

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Komparace finančních ukazatelů u různých typů
podniků**

**The comparison of the financial indicators for the
different types of the enterprises**

Bc. Markéta Lišková Egermaierová

Plzeň 2019

Čestné 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.

V Plzni dne

.....

podpis autora

Poděkování

Ráda bych poděkovala Ing. Kateřině Mičudové, Ph.D. za cenné informace, čas, který mi věnovala, a odborné vedení při zpracování diplomové práce.

Děkuji také své rodině za trpělivost, poskytnutí psychické podpory a zázemí při studiu.

Obsah

ÚVOD	- 8 -
CÍL A METODIKA PRÁCE	- 10 -
1 FINANČNÍ ANALÝZA A FINANČNÍ UKAZATELE	- 11 -
1.1 DEFINICE, VÝZNAM A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	- 11 -
1.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	- 12 -
1.3 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	- 12 -
2 TECHNIKY FINANČNÍ ANALÝZY	- 14 -
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ	- 15 -
2.1.1 <i>Horizontální analýza</i>	- 15 -
2.1.2 <i>Vertikální analýza</i>	- 16 -
2.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ	- 16 -
2.2.1 <i>Čistý pracovní kapitál – ČPK</i>	- 16 -
2.2.2 <i>Čisté pohotové prostředky – ČPP</i>	- 17 -
2.2.3 <i>Čistý peněžně-pohledávkový fond</i>	- 18 -
2.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH FINANČNÍCH UKAZATELŮ.....	- 18 -
2.3.1 <i>Ukazatele rentability</i>	- 19 -
2.3.2 <i>Ukazatele aktivity (obratovosti)</i>	- 20 -
2.3.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	- 22 -
2.3.4 <i>Ukazatele likvidity</i>	- 24 -
2.4 ANALÝZA SOUSTAV FINANČNÍCH UKAZATELŮ	- 25 -
2.4.1 <i>Bankrotní modely</i>	- 26 -
2.4.1.1 Altmanův bankrotní model	- 26 -
2.4.1.2 Index důvěryhodnosti	- 26 -
2.4.1.3 Tafflerův model.....	- 27 -
2.4.2 <i>Bonitní modely</i>	- 28 -
2.4.2.1 Index bonity	- 28 -
2.4.2.2 Bilanční analýza II. Rudolfa Douchy.....	- 28 -
2.4.2.3 Kralickův Quick Test	- 30 -
3 VÝBĚR SKUPIN PRO FINANČNÍ ANALÝZU	- 32 -
3.1 SPECIFIKA MALÝCH A STŘEDNÍCH PODNIKŮ (MSP)	- 32 -
3.2 SPECIFIKA VYBRANÝCH ODVĚTVÍ.....	- 34 -
3.2.1 <i>Těžba a dobývání</i>	- 34 -
3.2.2 <i>Zemědělství</i>	- 37 -
3.2.3 <i>Stavebnictví</i>	- 40 -
3.3 PŘEDPOKLADY VÝVOJE FINANČNÍ ANALÝZY	- 42 -
3.3.1 <i>Těžba a dobývání</i>	- 42 -
3.3.2 <i>Zemědělství</i>	- 44 -
3.3.3 <i>Stavebnictví</i>	- 46 -
4 FINANČNÍ UKAZATELE DLE VYBRANÝCH ODVĚTVÍ	- 48 -
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	- 48 -
4.1.1 <i>Horizontální analýza</i>	- 49 -

