

Mladá veda

Young Science

Špeciálne vydanie

Mladá veda

Young Science

MEDZINÁRODNÝ VEDECKÝ ČASOPIS MLADÁ VEDA / YOUNG SCIENCE

Číslo 9, ročník 5., vydané v decembri 2017

ISSN 1339-3189

Kontakt: info@mladaveda.sk, tel.: +421 908 546 716, www.mladaveda.sk

Fotografia na obálke: Château de Chambord. © Branislav A. Švorc, foto.branisko.at

REDAKČNÁ RADA

doc. Ing. Peter Adamišin, PhD. (Katedra environmentálneho manažmentu, Prešovská univerzita, Prešov)

doc. Dr. Pavel Chromý, PhD. (Katedra sociálnej geografie a regionálneho rozvoje, Univerzita Karlova, Praha)

prof. Dr. Paul Robert Magocsi (Chair of Ukrainian Studies, University of Toronto; Royal Society of Canada)

Ing. Lucia Mikušová, PhD. (Ústav biochémie, výživy a ochrany zdravia, Slovenská technická univerzita, Bratislava)

doc. Ing. Peter Skok, CSc. (Ekomos s. r. o., Prešov)

prof. Ing. Róbert Štefko, Ph.D. (Katedra marketingu a medzinárodného obchodu, Prešovská univerzita, Prešov)

prof. PhDr. Peter Švorc, CSc., predseda (Inštitút histórie, Prešovská univerzita, Prešov)

doc. Ing. Petr Tománek, CSc. (Katedra verejnej ekonomiky, Vysoká škola báňská - Technická univerzita, Ostrava)

REDAKCIA

PhDr. Magdaléna Keresztesová, PhD. (Fakulta stredoeurópskych štúdií UKF, Nitra)

Mgr. Martin Hajduk (Inštitút histórie, Prešovská univerzita, Prešov)

RNDr. Richard Nikischer, Ph.D. (Ministerstvo pro místní rozvoj ČR, Praha)

Mgr. Branislav A. Švorc, PhD., šéfredaktor (Vydavateľstvo UNIVERSUM, Prešov)

PhDr. Veronika Trstianska, PhD. (Ústav stredoeurópskych jazykov a kultúr FSŠ UKF, Nitra)

Mgr. Veronika Zuskáčová (Geografický ústav, Masarykova univerzita, Brno)

VYDAVATEĽ

Vydavateľstvo UNIVERSUM, spol. s r. o.

www.universum-eu.sk

Javorinská 26, 080 01 Prešov

Slovenská republika

© Mladá veda / Young Science. Akékoľvek šírenie a rozmnožovanie textu, fotografií, údajov a iných informácií je možné len s písomným povolením redakcie.

KOMPLEXNÍ ANALÝZA A PREDIKCE VÝVOJE STAVEBNICTVÍ NA ZÁKLADĚ FINANČNÍ ANALÝZY PRŮMĚRNÉHO STAVEBNÍHO PODNIKU

COMPREHENSIVE ANALYSIS AND DEVELOPMENT PREDICTION OF THE
CONSTRUCTION INDUSTRY BASED ON FINANCIAL ANALYSIS OF AVERAGE
CONSTRUCTION COMPANY

Simona Hašková¹

Autorka působí jako akademický pracovník – odborný asistent – na Ústavu znalectví a oceňování Vysoké školy technické a ekonomické v Českých Budějovicích. Ve svém výzkumu se věnuje podnikové ekonomice a managementu, mikroekonomii, konkrétně například tématům jako je hodnocení podnikatelského prostředí, manažerské optimalizační problémy, intelektuální potenciál manažerů, logistice skladových zásob a v poslední době také metodám komplexního hodnocení podniku a investičnímu rozhodování.

The author appears to be an academic staff – assistant professor – working for the School of Expertness and Valuation in Institute of Technology and Business in České Budějovice. In her research, she focuses on corporate management and economics, microeconomics, specifically on topics such as evaluation of business environment, manager's optimization problems and intellectual potential, inventory's logistics. Lately she has also been focusing on comprehensive evaluation of the company and investment decisions making.

Abstract

In the Czech Republic, construction is one of the most extensive business fields, which significantly contributes to the country's economy. Today's construction companies have a broad variety of methods, which are able to evaluate their financial health or to predict future development. So called financial analysis is the mostly used method. It represents the fundamental source of information about the financial health and furthermore about economic outcomes. At the same time, it creates a precondition for company's future steps in finances. Aim of this article is to determine, whether is it possible to define an average construction company, whose background data could be used to analyze current state and to predict the future of constructing in the Czech Republic. The research is based on a collection of data including financial statements of all construction companies in the Czech Republic in years

¹ Adresa pracoviště: Ing. Simona Hašková, Ph.D., Ústav znalectví a oceňování, Vysoká škola technická a ekonomická v Českých Budějovicích, Okružní 517/10, 370 01 České Budějovice, Czech Republic
E-mail: haskova@mail.vstecb.cz

2011-2015. An average business is defined by weighed arithmetic average of each of company's financial statement. Company's financial state and its predicted development are based on the financial analysis.

Key words: company evaluation, financial analysis, construction industry, prediction

Abstrakt

Stavebnictví patří v České republice mezi nejrozšířenější obory v podnikatelském prostředí, které se výrazně podílí na ekonomice státu. V dnešní době mají stavební společnosti k dispozici řadu metod, pomocí nichž mohou posoudit své finanční zdraví či predikovat budoucí vývoj. Nejčastěji je využívána tzv. finanční analýza, která představuje základní zdroj informací právě o stavu finančního zdraví, respektive o hospodářských výsledcích a zároveň vytváří předpoklad pro budoucí rozhodování o finanční stránce podniku. Cílem tohoto článku je zjistit, zda je možné definovat průměrnou stavební společnost, jejíž podkladová data by mohla být použita k analýze současného stavu stavebnictví v České republice a předpovědět jeho budoucí vývoj. Průzkum vychází z datového souboru obsahujícího finanční výkazy všech stavebních společností v ČR za roky 2011-2015. Průměrný podnik je určen pomocí váženého aritmetického průměru jednotlivých položek účetních závěrek všech podniků. Na základě finanční analýzy je určena finanční situace průměrné společnosti a je predikován její vývoj.

Klíčová slova: hodnocení podniku, finanční analýza, stavební průmysl, predikce

Úvod

Termín finanční zdraví podniku označuje schopnost společnosti zachovat rovnováhu při neustále se měnících podmínkách prostředí firmy. Pokud tedy mluvíme o finančním zdraví společnosti, znamená to, že firma je schopna udržet vlastní existenci a zhodnotit vložený kapitál v rozsahu, který je vyžadován akcionáři (Ferancová a Sabolová, 2015). Pro každý podnik je důležité udržovat a neustále hodnotit finanční zdraví společnosti. K tomu firmám slouží řada metod, pomocí nichž lze analyzovat potenciální rizika např. makroekonomická, operační, designová, finanční atd. Jedním ze způsobů, jak tedy kontrolovat finanční zdraví společnosti, a tím analyzovat potenciální rizika vyplývající z finanční situace společnosti, je finanční analýza (Vochozka, 2016). Dle Kicové a Kramářové (2013) jsou výsledky finanční analýzy pro firmy velmi významné, vzhledem k tomu, že představují firmu a její obchodní úspěch svým stávajícím i potencionálním obchodním partnerům. Cílem tohoto příspěvku je určit finanční charakteristiky průměrné stavební společnosti, komplexně analyzovat tyto společnosti a predikovat potenciál stavebního odvětví v České republice.

Finanční analýza

Finanční analýza má dlouhou tradici v zemích s vyspělou tržní ekonomikou. Dle Robu a Istrate (2015) se vysoké kvality finanční analýzy dosahuje prostřednictvím ekonomických a finančních ukazatelů, které představují základní nástroje této analýzy a které jsou ovlivněny pravidly používanými ve finančním výkaznictví. Tyto ukazatele jsou důležité nejen pro samotnou společnost, ale také pro bankovní úředníky, kteří poskytují požadovaný úvěr, nebo akcionářům, kteří se především zajímají o dividendové výnosy (Skalický a Puchýř, 2016).

Caruntu a Lapadusi (2011) zmiňují, že je velmi důležité, aby analýza byla velice pečlivě zpracovaná a opírala se o vymezená pravidla, jelikož její úprava je regulovaná státem.

