovými ukazateli a charakteristikou vybraných odvětví a dále jsou zde uvedeny očekávané předpoklady mající vliv na finanční ukazatele.

V praktické části jsou aplikovány teoretické poznatky na konkrétním souboru firem podnikajících v oblasti stavebnictví a automobilového průmyslu. Jejichž účetní závěrky byly získány z databáze firem Albertina za roky 2013 – 2017. Důležitou součástí práce je závěrečné ověření předpokladů a komparace odvětví mezi sebou.



## **Abstract**

ŠMEJKALOVÁ, Jitka. *Comparison of financial indicators for different types of enterprises*. Pilsen, 2019, 76 p. Diploma thesis. University of West Bohemia. Faculty of Economics

**Key Words:** financial analysis, financial indicators, sector, construction, automotive industry

The present work is focused on the comparison of financial indicators in different sectors of the Czech Republic. In the theoretical part deals with basic ratio indicators, characteristics selected sectors and also there are given the expected prerequisites affecting the financial indicators.

In the practical part, there is applied theoretical knowledge on a specific set of companies doing business in the construction and automotive industry. Their financial statements were obtained from the Albertina database for the years 2013 to 2017. An important part of the thesis is the final verification of the prerequisites and comparison of the industry with each other.