4.1.1.1	Těžba a dobývání – velké podniky.....	- 49 -
4.1.1.2	Těžba a dobývání – malé a střední podniky	- 51 -
4.1.1.3	Zemědělství – velké podniky	- 53 -
4.1.1.4	Zemědělství – malé a střední podniky	- 55 -
4.1.1.5	Stavebnictví – velké podniky.....	- 58 -
4.1.1.6	Stavebnictví – malé a střední podniky	- 60 -
4.1.2	<i>Vertikální analýza</i>	- 62 -
4.1.2.1	Těžba a dobývání – velké podniky.....	- 62 -
4.1.2.2	Těžba a dobývání – malé a střední podniky	- 64 -
4.1.2.3	Zemědělství – velké podniky	- 66 -
4.1.2.4	Zemědělství – malé a střední podniky	- 68 -
4.1.2.5	Stavebnictví – velké podniky.....	- 70 -
4.1.2.6	Stavebnictví – malé a střední podniky	- 72 -
4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	- 74 -
4.2.1	<i>Těžba a dobývání – velké podniky</i>	- 74 -
4.2.2	<i>Těžba a dobývání – malé a střední podniky</i>	- 75 -
4.2.3	<i>Zemědělství – velké podniky</i>	- 76 -
4.2.4	<i>Zemědělství – malé a střední podniky</i>	- 76 -
4.2.5	<i>Stavebnictví – velké podniky</i>	- 77 -
4.2.6	<i>Stavebnictví – malé a střední podniky</i>	- 77 -
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	- 78 -
4.3.1	<i>Ukazatele rentability</i>	- 78 -
4.3.1.1	Těžba a dobývání – velké podniky.....	- 78 -
4.3.1.2	Těžba a dobývání – malé a střední podniky	- 79 -
4.3.1.3	Zemědělství – velké podniky	- 80 -
4.3.1.4	Zemědělství – malé a střední podniky	- 80 -
4.3.1.5	Stavebnictví – velké podniky.....	- 81 -
4.3.1.6	Stavebnictví – malé a střední podniky	- 81 -
4.3.2	<i>Ukazatele aktivity</i>	- 82 -
4.3.2.1	Těžba a dobývání – velké podniky.....	- 82 -
4.3.2.2	Těžba a dobývání – malé a střední podniky	- 83 -
4.3.2.3	Zemědělství – velké podniky	- 84 -
4.3.2.4	Zemědělství – malé a střední podniky	- 84 -
4.3.2.5	Stavebnictví – velké podniky.....	- 85 -
4.3.2.6	Stavebnictví – malé a střední podniky	- 85 -
4.3.3	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	- 86 -
4.3.3.1	Těžba a dobývání – velké podniky.....	- 86 -
4.3.3.2	Těžba a dobývání – malé a střední podniky	- 87 -
4.3.3.3	Zemědělství – velké podniky	- 87 -
4.3.3.4	Zemědělství – malé a střední podniky	- 88 -
4.3.3.5	Stavebnictví – velké podniky.....	- 88 -
4.3.3.6	Stavebnictví – malé a střední podniky	- 89 -
4.3.4	<i>Ukazatele likvidity</i>	- 89 -
4.3.4.1	Těžba a dobývání – velké podniky.....	- 90 -
4.3.4.2	Těžba a dobývání – malé a střední podniky	- 90 -
4.3.4.3	Zemědělství – velké podniky	- 90 -
4.3.4.4	Zemědělství – malé a střední podniky	- 91 -
4.3.4.5	Stavebnictví – velké podniky.....	- 91 -
4.3.4.6	Stavebnictví – malé a střední podniky	- 92 -
4.4	BANKROTNÍ MODELY	- 92 -
4.4.1	<i>Těžba a dobývání – velké podniky</i>	- 93 -
4.4.2	<i>Těžba a dobývání – malé a střední podniky</i>	- 93 -