Vochozka, Rowland a Vrbka (2016) konstatují, že finanční analýza je složena z výkazů, které tvoří rozvahu, výkaz zisku a ztrát, přílohy účetní závěrky, údaje z manažerského účetnictví, předpovědi vývoje, podnikové statistiky a ostatní potřebné dokumenty. Účetní závěrka poskytuje velké množství údajů souvisejících s finančním stavem podniku. Tyto údaje jsou pak zjednodušeny prostřednictvím analýzy finančních ukazatelů s cílem pochopit a analyzovat výkon a finanční situaci společnosti (Emin aj., 2007).

Výhoda finanční analýzy spočívá v posuzování životaschopnosti a ziskovosti společností. Prostřednictvím této analýzy je tady možné získat údaje vztahující se nejen k celkové situaci podniku, ale i data, která nám určí, zda nakupovat či vyrábět takový produkt, zda mít ve vlastnictví stroje pro svou výrobu nebo je pronajímat a samozřejmě poskytuje i důležité informace o rozhodování v oblasti investic či úvěrech (Andekina a Rakhmetova, 2013).

Dle Garcia-Gallego a Mures-Quintana (2011) se predikce podnikání či predikce finanční situace podniku stala důležitým tématem v podnikové finanční literatuře a bylo již vypracováno mnoho studií, které používaly řadu statistických metod pro prediktivní účely. Tento článek je zaměřen konkrétně na absolutní a poměrové ukazatele finanční analýzy a na nástroje komplexního hodnocení podniku, především na bonitní a bankrotní modely a metody měření ekonomické přidané hodnoty (EVA).

Zainudin a Hashim (2016) uvádí, že mezi nejčastěji používané techniky finanční analýzy patří analýza poměrových ukazatelů. Ta vychází zejména z informací, které firmě přináší účetní výkazy. K poměrovým ukazatelům patří ukazatele ziskovosti, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu.

Absolutní neboli stavové ukazatele definuje Podviezka a Podvezka (2014). Tyto ukazatele vycházejí z hodnocení dat individuálních složek účetních výkazů. Avšak tato metoda nelze matematicky zpracovat. Podle Roch, Sternburgh a Caputo (2007) lze absolutní ukazatele dělit na stavové (poskytují informace o stavu k určitému času) a tokové (vyjadřují objem za určité období) ukazatele.

Linna a Jaakkola (2010) uvádí, že prostřednictvím procesu hodnocení společnosti lze objevit nejen silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby, ale je možné zjistit jak je firma v tržním prostředí úspěšná oproti svým konkurentům. Dále zmiňují, že pro celkové zhodnocení finanční situace podniku lze uplatnit bonitní a bankrotní modely.

Stavení průmysl

Tento článek se zabývá budoucím vývojem stavebního odvětví na základě finanční analýzy stavebního podniku, a proto je důležité se o stavebním průmyslu krátce zmínit.

Dle Chan a Owusu (2017) je stavební průmysl sektor národního hospodářství, který se zabývá přípravou pozemků a výstavbou, úpravou a opravami budov, staveb a jiných nemovitostí. Stavební průmysl je tedy hospodářský obor, jenž umožňuje plnit pro společnost řadu funkcí jako například sociální funkce (sport, zdravotnictví, bydlení, apod.), energetika, doprava, zemědělská a průmyslová výroba, apod. (Du, Li a Bai, 2017).

Co se týče odlišností ve stavebnictví a jiném průmyslu, je možné konstatovat, že stavebnictví v porovnání s jiným průmyslem je vystaveno působení klimatických vlivů, pracoviště jsou

pohyblivá, charakter výroby je individuální. Charakteristický je také neustálou změnou v zaměstnání či kolísáním zaměstnanců apod. (Adinoya a Nor'ainaf, 2015).

Stavebnictví má svá specifika především v náročnosti na kapitál, mimořádnosti požadavků, individualitě, manuální náročnosti a vyznačuje se též unikátností a značnou složitostí vytvořených smluv (Naderpajouh, 2016). Vochozka a Stehel (2012) porovnávají stavební průmysl například s průmyslem zpracovatelským. Uvádí, že zde je možné sledovat značné odlišnosti. Pracovní proces ve zpracovatelském průmyslu je realizován zejména v průmyslových závodech, avšak pro stavební průmysl je pracovištěm dočasné místo výroby, tedy staveniště. Stavby se nedají přemístit, jelikož jsou pevně spojeny se zemí, avšak výroba zpracovatelského průmyslu se může uskutečňovat částečně i v jiných průmyslových podnicích, někdy i v jiných zemích. Obrovské rozměry a velká hmotnost staveb neumožňuje realizovat výrobu jinde, proto je téměř vždy individuální.

Metodika

Data pro analýzu budou pocházet z databáze Albertina. Jedná se o data o stavebních podnicích ze sekce „F“ odvětvové klasifikace ekonomických činností CZ NACE. Konkrétně budou použita data z těchto skupin a podskupin:

- 41: Výstavba budov,
 - 41.1: Developerská činnost,
 - 41.2: Výstavba bytových a nebytových budov,
- 42: Inženýrské stavitelství,
 - 42.1: Výstavba silnic a železnic,
 - 42.2: Výstavba inženýrských sítí,
 - 42.9: Výstavba ostatních staveb,
- 43: Specializované stavební činnosti,
 - 43.1: Demolice a příprava staveniště,
 - 43.2: Elektroinstalační, instalatérské a ostatní stavebně instalační práce,
 - 43.3: Kompletační a dokončovací práce,
 - 43.9: Ostatní specializované stavební činnosti.

Pro analýzu je zapotřebí časová řada pěti po sobě jdoucích hospodářských roků. Počet podniků tak bude pro jednotlivé roky analýzy následující:

- rok 2011: 4550,
- rok 2012: 4617,
- rok 2013: 4661,
- rok 2014: 4474,
- rok 2015: 3241.

Pro analýzu budou zapotřebí výkazy finanční závěrky, konkrétně rozvahy a výkazy zisků a ztrát všech uvedených podniků. Finanční charakteristiky průměrných podniků určíme průměrem hodnot uvedených v jednotlivých položkách všech zkoumaných podniků v daném roce. Průměrná hodnota se samozřejmě může jevit jako nevhodná. Je to samozřejmě dáno tím, že obecně mohou extrémní hodnoty na obou pólech škály vychýlit výsledek na jednu, či druhou stranu. Často se pak používá buď některá z modifikací průměru (například průměr harmonizovaný) nebo modus, či medián. Avšak v tomto případě to není zcela nutné. Soubor

vykazuje poměrně velké množství dat. V každém roce jsou k dispozici výkazy více než 3200 stavebních podniků (v letech 2011 až 2014 máme k dispozici dokonce údaje vždy o více než 4400 podnicích). Díky tomuto počtu lze předpokládat, že extrémní hodnoty budou existovat na obou stranách škály a že jejich četnost významně neovlivní výsledek.

Jakmile budou získány finanční výkazy průměrného stavebního podniku v ČR, bude provedena analýza mající za cíl zhodnotit finanční zdraví takového podniku a určit tak jeho potenciál do dalších let.

Konkrétně bude provedena analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a budou zapojeny rovněž metody komplexního hodnocení podniku.

Analýza absolutních ukazatelů bude zkoumat vývoj vybraných veličin v čase a/nebo strukturu v čase. V případě rozvahy bude podrobena analýze především bilanční suma. Bude zásadní její pohyb nahoru, či dolů a konečný trend. Dále bude zkoumána struktura aktiv a pasiv v časovém úseku let 2011 až 2015.

Výkaz zisků a ztrát bude analyzován z pohledu vývoje přidané hodnoty v čase. Dále pak bude vhodné zkoumat strukturu zisku podniku (jak je tvořen provozní, finanční a mimořádný hospodářský výsledek).

Následovat budou poměrové ukazatele, konkrétně:

1. Ukazatele rentability:

- a. ROA (Rentabilita celkových aktiv = Zisk před úroky a zdaněním/Aktiva),
- b. ROS 1 (Rentabilita tržeb = Zisk před úroky a zdaněním/Tržby),
- c. ROCE (Rentabilita investovaného kapitálu = Zisk před úroky a zdaněním/Vlastní kapitál + Dlouhodobý dluh),
- d. ROE (Rentabilita vlastního kapitálu = Zisk po zdanění/Vlastní kapitál),
- e. ROS 2 (Rentabilita tržeb = Zisk po zdanění/Tržby),
- f. Rentabilita z vlastních finančních zdrojů = Cash flow/Vlastní kapitál,
- g. Mzdová náročnost tržeb I = Mzdy/Tržby,
- h. Mzdová náročnost tržeb II = Osobní náklady/Tržby.