4.4.3	Zemědělství – velké podniky.....	- 94 -
4.4.4	Zemědělství – malé a střední podniky.....	- 94 -
4.4.5	Stavebnictví – velké podniky	- 95 -
4.4.6	Stavebnictví – malé a střední podniky.....	- 95 -
4.5	BONITNÍ MODELY	- 96 -
4.5.1	Těžba a dobývání – velké podniky.....	- 96 -
4.5.2	Těžba a dobývání – malé a střední podniky	- 97 -
4.5.3	Zemědělství – velké podniky.....	- 97 -
4.5.4	Zemědělství – malé a střední podniky.....	- 98 -
4.5.5	Stavebnictví – velké podniky	- 98 -
4.5.6	Stavebnictví – malé a střední podniky.....	- 99 -
5	KOMPARACE UKAZATELŮ VYBRANÝCH ODVĚTVÍ	- 100 -
5.1	KOMPARACE UKAZATELŮ – VELKÉ PODNIKY	- 100 -
5.1.1	Rok 2015	- 100 -
5.1.2	Rok 2016	- 102 -
5.1.3	Rok 2017	- 104 -
5.2	KOMPARACE UKAZATELŮ – MALÉ A STŘEDNÍ PODNIKY	- 106 -
5.2.1	Rok 2015	- 106 -
5.2.2	Rok 2016	- 108 -
5.2.3	Rok 2017	- 110 -
6	SHRNUTÍ VÝZKUMU A VLASTNÍ PŘÍNOS	- 113 -
	ZÁVĚR.....	- 120 -
	SEZNAM TABULEK	- 122 -
	SEZNAM GRAFŮ	- 124 -
	SEZNAM OBRÁZKŮ	- 125 -
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	- 126 -
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	- 128 -
	SEZNAM PŘÍLOH	- 131 -

Úvod

Podnikatelské prostředí bývá jedním ze základních faktorů pro rozhodování, v jakém oboru začít podnikat. Ekonomické, politické i celospolečenské klima může bezesporu ulehčovat, nebo naopak ohrožovat, podnikatelskou činnost. Žádný podnik není izolován od okolního světa, okolním prostředím je ovlivňován a do jisté míry i omezován. Existuje však i opačná vazba, neboť i jednotlivé podniky mají na vývoj tohoto prostředí značný vliv a částečně toto prostředí vytvářejí. Zejména podniky stejného zaměření vykazují podobná specifika. Mají dle typu činnosti různé potřeby objemu i nastavení svého majetku a zároveň různé možnosti zdrojů jeho krytí. Tyto a další parametry tvoří charakter každého odvětví.

Diplomová práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická část definuje finanční analýzu, význam, cíl, její uživatele a zdroje potřebné pro její tvorbu tak, jak o ni hovoří odborná literatura. V následující kapitole jsou uvedeny techniky finanční analýzy a pro účel tohoto výzkumu jsou specifikovány konkrétní finanční ukazatele, které budou použity v praktické části. V další části je charakterizován výběr jednotlivých skupin pro výzkum. Skupiny jsou členěny dle dvou výše uvedených hledisek. Jsou zde proto uvedena specifika malých a středních podniků (MSP) a také je zde blíže popsán charakter tří vybraných odvětví a jejich postavení v ekonomice České republiky. V závěru teoretické části jsou nastaveny předpoklady vývoje finančních ukazatelů, které autorka na základě absorbovaných informací o zvolených odvětvích, za pomoci dedukce, obecného veřejného povědomí a vlastního odborného úsudku očekává, že budou výslednou analýzou potvrzeny.

V praktické části je provedena finanční analýza vybraných ukazatelů pro jednotlivé skupiny. Údaje z účetních výkazů za rok 2015, 2016 a 2017 byla získaných z databázového systému Bisnode Albertina v univerzitní knihovně ZČU. V další kapitole dochází ke komparaci odvětví, zvláště v rámci skupiny velkých podniků a zvláště v rámci skupiny MSP, za pomoci spider analýzy a sloupcových grafů s vlastním komentářem. V poslední části dochází k závěrečnému zhodnocení výsledku komparace z několika perspektiv a zhodnocení vlastního přínosu vypracování tohoto výzkumu.

Získat nové obzory o oblastech podnikání, se kterými nemá autorka osobní zkušenosti, byl jeden z důvodů výběru tohoto tématu. V návaznosti na tyto nově načerpané informace

se mohla pokusit o prognózu vývoje. Možnost kombinace nově nabytých znalostí, informací získaných během studia a dovedností získaných z praxe byla zásadním motivem pro zpracování diplomové práce na uvedené téma.

Cíl a metodika práce

Předložená diplomová práce má za svůj hlavní cíl provést komparaci finančních ukazatelů u tří vybraných odvětví, které byly dále rozděleny na skupinu malých a středních podniků a na skupinu podniků velkých. Komparace byla provedena ze tří perspektiv. První pohled bylo porovnat nastavené předpoklady vývoje se skutečnými výsledky finančních analýz. Dále pak porovnat výsledky ukazatelů mezi vybranými odvětvími. Třetí perspektivou bylo porovnat hodnoty ukazatelů malých a středních podniků (MSP) se skupinou podniků velkých v rámci stejného odvětví. Dílčím cílem bylo nastavit prognózu vývoje finanční analýzy na základě načerpaných informací o daném typu odvětví.

Pro tento účel byly komparovány tři typy odvětví, která mají svojí výraznou roli v hospodářství České republiky. Všechna tři odvětví byla dále rozdělena na dvě skupiny podniků dle velikosti. Velké podniky mívají odlišné podmínky i možnosti než podniky menší a jejich výsledky mohou být tímto leckdy výrazně ovlivněny.

V teoretické části bylo použito převážně literárních rešerší. Pro nastavení uvedené prognózy vývoje bylo použito metody dedukce a odborného odhadu. K tomu bylo potřeba načerpat dodatečné informace o vybraných odvětvích.

V praktické části byla použita metoda analýzy dat. Data byla získána z databázového systému Bisnode Albertina v univerzitní knihovně ZČU a obsahovala účetní závěrky každého podniku z daného sektoru za období roku 2015, 2016 a 2017. Výběr byl proveden pro zadaný typ činnosti dle klasifikace CZ-NACE. Skupiny byly dále filtrovány dle parametrů malých a středních podniků uvedených v Nařízení ES č. 800/2008, přičemž byly vyloučeny podniky drobné. Výsledkem zpracování dat bylo vyhotovení jedné účetní závěrky, která vznikla součtem jednotlivých položek účetních závěrek vybraných podniků. Na závěr bylo potřeba provést úpravy, neboť v některých případech byly zjištěny v položkách chybné údaje, například drobné rozdíly v částce aktiv a pasiv. Tyto rozdíly byly procentuálním podílem jednotlivých položek mezi ně rozpočítány. V závěru práce byla použita metoda komparace vypočítaných ukazatelů a vyhodnocení výsledků výzkumu.

1 Finanční analýza a finanční ukazatele

V první kapitole jsou charakterizovány finanční ukazatele v rámci finanční analýzy obecně, jaký je jejich význam a cíle. Vysvětluje, jaké jsou zdroje informací pro zpracování finanční analýzy a kdo jsou jejími hlavními uživateli.

1.1 Definice, význam a cíle finanční analýzy

Odborná literatura uvádí různé *definice finanční analýzy*. Pro příklad uvádím definici finanční analýzy od několika vybraných autorů.

Růčková definuje finanční analýzu jako rozborovou metodu vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí. Domnívá se, že nejužitečnější definicí je, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat obsažených v účetních výkazech. (Růčková, 2019)

Nejobecněji lze finanční analýzu dle Hrdého a Krechovské definovat jako „soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku.“ (Hrdý, Krechovská, 2013)

Holečková charakterizuje finanční analýzu jako činnost, která vykládá finanční informace pro posouzení výkonnosti a perspektivy podniku, i pro komparaci s jinými podniky a odvětvovými výsledky. (Holečková, 2008)

Z uvedených definic tedy vyplývá, že hlavním *významem finanční analýzy* je vytvořit takové podklady, které budou vhodné pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Účetnictví předkládá přesné hodnoty peněžních údajů vztahující se k určitému datu, které musí být podrobeny finanční analýze, aby mohla být využita k hodnocení finančního zdraví podniku a také jako podklad pro kvalitní finanční plánování. (Růčková, 2019)

Cíl finanční analýzy lze charakterizovat třemi vzájemně propojenými úkoly:

1. Zjištění pozitivních a negativních trendů podniku a poskytnutí zpětné vazby o naplňování strategických cílů především vrcholovému vedení.
2. Identifikace příčin negativního či pozitivního vývoje.
3. Stanovení aktivit, které podpoří pozitivní vývoj a změní negativní výsledky (Vosoba, 1998).