2. Ukazatele aktivity:

- a. Obrat aktiv = Tržby/Aktiva,
- b. Obrat zásob = Tržby/Zásoby,
- c. Doba obratu aktiv = Aktiva/(Tržby/360),
- d. Doba obratu zásob = Zásoby/(Tržby/360),
- e. Doba inkasa pohledávek = Pohledávky/(Tržby/360),
- f. Doba splatnosti krátkodobé závazků = Krátkodobé závazky/(Tržby/360),

3. Ukazatele zadluženosti:

- a. Equity Ratio = Vlastní kapitál/Aktiva,
- b. Debt Ratio I. = Dluh/Aktiva,
- c. Debt Ratio II. = ((Dluh + Ostatní pasiva)/Aktiva),
- d. Debt Equity Ratio = Dluh/Vlastní kapitál,
- e. Úrokové krytí I. = Zisk před úroky a zdaněním/Úroky),
- f. Úrokové krytí II. = ((Zisk před úroky a zdaněním + Odpisy)/Úroky),
- g. Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360),

4. Ukazatele likvidity:

- a. Čistý pracovní kapitál, NET Working Capital = (Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky),
- b. Pracovní kapitál na aktiva = ((Oběžná aktiva - Krátkodobé závazky)/Aktiva),
- c. Ukazatel kapitalizace = (Dlouhodobý majetek/Dlouhodobý kapitál),
- d. Celková likvidita = (Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky),
- e. Běžná likvidita = ((Krátkodobé pohledávky + Finanční majetek)/Krátkodobé závazky),
- f. Peněžní likvidita = (Finanční majetek/Krátkodobé závazky),
- g. Doba splatnosti krátkodobých závazků = (Krátkodobé závazky/(Tržby/360)).

V rámci metod komplexního hodnocení podniku budou využity:

1. Bankrotní a bonitní modely:
 - a. Altmanovy indexy, konkrétně pro firmy obchodovatelné na finančních trzích, firmy neobchodovatelné na finančních trzích, modifikace vhodná pro české podniky,
 - b. Indexy manželů Neumaierových, tj. IN 95, IN 99, IN 01, IN 05,
 - c. Taflerův index,
 - d. Grünwaldův index,
 - e. Rychlý Kralickův test (původní i modifikovaný),
 - f. Index bonity,
2. Ekonomická přidaná hodnota (EVA Equity, EVA Entity).

Výsledky

S ohledem na metodiku byla jako první provedena analýza absolutních ukazatelů, konkrétně jednotlivých položek rozvahy. Tabulka číslo 1 nabízí zkrácenou verzi rozvahy, konkrétně aktiv, průměrného podniku (dále už jen AC). Jen pro informaci uvádíme, že všechny absolutní údaje jsou v tis. Kč.

AKTIVA		2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	137 998	149 399	145 609	150 519	172 896
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	43	61	22	21	8
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	101 238	116 923	110 216	114 483	134 375
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 357	1 239	1 156	1 173	756
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	90 558	70 924	67 610	69 577	56 957
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 780	2 247	3 506	3 926	3 188
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	29 425	27 926	29 711	29 839	33 544
C.I.	Zásoby	1 750	1 426	1 362	1 365	1 268
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	709	604	471	575	347

C.III.	Krátkodobé pohledávky	19 304	17 875	18 668	17 399	18 627
C.IV.	Finanční majetek	7 663	8 021	9 210	10 499	13 301
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	1 155	1 004	997	1 078	1 024
D.I.	Časové rozlišení	1 155	1 004	997	1 078	1 024

Tabulka 1 – Zkrácená verze rozvahy AC - aktiva
Zdroj: Autor

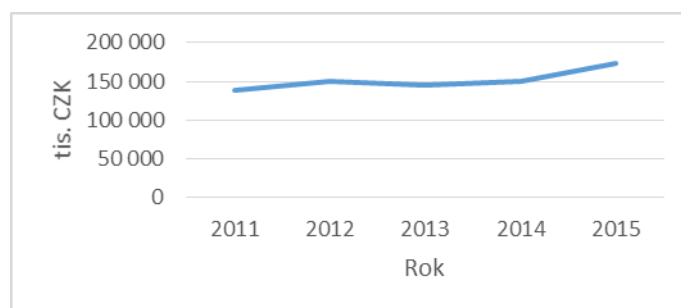
Tabulka číslo 2 představuje zkrácenou verzi rozvahy, konkrétně zdroje krytí – pasiva AC.

PASIVA		2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	137 998	149 399	145 609	150 519	172 896
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	72 125	82 497	79 947	74 455	82 091
A.I.	Základní kapitál	53 140	41 774	41 859	36 566	31 188
A.II.	Kapitálové fondy	15 247	10 770	11 207	11 308	15 536
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3 033	2 797	2 984	2 501	2 744
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	3 403	4 016	3 771	3 766	3 799
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-2 699	23 140	20 126	20 315	28 824
B.	CIZÍ ZDROJE	64 592	66 044	64 812	75 171	89 921
B.I.	Rezervy	1 956	1 950	1 738	1 844	1 906
B.II.	Dlouhodobé závazky	15 661	11 438	10 306	16 028	10 006
B.III.	Krátkodobé závazky	25 681	25 792	25 811	26 454	27 609
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	21 294	26 864	26 958	30 844	50 400
C.	OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv	1 281	858	850	893	884
C.I.	Časové rozlišení	1 281	858	850	893	884

Tabulka 2 – Zkrácená verze rozvahy AC - pasiva
Zdroj: Autor

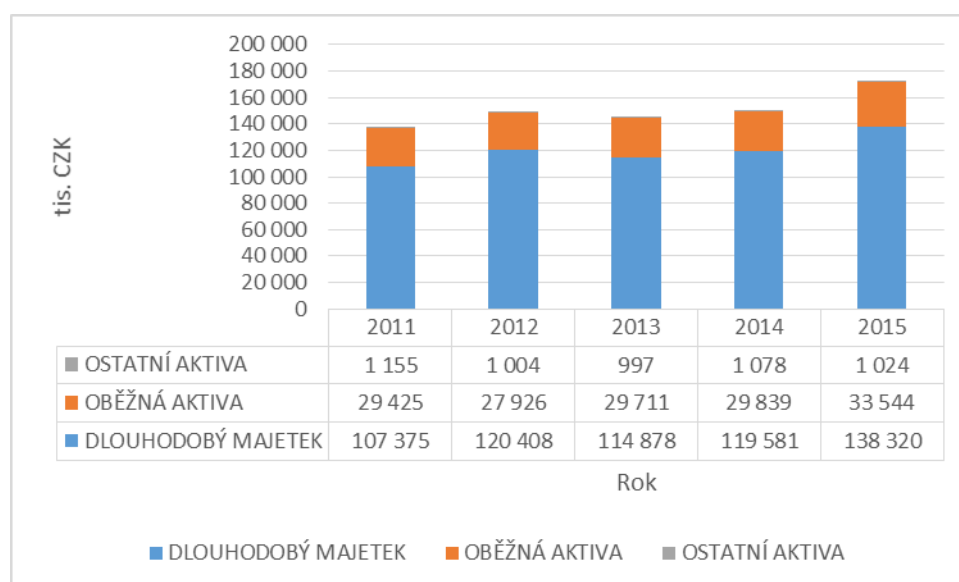
Zkrácené výkazy, a vůbec analýza absolutních ukazatelů, nám charakterizuje analyzovaný podnik. Veškeré finanční údaje v textu jsou a budou uváděny v tisících CZK. Jedná se o velký podnik s dlouhodobým majetkem přesahujícím v roce 2015 134 mil. CZK. Oběžná aktiva tvoří ve stejném roce 33,5 mil. CZK, z toho pak pohledávky tvoří 19 mil. CZK. Co se týká zdrojů financování, vlastní kapitál v roce 2015 přesahuje 82 mil. CZK. Cizí zdroje pak tvoří více než 50 % celkových zdrojů financování podniku, konkrétně téměř 90 mil. CZK. Ze získaných dat

je patrné, že se objem aktiv a pasiv podniku výrazně vzrostl. To demonstruje samotný vývoj bilanční sumy podniku, který je znázorněn na grafu číslo 1.



Graf 1 – Vývoj bilanční sumy AC
Zdroj: Autor

Z grafu č. 2 je možné vyčíst pohyb dlouhodobého majetku a oběžných aktiv v letech 2011-2015. Objem ostatních aktiv je ve všech letech minimální.