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby byla zajištěna kvalita vstupních dat pro finanční analýzu, je potřeba zajistit, aby byla komplexní, tj. musí zachytit všechna data, která by mohla finanční ukazatele jakkoliv zkreslit. V dnešní době má analytik podmínky pro tvorbu kvalitní analýzy mnohem lepší, než tomu bylo dříve. Základní data jsou totiž nejčastěji čerpána z účetních výkazů. Účetní výkazy lze rozdělit na účetní výkazy finanční, neboli také externí, které dávají informace zejména externím uživatelům o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a použití výsledku hospodaření a o peněžních tocích. Jsou veřejně dostupné prostřednictvím

obchodního rejstříku a je možné je nazvat základem finanční analýzy. Druhým typem jsou účetní výkazy vnitropodnikové, které nemají stanovenou právní úpravu a vychází z vnitřních potřeb každého podniku. Tyto výkazy mají častější frekvenci sestavování, a proto pomáhají eliminovat riziko odchylky od skutečnosti v rámci finanční analýzy. (Růčková, 2019)

Externí účetní výkazy, které jsou základním zdrojem finanční analýzy, jsou následující:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Smyslem vypracování finanční analýzy je, aby přinášela užitek jejím uživatelům, kteří se na jejím základě rozhodují. Dle Wagnera je možné uživatele informací o výkonnosti podniku rozdělit na externí a interní.

Externí uživatelé:

- iniciátoři založení a pokračování organizace, tj. majitelé, investoři – nesou hlavní důsledky pozitivního či negativního vývoje výkonnosti organizace,
- poskytovatelé zdrojů financování – především menšinoví poskytovatelé vlastního kapitálu a věřitelé,
- poskytovatelé práce – to znamená pracovníci na manažerských a výkonných funkcích,
- dodavatelé ostatních zdrojů kromě kapitálu a práce – například dodavatelé dlouhodobých aktiv, surovin a služeb apod.,

- příjemci výsledků činnosti, odběratelé, zákazníci, klienti – neboli ti, kteří odebírají výkony podniku ve formě výrobků, zboží a služeb,
- konkurence – subjekty zaměřující se na stejné produkty, ale i subjekty oslovující stejnou skupinu zákazníků,
- subjekty veřejné správy – a to jak na úrovni státní správy (finanční úřady, úřady práce, statistické úřady apod.), tak i místní samosprávy (zejména obce),
- subjekty občanské společnosti, tzv. třetího sektoru – nevládní organizace zaměřující se například na lidská práva, ochranu životního prostředí nebo udržitelný rozvoj,
- ostatní subjekty z okolí podniku – například subjekty, jejichž produkty nakupují zaměstnanci podniku ze svých výdělků od podniku.

Interní uživatelé:

- subjekty vykonávající správu a řízení podniku, tj. zejména manažeři,
- zaměstnanci. (Wagner, 2009)

Hrdý a Krechovská specifikují uživatele finanční analýzy jako subjekty, které přichází do kontaktu s daným podnikem. Jedná se především o:

- investory (akcionáře, vlastníky),
- manažery,
- obchodní partnery (odběratele, dodavatele),
- banky a jiné věřitele,
- konkurenční podniky,
- zaměstnance podniku,
- auditory, účetní znalce, daňové poradce,
- burzovní makléře,
- stát a státní orgány. (Hrdý, Krechovská, 2013)

2 Techniky finanční analýzy

Nývltová a Marinič popisují dva základní přístupy k finanční analýze, a to fundamentální (kvalitativní) a technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu.

Fundamentální ekonomická analýza se zaměřuje na hodnocení vnitřního a vnějšího prostředí podniku s ohledem na stanovené cíle podniku. Výstupem fundamentální analýzy je především stanovení silných a slabých stránek podniku, hrozeb a příležitostí, analýza tržního a růstového potenciálu produktu a jeho fáze životního cyklu a identifikace konkurenceschopnosti, konkurenční výhody a tržního rizika. Je součástí systému měření výkonnosti, kam patří například Balanced Scorecard a Excellence Model (EFQM), a používá specifické nástroje, mezi které patří především SWOT analýza, PEST analýza, model 3C, BCG matice, Hofferova matice atd.

Technická ekonomická analýza využívá jako základní nástroje matematicko-statistický aparát a další algoritmizované nástroje, které slouží ke zpracování základních finančních ukazatelů. (Nývltová, Marinič, 2010)

Pro účel této diplomové práce budeme nadále uvažovat pouze technickou finanční analýzu.

Členění finančních ukazatelů je možné dle různých kritérií.

- Z časového hlediska:
 1. okamžikové (stavové),
 2. intervalové.
- Z hlediska geneze jejich vzniku:
 1. primární (přímo zjištěné),
 2. sekundární (odvozené).
- Z hlediska obsahu sdělení:
 1. extenzivní (vyjadřující velikost sledované veličiny, např. objem, množství),
 2. intenzivní (vyjadřující intenzitu sledovaného jevu).
- Z hlediska způsobu výpočtu:
 1. absolutní ukazatele,
 2. rozdílové ukazatele,
 3. poměrové ukazatele,
 4. soustavy finančních ukazatelů.

V následujících podkapitolách si přiblížíme podrobněji jednotlivé techniky finanční analýzy dle způsobu jejich výpočtu.

2.1 Analýza absolutních finančních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou údaje zjištěné přímo v účetních výkazech. Údaje uvedené v rozvaze vyjadřují stav k určitému časovému okamžiku, tj. jedná se o stavové veličiny. Údaje uvedené ve výkazu zisku a ztráty a cash flow nazýváme tokové veličiny, protože vyjadřují vývoj za určitý časový interval. Absolutní ukazatele se používají především k analýze vývojových trendů jednotlivých položek, tzv. *horizontální analýza* a k analýze struktury účetních výkazů, tzv. *vertikální analýza*. (Hrdý, Krechovská, 2013)

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává změny absolutních ukazatelů v čase. Zjišťuje tak, o kolik se jednotlivé položky změnilo oproti období minulému, a to prostřednictvím indexů. Porovnávání jednotlivých položek v čase se provádí po řádcích, tedy horizontálně. Cílem je změřit pohyby jednotlivých veličin a zjistit jejich intenzitu. Z tohoto důvodu je potřeba mít údaje za několik po sobě jdoucích období. (Hrdý, Krechovská, 2013)

Absolutní změnu lze vyjádřit následujícím vzorcem č. 2.1.1.1:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t - 1)$$

kde:

$D_{t/(t-1)}$	= změna oproti minulému období,
t	= čas,
$B_i(t)$	= hodnota bilanční položky i v čase t ,
$B_i(t - 1)$	= hodnota bilanční položky v čase $t-1$.

Indexy lze počítat dle vzorce č. 2.1.1.2:

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$$

Většinou se hodnoty vyjadřují v procentech, pak je nutné výslednou hodnotu vynásobit 100 a tak zjistíme, o kolik procent se daná položka změnila. Je ovšem třeba nezapomenout při hodnocení na inflaci, která může výsledky značně zkreslit.

2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů na určité celkové hodnotě, ke které se položka vztahuje. Tento vztah lze vyjádřit takto (vzorec č. 2.1.2.1):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$$

kde:

B_i = velikost položky bilance,

$\sum B_i$ = suma hodnot položek v rámci určitého celku.