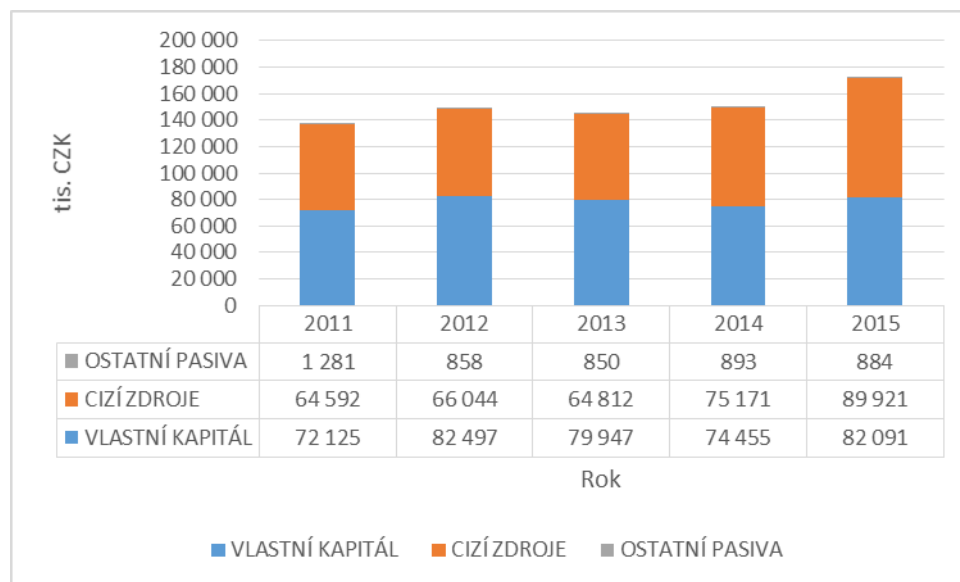


Graf 2 – Struktura aktiv AC v jednotlivých letech
Zdroj: Autor

Graf dokládá shodnou směrnicí křivek objemu celkových aktiv a dlouhodobého majetku. Objem ostatních aktiv se s ohledem na jeho podíl na celkových aktivech v podstatě nemění. Stejně tak dochází k minimální změně v objemu oběžných aktiv, kde na jedné straně roste objem krátkodobého finančního majetku, přičemž ostatní položky oběžného majetku spíše mírně klesaly. Zajímavé samozřejmě je, že objem pohledávek se mírně snížil při současném růstu výkonu podniků a při poklesu celkových závazků z obchodních styků AC. To znamená, že se podniku daří významně lépe vymáhat své pohledávky. Samozřejmě, nemáme k dispozici informaci o struktuře pohledávek z pohledu doby splatnosti. Avšak z dostupných dat můžeme indikovat pozitivní vývoj. Růst objemu krátkodobého finančního majetku indikuje snahu

eliminovat díky rostoucím krátkodobým pohledávkám pokles likvidity podniku ve všech třech jejích stupních.

Struktura pasiv AC je předmětem grafu číslo 3.



Graf 3 – Struktura pasiv AC v jednotlivých letech
Zdroj: Autor

Jak již bylo uvedeno výše, celková suma pasiv je vyšší v průběhu času díky růstu hospodářského výsledku a díky růstu objemu cizích zdrojů. Ztráta v roce 2011 může být ještě výsledkem doznívající hospodářské krize. Nicméně v dalších letech však již AC vykazoval zisk, který v čase rostl. Vzhledem k tomu, že stavební podniky očekávají další růst v rámci odvětví, roste i objem cizího kapitálu. Cizími zdroji podniky sanují dosud chybějící zakázky. Očekávají v nadcházejícím období především začátek programového financování fondů EU. Nové výzvy nebudou postrádat finanční prostředky pro financování investic včetně staveb. Jejich objem bude jistě v objemu stovek miliard. Růst představuje více než 29 mil. CZK, tedy téměř 2, 5-násobek jejich původní výše. Krátkodobé závazy rostly ve sledovaném období pouze o 2 mil. CZK. To znamená, že stálá pasiva jako bezúplatný zdroj financování vzrostl pouze minimálně.

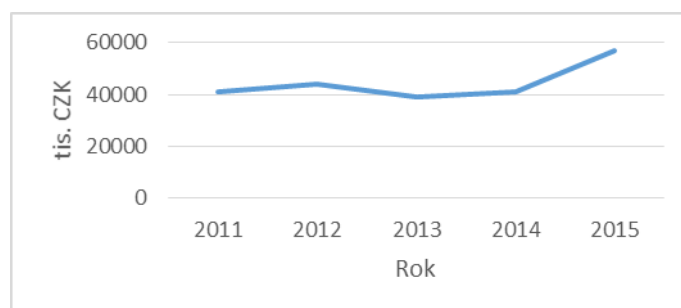
Zkrácený výkaz zisků a ztrát AC je uveden v tabulce číslo 3.

Položka		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	15513	19536	21250	20072	18805
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	14854	18906	20636	19573	18204
+	OBCHODNÍ MARŽE	659	630	614	499	601
II.	Výkony	93848	91983	89617	96389	111468

B.	Výkonová spotřeba	53474	48561	50957	55742	54928
+	PŘIDANÁ HODNOTA	41033	44052	39275	41147	57140
C.	Osobní náklady	17908	14750	15855	16534	18201
D.	Daně a poplatky	1354	1442	1510	1648	1596
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	8897	9377	8247	8664	10332
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	21861	23576	18590	20386	29178
X.	Výnosové úroky	108	86	64	91	62
N.	Nákladové úroky	510	529	501	551	276
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-915	-944	-913	-1216	-468
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	995	463	979	1024	1026
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	19951	22169	16698	18145	27684
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	39	-98	43	-4	5
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	1	0	6	-2	25
***	Výsledek hospodaření za účetní období	19989	22071	16742	18141	27688
	Výsledek hospodaření před zdaněním	20976	22524	17723	19168	28720

Tabulka 3 – Vybrané položky výkazu zisků a ztrát
Zdroj: Autor

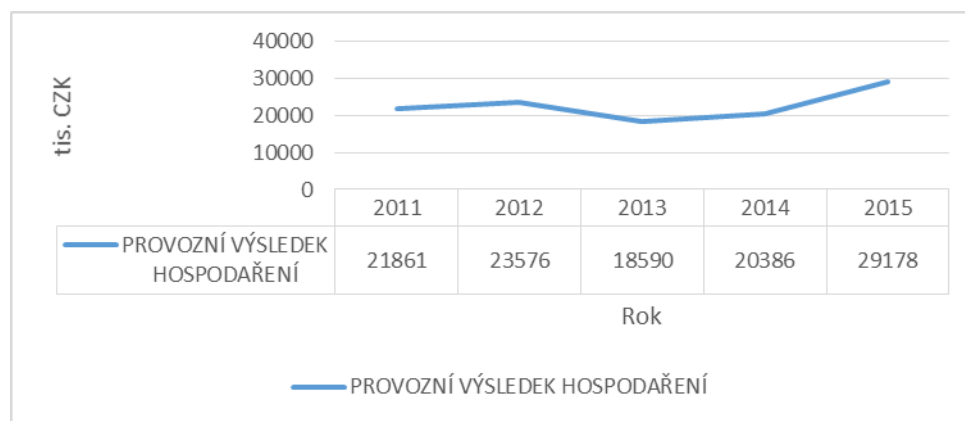
Výkony podniku vzrostly z téměř 94 mil. CZK v roce 2011 na téměř 111,5 mil CZK v roce 2015. Jde tak o téměř 16-ti procentní nárůst. Jako zajímavé se kromě jiných jeví především dvě proměnné. V prvé řadě to je vývoj přidané hodnoty AC (graf 4). Následně určitě nesmí být opominut vývoj provozního výsledku hospodaření (graf 5).



Graf 4 – Vývoj přidané hodnoty AC
Zdroj: Autor

Přidaná hodnota vzrostla z více než 41 mil. CZK na více než 57 mil. CZK. Rozdíl v porovnání let 2011 a 2015 činí 39 %.

Co se týká provozního výsledku hospodaření, ten činil v roce 2011 téměř 22 mil. CZK. Do roku 2015 vzrostl na konečných více než 29 mil. CZK. Jedná se tak určitě o významný růst, který předznamenává zdravý vývoj podniku.



Graf 5 – Vývoj struktury hospodářského výsledku AC
Zdroj: Autor

Pozitivní výsledky se nutně musí projevit i ve výsledcích poměrových ukazatelů. Tabulka číslo 4 představuje výsledky ukazatelů rentability.