Při analýze rozvahy jsou položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty je vyjádřeno procentní vyjádření položky k celkovým výnosům, příp. tržbám. Postupuje se výkazy od shora dolů v jednotlivých letech, tj. vertikálně. Takto je zjištěna struktura aktiv a pasiv. Struktura aktiv informuje, kam firma investovala kapitál a do jaké míry přitom brala v úvahu výnosnost. Ze struktury pasiv zjistíme, z jakých zdrojů byla aktiva pořízena. Tato analýza je vhodná pro meziroční srovnávání v delším časovém horizontu a také pro mezipodnikové srovnávání s jinými podniky ve stejném oboru, jelikož nepodléhá inflaci. (Hrdý, Krechovská, 2013)

2.2 Analýza rozdílových finančních ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů slouží k řízení finanční situace podniku zaměřené na jeho likviditu. (Knápková a spol., 2017) Způsob výpočtu je již z názvu definován jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015) Mezi nejužívanější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál – ČPK

Čistý pracovní kapitál (dále jen ČPK) je určen částkou oběžných aktiv snížených o částku krátkodobých závazků, tzn. jde o tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobým kapitálem a může tedy sloužit na úhradu jiných výdajů, např. ke krytí neplánovaných výdajů, k rozšiřování činnosti apod. Správné hospodaření s ČPK je jedním z pohledů při hodnocení práce manažera. Na následujícím obrázku je zakreslen

čistý pracovní kapitál ve struktuře rozvahy. Může nabývat kladných i záporných hodnot. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Obrázek č. 1 – Čistý pracovní kapitál (ČPK) ve struktuře rozvahy

a) Kladná hodnota ČPK		b) Záporná hodnota ČPK	
Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál dlouhodobý		Cizí kapitál dlouhodobý
ČPK (kladný)		ČPK (záporný)	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý	Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý

Zdroj: vlastní zpracování dle Kubíčková, Jindřichovská, 2015

Z uvedeného vyplývá, že výpočet ČPK se dá vyjádřit takto (vzorec č. 2.2.1.1):

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{Vlastní kapitál} + \text{Cizí kapitál dlouhodobý} - \text{Stálá aktiva}$$

Výsledná hodnota ČPK by neměla být záporná, neboť to vypovídá o nekrytých krátkodobých dluhách. To může znamenat možné budoucí problémy s likviditou a získáváním zdrojů. V případě splatnosti všech krátkodobých závazků by podniku nezbývalo než uhradit dluhy prodejem nejen všech složek oběžného majetku, ale i části majetku stálého. Obecně platí, že čím vyšší je ČPK, tím větší by měla být schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nicméně příliš vysoká hodnota ČPK vypovídá o financování části oběžných aktiv z dlouhodobých zdrojů, které jsou obvykle dražší, tudíž tento argument tlačí hodnotu ČPK dolů. Nejvhodnější se tedy jeví hodnota ČPK v kladné hodnotě lehce nad nulou. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.2.2 Čisté pohotové prostředky – ČPP

Čisté pohotové prostředky (dále jen ČPP) označují hodnotu finančních prostředků, které vzniknou z částky oběžných aktiv po odečtení položek zásob a pohledávek z důvodu malé likvidity a většinou i časového rozlišení s následným odečtením krátkodobých závazků stejně jako u ČPK. Výpočet ČPP je uváděn takto (vzorec č. 2.2.2.1):

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = (\text{Oběžná aktiva} + \text{Časové rozlišení} - \text{Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky} - \text{Zásoby}) - (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé úvěry a Krátkodobé finanční výpomoci} + \text{Časové rozlišení})$$

nebo

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Čistý pracovní kapitál} - \text{Zásoby} - \text{Krátkodobé pohledávky}$$