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
ROA - Rentabilita celkových aktiv (EBIT/A)	15,57 %	15,43 %	12,52 %	13,10 %	16,77 %
ROS 1 - Rentabilita tržeb (EBIT/T)	19,70 %	20,71 %	16,48 %	16,98 %	22,31 %
ROCE - Rentabilita kapitálu (EBIT/(VK+DI.K))	20,34 %	19,67 %	16,02 %	16,63 %	21,98 %
ROE - Rentabilita vlastních kapitálu (ČZ/VK)	27,71 %	26,75 %	20,94 %	24,36 %	33,73 %
ROS 2 - Rentabilita tržeb (ČZ/T)	18,32 %	19,83 %	15,14 %	15,62 %	21,30 %
Rentabilita z vlastních finančních zdrojů (CF/VK)	31,46 %	35,98 %	31,12 %	33,89 %	45,96 %
Mzdová náročnost tržeb I	12,01 %	9,71 %	10,48 %	10,35 %	10,19 %
Mzdová náročnost tržeb II (z celkových osobních nákladů)	16,42 %	13,25 %	14,34 %	14,23 %	14,00 %

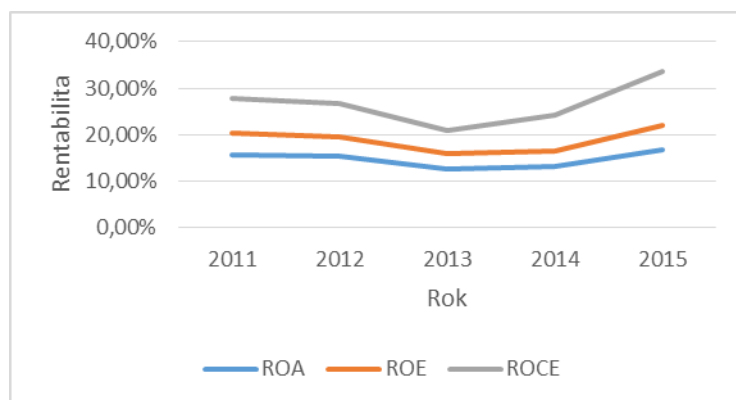
Tabulka 4 – Ukazatele rentability
Zdroj: Autor

Ukazatele vycházejí v celém sledovaném období velmi pozitivně. Přesto můžeme ve sledovaném období sledovat mírné zlepšení – na jedné straně rentabilita mírně roste a na straně druhé mzdová náročnost tržeb klesá. Takový vývoj zcela jasně indikuje vyšší efektivitu odváděné práce. Takovýto dílčí závěr navíc můžeme učinit, když víme, že roste objem realizovaného provozního hospodářského výsledku.

Graf na obrázku 6 dokumentuje vývoj vybraných druhů rentability, konkrétně rentability aktiv, rentability vlastního kapitálu a rentability investovaného kapitálu. Pro majitele podniku je nejdůležitějším údajem rentabilita vlastního kapitálu. Víceméně mu říká, jak moc, či naopak málo zhodnotil podnik jím vložený kapitál. Obecně porovnáváme výsledek s obdobnými investičními příležitostmi na trhu (tedy investičními příležitostmi při stejné míře rizika). V případě AC majitel podniku v roce 2011 získává „úrok“ ze svého vkladu ve výši

27,71 %. To se ještě zlepšilo v roce 2015, konkrétně na 337,73 %. Takový výsledek je více než dobrý.

Z pohledu majitele, a v tomto případě navíc i věřitele, je zajímavý určitě i ukazatele ROCE – rentabilita investovaného kapitálu. Tento ukazatel bere v úvahu pouze investované prostředky, tedy prostředky poskytnuté podniku za úplatu. Z pohledu investorů se tak jedná o zhodnocení v daném konkrétním roce. Na základě výsledků ROCE mohou uvažovat o použití spekulativního kapitálu. V tomto případě by se jim taková investice vyplatila v letech 2011 až 2015, kdy se ukazatele pohyboval mezi 20,34 % a 21,98 %.



Graf 6 – Vývoj ROE, ROCE a ROA
Zdroj: Autor

Ukazatel ROA vypočítává jako poměr aktiv podniku a zisku. Na jeho vývoji můžeme dokumentovat efektivnost použití majetku podniku. V roce 2011 činil 15,57 %. V následujících letech klesal ukazatel až na hodnotu 12,52 %. V roce 2015 vzrostla hodnota ROA na 16,77 %. Celkový vývoj není zcela optimální, jeho výsledná hodnota však ano. Jedná se pravděpodobně o důsledek rostoucího objemu dlouhodobého majetku AC. Pokud se naplní předpoklad dalšího růstu podniku, je logické, že i ukazatel ROA poroste a podnik tak bude připraven do další fáze svého života.

Tabulka číslo 5 nabízí vývoj ukazatelů aktivity AC.

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat aktiv (T/A)	0,79	0,74	0,76	0,77	0,75
Obrat zásob (T/zásoby)	62,35	78,07	81,18	85,08	102,47
Doba obratu aktiv (A/(T/360))	455,42	483,22	474,11	466,47	478,90
Doba obratu zásob (zásoby/(T/360))	5,77	4,61	4,43	4,23	3,51
Doba inkasa pohledávek (POHL/(T/360))	464,44	340,53	324,23	322,38	363,24
Doba splatnosti krátkodobé závazků (KZ/(T/360))	84,75	83,42	84,04	81,98	76,47

Tabulka 5 – Ukazatele aktivity
Zdroj: Autor

Ukazatele aktivity hodnotí zapojení jednotlivých položek majetku a krátkodobé závazky do hlavního procesu podniku, výroby. Nedílnou součástí každého z ukazatelů jsou tržby. Ty obecně definujeme jako peněžní vyjádření výkonů podniku. Obrat aktiv nám udává, kolikrát se za rok dokáží aktiva přeměnit na tržby. Ve sledovaném období se pohybuje ukazatel v rozmezí 0,79 až 0,75. Obrat zásob je velmi podobným ukazatelem. Uvádí, kolikrát se dokáží

zásoby přeměnit na tržby. Hodnota se pohybuje od téměř 62,35 do téměř 102,4. V případě ukazatelů obratu uvažujeme nejvyšší hodnotu jako nepřijatelnější hodnotu pro podnik. Čím vyšší jsou ukazatele obratu, tím efektivněji podnik využívá majetek ke svému hlavnímu procesu, výrobě. Následují ukazatele doby obratu, konkrétně aktiv a zásob. Oba ukazatele nám nabízejí informaci o tom, kolik je zapotřebí dnů proto, abychom přeměnili celá aktiva, případně zásoby na tržby. Čím menší je hodnota tohoto ukazatele, tím je situace lepší pro podnik. Dobu obratu zásob AC snížil na 3,51 dne. Naopak doba obratu aktiv se zvýšila na 478,9. AC by měl zvážit, zda je veškerý dlouhodobý majetek provozně nutným majetkem, tedy aktivem, které nutně potřebuje pro svou činnost. Zbývajících ukazatelů jsou doba inkasa pohledávek a doba splatnosti pohledávek. V prvním případě požadujeme co nejnižší hodnotu. V druhém případě žádáme hodnotu naopak co nejdelší. Díky optimální situaci uchovávané v podniku disponibilní peněžní prostředky, aniž bychom za jejich použití platili úrok či jiný náklad. Pomáháme tím sponzorovat vlastní peněžní cyklus. Doba inkasa pohledávek se podniku ve sledovaném období podařilo významně zkrátit – z 464,44 na 363,24 dne. Mírně zkrátit podnik i dobu splatnosti závazků – z 84,75 na 76,47 dne. Můžeme tak uzavřít, že se jedná o pozitivní vývoj, byť v případě pohledávek však nemůže být AC spokojen. Hodnota ukazatele je extrémně dlouhá. Je tak naprosto zřejmé, že existuje velký podíl pohledávek, které jsou nedobytné.

Tabulka číslo 6 prezentuje výsledky ukazatelů zadluženosti. Již v části věnované analýze absolutních ukazatelů bylo konstatováno, že je zadluženost AC poměrně vysoká, resp. že ve sledovaném období výrazně vzrostla.

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Equity Ratio (VK/A)	52,27 %	55,22 %	54,91 %	49,47 %	47,48 %
Debt Ratio I. (CZ/A)	46,81 %	44,21 %	44,51 %	49,94 %	52,01 %
Debt Ratio II. ((CZ+OP)/A)	47,73 %	44,78 %	45,09 %	50,53 %	52,52 %
Debt Equity Ratio (CZ/VK)	0,90	0,80	0,81	1,01	1,10
Úrokové krytí I. (EBIT/úroky)	42,14	43,55	36,40	35,79	105,11
Úrokové krytí II. ((EBIT+odpisy)/úroky)	59,60	61,26	52,87	51,51	142,56
Cash Flow / ((Cizí zdroje-Rezervy)/360)	130,43	166,74	142,00	123,89	154,33

Tabulka 6 – Ukazatele zadluženosti

Zdroj: Autor

Ukazatel Equity Ratio hodnotí poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Podíl byl v roce 2011 více než 52 %. Postupně klesal až na téměř 47,5 %. V případě výrobního podniku se jedná o téměř ideální podíl vlastního a cizího kapitálu. V tomto případě se můžeme přiklonit rovněž k faktu, že se jedná o pozitivní vývoj. Je to dáno růstem zisku a objemu dlouhodobého majetku podniku.

Ukazatele Debt Ratio II postupně roste z 47,73 % až na 52,52 %. Vzhledem k tomu, že se jedná o inverzní ukazatel k Equity Ratio, je i výsledná hodnota rozdílem 100 % a ukazatele Equity Ratio.

Velmi důležitými ukazateli jsou i ukazatele úrokového krytí. Úrokové krytí I je podílem zisku před úroky a zdaněním a nákladovými úroky. Ukazatel sleduje, jak je schopen podnik hradit úroky věřitelům z generovaného zisku. V případě, že je hodnota dlouhodobě nižší než 1, přistoupí věřitel k uplatnění záruky. V případě, že je hodnota 1 a vyšší, znamená to, že je

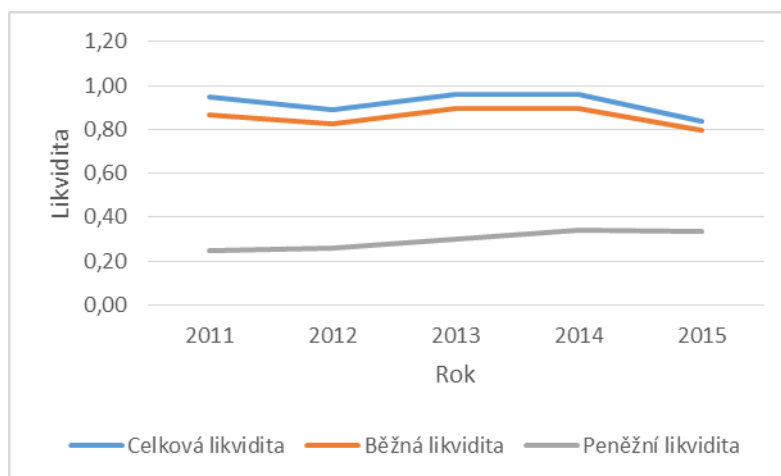
podnik schopen splácet alespoň úrok a banka může dál čekat i s případnými splátkami jistiny (pokud ví, že se podnik z případných problémů dostane). Pro podnik je však likvidační i situace, kdy je ukazatel vyšší o nemnoho než jedna. V takovém případě nejen není schopen splácet úvěr, ale nezajistí ani reprodukci svého majetku. Úrokové krytí II již předpokládá, že podnik musí nadále fungovat. Proto zapojuje do výpočtu odpisy tak, aby byla zajištěna reprodukce výrobních zdrojů. V případě AC jsou hodnoty obou ukazatelů úrokového krytí na vysoké úrovni.

Tabulka číslo 7 nabízí analýzu likvidity AC.

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Pracovní kapitál (OAKT - KD)	-2 391	-4 018	-1 798	-1 791	-6 873
Pracovní kapitál na aktiva ((OAKT-KD)/A)	-1,73 %	-2,69 %	-1,23 %	-1,19 %	-3,98 %
Ukazatel kapitalizace (DM/Dl.K)	1,02	1,03	1,01	1,01	1,05
Celková likvidita (OA/KD)	0,95	0,89	0,96	0,96	0,84
Běžná likvidita ((KrP+FM)/KD)	0,87	0,83	0,90	0,90	0,80
Peněžní likvidita (FM/KD)	0,25	0,26	0,30	0,34	0,33
Doba splatnosti krátk. závazků (KZ/(T/360))	84,75	83,42	84,04	81,98	76,47

Tabulka 7 – Ukazatele likvidity
Zdroj: Autor

Za nejdůležitější ukazatele jsou považovány celková likvidita, běžná likvidita a peněžní likvidita. Jejich vývoj je předmětem grafu 7.



Graf 7 – Ukazatele likvidity
Zdroj: Autor

Celková likvidita a běžná likvidita se od sebe liší pouze nevýznamně, o 0,08 až 0,04. Znamená to, že AC vykazuje poměrně nízké zásoby. To může být výsledkem zefektivnění obratu zásob, jehož hodnota 3,5 je zmíněna výše v textu. Hodnota obou druhů likvidity je ve sledovaném období poměrně nízká. AC vykazuje poměrně nižší úroveň celkové a běžné likvidity a vyšší stupeň peněžní likvidity. Management takového podniku by byl spíše nakloněn riziku. Podnik se tak vyznačuje vysokou mírou efektivnosti využití pracovního kapitálu.

Po analýze poměrových ukazatelů následuje hodnocení AC pomocí metod komplexního hodnocení podniku. Tabulka číslo 8 nabízí výsledky aplikovaných bankrotních a bonitních modelů.

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Altmanova analýza - Firmy obchodovatelné na finančních trzích	1,300081664	1,486865306	1,398498786	1,423981677	1,536302718
Výrok	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá
Altmanova analýza - Firmy neobchodovatelné na finančních trzích	1,27027762	1,363943156	1,28360385	1,310418618	1,411496172
Výrok	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá
Altmanova analýza - Modifikace vhodná pro české podniky	1,300081664	1,486865306	1,398498786	1,423981677	1,536302718
Výrok	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá	podnik upadá
IN 95	6,945137486	7,08052491	6,068745288	5,994403526	13,8941136
Výrok	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň
IN 99	1,122088466	1,078477423	0,958792762	0,996971477	1,139087839
Výrok	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně	podnik se nachází v šedé zóně
IN 01	2,828154277	2,882937906	2,492696208	2,452608321	5,362805521
Výrok	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň	podnik je schopen přežít případnou finanční tíseň
IN 05	0,598146516	0,603937265	0,592008222	0,55472631	0,678731456
Výrok	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu	podnik spěje k bankrotu
Taflerův index	0,65209269	0,668094601	0,576916625	0,590749508	0,748858829
Výrok	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu	podnik nespěje k bankrotu
Grünwaldův index	53,79500625	56,75340098	21,46214812	25,97074529	208,7727371
Výrok	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik
Rychlý Kralickův test – (původní) Průměrná známka	1	1	1	1	1
Výrok	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik	bonitní podnik
Kralickův rychlý test I (modifikovaný) - Průměrná známka	2,75	2,75	2,75	2,75	2,25
Výrok	průměrný podnik	průměrný podnik	průměrný podnik	průměrný podnik	průměrný podnik
Index bonity	2,689357278	2,857802874	2,281078126	2,311877675	3,033039876
Výrok	velmi dobrá bonita	velmi dobrá bonita	velmi dobrá bonita	velmi dobrá bonita	extrémně dobrá bonita

Tabulka 8 – Bankrotní a bonitní modely

Zdroj: Autor

Všechny Altmanovy indexy předpovídají AC v brzké době bankrot. Jejich hodnota se ve sledovaném období výrazně nemění. Naopak indexy IN předpovídají AC schopnost podniku

přežít případnou finanční tíseň (indexy IN 95 a IN 01), šedou zónu (index IN 99) ale i brzký bankrot (index IN 05). Taflerův index hodnotí AC poměrně pozitivně a tvrdí, že podnik nespěje k bankrotu. Grünwaldův index původní rychlý Kralický test hodnotí AC jako bonitní podnik. Modifikovaný rychlý Kralický charakterizuje AC jako průměrný podnik. Index bonity tvrdí, že má podnik velmi dobrou bonitu, resp. extrémně dobrou bonitu v roce 2015. Lze tak shrnout, že v případě finančních obtíží předpovídají podniku další život všechny metody komplexního hodnocení podniku kromě Altmanových indexů a IN 05.

Druhou oblast metod komplexního hodnocení podniku představují vybrané metody EVA.

Tabulka číslo 9 nabízí výpočet ukazatele EVA Equity.

Označení	Popis	2011	2012	2013	2014	2015
Γ_f	Bezrizikový výnos	3,70 %	1,92 %	2,20 %	0,67 %	0,49 %
Γ_{LA}	Ukazatelé charakterizující velikost podniku	5,00 %	4,97 %	4,97 %	4,96 %	4,89 %
$\Gamma_{podnikatelské}$	Ukazatelé charakterizující produkční sílu	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
	XP	0,015	0,014	0,013	0,011	0,004
ROA	EBIT/Aktiva	0,148	0,147	0,118	0,124	0,165
$\Gamma_{FinStab}$	Ukazatelé charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
	Celková likvidita	1,15	1,08	1,15	1,13	1,21
	Běžná likvidita	1,08	1,03	1,10	1,08	1,17
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál (NN)	8,70 %	6,89 %	7,17 %	5,63 %	5,38 %
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu	27,71 %	26,75 %	20,94 %	24,36 %	33,73 %
r_e	Alternativní náklady na vlastní kapitál (NN)	11,06 %	8,66 %	9,14 %	7,75 %	8,45 %
UZ	Úplatné zdroje (vlastní kapitál + bankovní úvěry + vydané dluhopisy)	96 399	109 992	107 510	110 270	133 251
d	Sazba daně z příjmů právnických osob	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %
EVA	EVA Equity: $(ROE - r_e) * VK$	12 015	14 926	9 434	12 374	20 748

Tabulka 9 – EVA Equity

Zdroj: Autor

Ukazatel hodnotí přínos podniku pro jeho majitele. Hodnotí při zohlednění míry rizika správnost realizované investice s ohledem na jiné investiční alternativy na trhu. Pokud je hodnota nižší než 0, měl by investor zvážit svůj odchod. Po celou dobu sledovaného období byla EVA Equity kladná a její hodnota v porovnání s objemem realizovaného zisku a s bilanční sumou podniku byla vysoká.

Tabulka číslo 10 předkládá výpočet a výsledek EVA Entity.

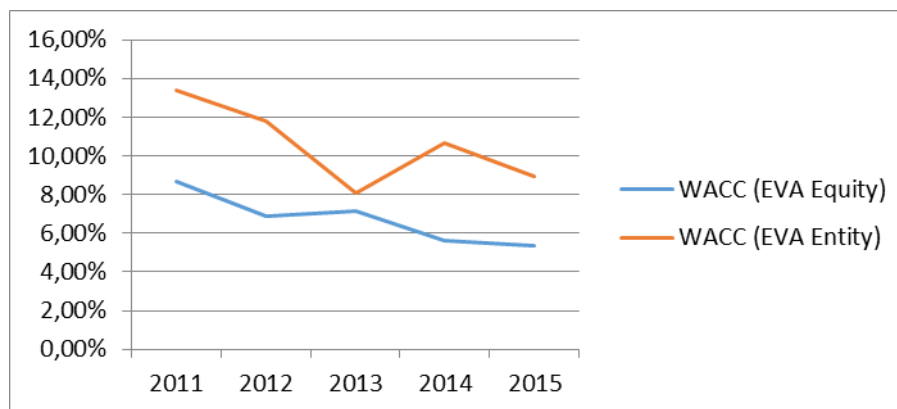
Označení	Popis	2011	2012	2013	2014	2015
<i>EBIT</i>	Zisk před úroky a zdaněním	21485,75385	23053,3799	18223,75177	19719,46893	28996,36439
<i>t</i>	Sazba daně z příjmů	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %
<i>C</i>	Celkový kapitál	93419,55846	109361,4797	106904,6359	105299,3972	132491,6658
<i>D</i>	Cizí kapitál	21294,36264	26864,02989	26958,08711	30844,13076	50400,45881
<i>D/C</i>	Cizí kapitál/Celkový kapitál	0,23	0,25	0,25	0,29	0,38
<i>r_d</i>	Sazba za použití cizího kapitálu	2,39 %	1,97 %	1,86 %	1,79 %	0,55 %
<i>E</i>	Vlastní kapitál	72125,19582	82497,44986	79946,54881	74455,26643	82091,20703
<i>E/C</i>	Vlastní kapitál/Celkový kapitál	0,77	0,75	0,75	0,71	0,62
<i>r_e</i>	Alternativní náklady na vlastní kapitál (CAPM)	16,72 %	15,11 %	10,30 %	14,46 %	14,12 %
<i>r_f</i>	Bezrizikový výnos	3,70 %	1,92 %	2,20 %	0,67 %	0,49 %
<i>β_{leveraged}</i>	Beta zadlužená	0,80	0,82	0,59	0,87	0,74
<i>β_{unleveraged}</i>	Beta nezadlužená	0,99	1,04	0,75	1,16	1,11
<i>(r_m-r_f)</i>	Prémie za riziko	7,28 %	7,08 %	6,05 %	6,80 %	7,36 %
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál (metoda CAPM)	13,35 %	11,79 %	8,08 %	10,65 %	8,91 %
<i>C*WACC</i>	Náklady na kapitál	12475	12894	8641	11216	11811
EVA	EVA Entity: EBIT*(1-t)-C*WACC	4929	5779	6120	4757	11676

Tabulka 10 – EVA Entity

Zdroj: Autor

EVA Entity hodnotí přitažlivost investice pro majitele a věřitele podniku. Rovněž je žádoucí hodnota nad úrovní 0. Výsledek je u tohoto ukazatele nižší, avšak stále kladný. Přitom v roce 2015 se hodnota více než zdvojnásobila oproti roku 2014.

Následující grafy jen dokládají srovnání EVA Equity a EVA Entity. Konkrétně na grafu číslo 8 je znázorněn průběh vážených průměrných nákladů na kapitál.

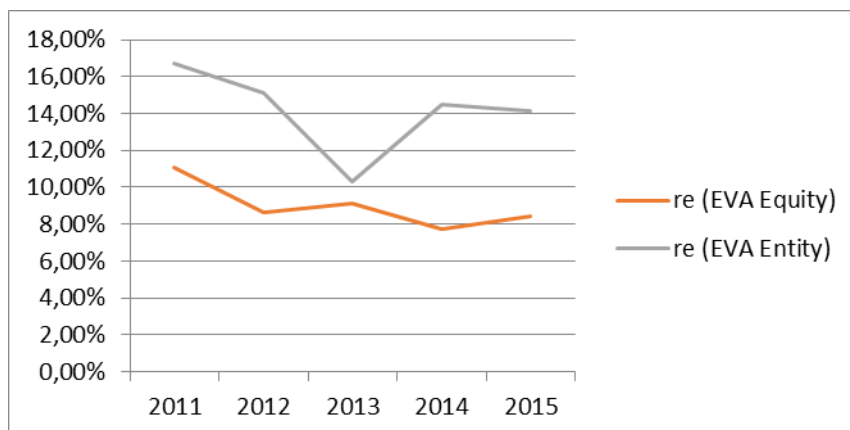


Graf 8 – Vážené průměrné náklady na kapitál

Zdroj: Autor

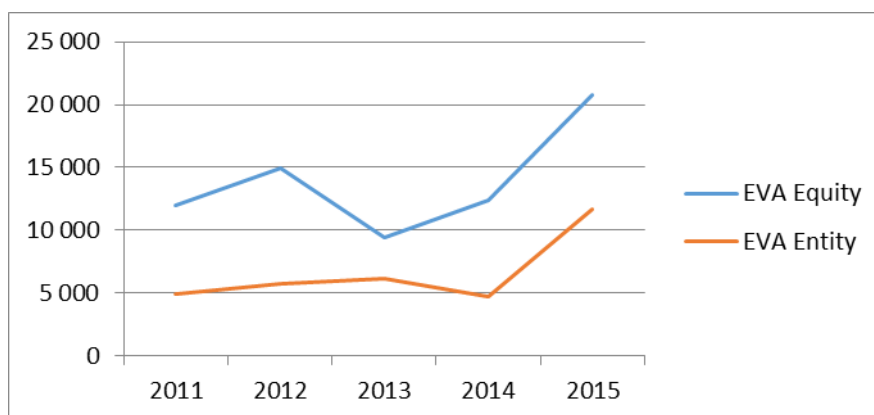
Z obrázku je patrný pozitivní vývoj. Vážené průměrné náklady na kapitál klesaly. Přitom průměrné náklady na kapitál v případě EVA Equity jsou v průběhu celého období nižší než hodnota vážených průměrných nákladů na kapitál EVA Entity.

Graf 9 nabízí srovnání alternativních nákladů na kapitál EVA Equity a EVA Entity.



Graf 9 – Alternativní náklady na vlastní kapitál
Zdroj: Autor

I v tomto případě je hodnota alternativních nákladů na vlastní kapitál EVA Equity nižší než alternativní náklady na vlastní kapitál EVA Entity. To samozřejmě s ohledem na výpočet EVA vyústí ve výsledek, který je předmětem graf číslo 10.



Graf 10 – Ekonomická přidaná hodnota
Zdroj: Autor

Hladina EVA Equity je tak v průběhu celého období vyšší než EVA Entity.

Shrnutí

AC je dle provedené analýzy stabilním rostoucím podnikem. V počátku sledované období můžeme identifikovat dozvuky hospodářské krize, která se zejména dotkla stavebního průmyslu. Přestože dosud ČR plně nečerpá prostředky evropských fondů (které budou znamenat v nejbližší době významný růst státních investic a tedy i výrazný růst stavebního průmyslu), stavební podnik a tedy i odvětví stavebního průmyslu v ČR ve sledovaném období roste. Vzrostly výkony, vzrostla bilanční suma atd. EVA Equity i EVA Entity dosáhly velmi pozitivních hodnot. Zároveň bankrotní a bonitní modely nehodnotí AC nikterak negativně. Pokud se vrátíme k původní myšlence, tedy hodnotit odvětví stavebního průmyslu na základě průměrného stavebního podniku (a odmyslíme od specifik jednotlivých podniků působících v daném odvětví), musíme konstatovat, že stavebnictví, byť bylo vážně zasaženo

hospodářskou krizí, je v dnešní době v dobré kondici a jeho budoucí potenciál je velký. Dobré finanční zdraví podniku může být výsledkem bankrotů finančně špatných podniků v době krize, očekávání budoucího růstu a čerpání investičních prostředků evropských fondů. Tedy sledujeme určitý paradox, který tkví v tom, že krize ozdravila stavební průmysl. Z hlediska vlastníků a věřitelů se jedná o zajímavou investici.

Managementu můžeme doporučit:

1. Regulovat růst v takových intencích, aby dokázal AC kontrolovat celý udržet kvalitu stavební výroby.
2. Sledovat míru zadlužení podniku a v případě, že by zjistil, že není majetek využíván, jak předpokládám, měl by reagovat odprodejem nepotřebného a málo využívaného majetku.
3. Snížit dobu inkasa pohledávek, ideálně pak eliminovat pohledávky po splatnosti, zejména nedobytné pohledávky.

Závěr

Cílem příspěvku bylo stanovit finanční charakteristiky průměrného stavebního podniku v ČR. Na základě zjištěných údajů měla být provedena finanční analýza průměrného podniku a tím i odhalen stav budoucí potenciál odvětví stavebního průmyslu v ČR.

Cíl příspěvku byl splněn. Byl stanoven průměrný podnik a provedena jeho analýza a tedy i analýza stavebního odvětví prizmatem podnikového hospodaření. Lze konstatovat, že odvětví stavebního průmyslu v ČR je finančně zdravé a perspektivní. Je možné očekávat prodloužení růstu, který začal již v roce 2012.

Pravdou je, že nelze odhlédnout od skutečnosti, že prezentujeme výsledky odvětví pomocí průměrného podniku, tedy odvětví očima jednoho (byť reprezentativního) podniku. Je tak zřejmé, že některé skutečnosti bychom mohli prezentovat odlišně od podnikového pojetí. Například je dobré upozornit, že se v průběhu času měnil počet zkoumaných podniků. Několik stavebních podniků zkrachovalo. Tím se celkově odvětví ozdravilo a AC mohl vykázat lepší výsledky. Odlišná dílčí interpretace však neznamena, že došlo ke zjednodušení situace. Naopak situace byla natolik zjednodušena, aby byla srozumitelná a pochopitelná, a zároveň aby odrážela skutečnost v oboru stavebního průmyslu. Na základě dosažených výsledků je zřejmé, že analýza odvětví národního hospodářství na základě analýzy průměrného podniku působícího v daném odvětví přináší zajímavý pohled a přináší doporučení pro management všech podniků působících v daném odvětví. Lze korigovat negativní jevy charakterizující celé odvětví. Lze predikovat budoucí vývoj.

*Tento článek doporučil na publikování ve vědeckém časopise Mladá veda:
Mgr. Zdeněk Caha, MBA, Ph.D.*

Seznam literatury

1. ADINOYI, Y. M. a Yusof NOR'AINI, 2015. Understanding and Formalization of Innovation: A Panacea to Inefficiency in Construction Industry Project Delivery. In: *26th International-Business-Information-Management-Association Conference*. Madrid, Španělsko, s. 3366-3375.
2. ANDEKINA, Regina a Rakhila RAKHMETOVA, 2013. Financial Analysis and Diagnostics of the Company. *Procedia Economics and Finance*. Roč. 5, s. 50-57. ISSN 2212-5671.
3. CARUNTU, Constantin a Mihaela-Loredana LAPADUSI, 2011. Brief analysis of the economic and financial situation of a company through its profitability rates. *17th International Conference the Knowledge-Based Organization, Conference Proceedings 2: Economical, Social and Administrative Approaches to the Knowledge-Based Organization*. Sibiu, Rumunsko, Roč. 2, s. 75-80. ISSN 1843-6722.
4. DU, Qiang, Yi LI a Libiao BAI. The Energy Rebound Effect for the Construction Industry: Empirical Evidence from China. *Sustainability*. Roč. 9, č. 5. ISSN 2071-1050.
5. EMIN ÖCAL, M., Emel Laptali ORAL, Ercan ERDIS a Gamze VURAL, 2007. Industry financial ratios—application of factor analysis in Turkish construction industry. *Building and Environment*. Roč. 42, č. 1, s. 385-392. ISSN 0360-1323.
6. FERANCOVÁ, Adéla a Martina SABOLOVÁ, 2015. Utilization discriminant analysis to predicting financial situation companies in the automotive industry. *SGEM 2015: Political Sciences, Law, Finance, Economics and Tourism*. Albena, Bulharsko, s. 541-548. ISSN 2367-5659.
7. GARCIA-GALLEGO, Ana a Maria-Jesus MURES-QUINTANA, 2011. Influence of the sampling method on business failure prediction models. *4th Annual Euromed Conference of the Euromed Academy of Business: Business Research Challenges in a Turbulent Era*. Elounda, Řecko, s. 2146-2149. ISBN 978-9963-711-01-7.
8. CHAN, Albert P. C. a Emmanuel Kingsford OWUSU, 2017. Corruption Forms in the Construction Industry: Literature Review. *Journal of Construction Engineering and Management*. Roč. 143, č. 8. ISSN 0733-9364.
9. KICOVÁ, Eva a Katarina KRAMÁROVÁ, 2013. Possibilities of using financial analysis in the bus transport companies. *9th International Scientific Conference on Financial Management of Firms and Financial Institutions*. Ostrava, Česká republika, s. 332-341. ISBN 978-80-248-3172-5.
10. LINNA, P. a H. JAAKKOLA, 2010. Toward Finding Culture Assessment Tools for SE Companies. *PICMET 2010: Technology Management for Global Economic Growth – Portland International Center for Management of Engineering and Technology*. Portland. ISBN 978-1-890843-22-9.
11. NADERPAJOUH, Nader, Juyeong CHOI a Makarand HASTAK, 2016. Exploratory Framework for Application of Analytics in the Construction Industry. *Journal of Management in Engineering*. Roč. 32, č. 2. ISSN 0742-597x.
12. PODVIEZKO, A. a V. PODVEZKO, 2014. Absolute and Relative Evaluation of Socio-Economic Objects Based on Multiple Criteria Decision Making Methods. *Engineering Economics*. Roč. 25, č. 5, s. 522-529. ISSN 1392-2785.
13. ROBU, Ioan Bogdan a Costel ISTRATE, 2015. The Analysis of the Principal Components of the Financial Reporting in the Case of Romanian Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*. Roč. 20, s. 553-561. ISSN 2212-5671.
14. ROCH, S. G., STERNBURGH A. M. a P. M. CAPUTO, 2007. Absolute vs Relative Performance Rating Formats: Implications for fairness and organizational justice. *International Journal of Selection and Assessment*, Roč. 15, č. 3, s. 302-316. ISSN 0965-075X.
15. SKALICKÝ, Martin a Bohumil PUCHÝŘ, 2016. Use of financial analysis for elimination of risk factors in the construction company. *SGEM 2016, BK 2: Political Sciences, Law, Finance, Economics and Tourism Conference Proceedings*. Albena, Bulharsko, s. 669-676. ISSN 2367-5659.
16. VOCHOZKA, Marek a Vojtěch STEHEL, 2012. Regionální disparity ve vývoji stavebního odvětví v České republice. *Littera Scripta*. Roč. 5, č. 2, s. 187-202. ISSN 1805-9112.
17. VOCHOZKA, Marek, 2016. Finanční analýza exportních firem. In *Jihočeský kraj v globální ekonomice*. 1. vydání. Praha: SETOUTBOOKS.CZ, s. 115-152. ISBN 978-80-86277-82-0.
18. VOCHOZKA, Marek, Zuzana ROWLAND a Jaromír VRBKA, 2016. Financial analysis of an average transport company in the czech republic. *Nase More*. Roč. 63, č. 3, s. 227-236. ISSN 0469-6255.
19. ZAINUDIN, E. F. a H. A. HASHIM, 2016. Detecting fraudulent financial reporting using financial ratio. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Roč. 14, č. 2, s. 266-278. ISSN 1985-2517.