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat kolem nuly. Příliš vysoká hodnota signalizuje vysoký objem volných nevyužitých peněžních prostředků a hodnota nižší než nula značí podobně jako u ČPK nedostatek peněžních prostředků ke krytí neplánovaných výdajů. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Méně užívanou modifikací ČPK je ukazatel čistého peněžně-pohledávkového fondu. Z oběžných aktiv se vylučuje položka zásob, jakožto nejméně likvidní část oběžného majetku. Výpočet je tedy následující (vzorec č. 2.2.3.1):

$$\text{Čistý peněžně-pohledávkový fond} = (\text{Oběžná aktiva} + \text{Časové rozlišení} - \text{Dlouhodobé pohledávky} - \text{Zásoby}) - (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé úvěry} + \text{Krátkodobé finanční výpomoci} + \text{Časové rozlišení})$$

nebo

$$\text{Čistý peněžně-pohledávkový fond} = \text{ČPK} - \text{Zásoby}$$

Finanční teorie neposkytuje žádná doporučení pro hodnocení tohoto ukazatele. Hrubá výše tohoto ukazatele, tj. bez snížení o krátkodobé cizí závazky, se používá pro hodnocení likvidity v rámci poměrového ukazatele (viz dále). (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.3 Analýza poměrových finančních ukazatelů

Analýza pomocí poměrových ukazatelů je základem finanční analýzy. Je nejrozšířenější a nejpoužívanější metodou hlavně z důvodu rychlého vyhodnocení a tím umožňuje udělat si rychlou představu o finanční situaci a zdraví podniku. Její podstatou je, že dává do poměru různé položky účetních výkazů. Tímto způsobem je možná konstrukce velkého množství různých ukazatelů, nicméně v praxi se osvědčilo použití pouze několika skupin

základních ukazatelů, které jsou podrobněji rozebrány v následujícím textu. (Knápková a spol., 2017)

2.3.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ (Růčková, 2019) V čitateli se uvádí položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli se uvádí nějaký typ kapitálu, případně tržby. Obecně ukazatele rentability vypovídají o tom, jak je daná činnost efektivní a jaké dosahuje ziskovosti. O zisku je při výpočtu rentability možno uvažovat v různých formách. Nejčastěji se vyskytují následující tři kategorie zisku, které se používají při výpočtu ukazatelů rentability:

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní; ve výsledovce odpovídá provoznímu výsledku hospodaření
- EAT – zisk po zdanění, tj. čistý zisk (net profit); ve výsledovce odpovídá výsledku hospodaření za běžné účetní období
- EBT – zisk před zdaněním, tj. hrubý zisk; ve výsledovce odpovídá výsledku hospodaření před zdaněním. (Růčková, 2019)

Nejčastěji používané ukazatele rentability jsou uvedeny níže.

Rentabilitu vloženého kapitálu, nebo také rentabilitu aktiv měříme pomocí ukazatele **ROA** (return on assets) – vzorec č. 2.3.1.1.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Tento ukazatel odráží celkovou ziskovost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl financován. Výsledek ukazatele nám říká, kolik Kč získáme z 1 Kč vloženého kapitálu. Jako vložený kapitál se převážně používá hodnota celkových aktiv v rozvaze.

Z ukazatele rentability vloženého kapitálu lze ještě odvodit jiný ukazatel, a to ukazatel **rentability celkového investovaného kapitálu**, tj. **ROCE** (return on capital employed). – vzorec č. 2.3.1.2.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})}$$

Tento ukazatel měří výnosnost kapitálu dlouhodobě vloženého do podniku, tj. na období delší než 1 rok. V tomto případě je potřeba nahlížet na ukazatel z pohledu pasiv, tj. do jmenovatele budou vstupovat z rozvahy dlouhodobé dluhy, např. emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry apod., a také vlastní kapitál, který je považován za dlouhodobý zdroj již ze své podstaty v celém rozsahu.

Výnosnost kapitálu vloženého vlastníky a akcionáři podniku měříme pomocí ukazatele **rentability vlastního kapitálu**, tj. **ROE** (return on equity) – vzorec č. 2.3.1.3.

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Položku vlastního kapitálu získáme ze stejnojmenné položky pasiv v rozvaze. Ukazatel nám říká, kolik Kč zisku nám vygeneruje použití 1 Kč vlastního kapitálu.

Dalším běžně užívaným ukazatelem rentability, je **rentabilita tržeb**, tj. **ROS** (return on sales), někdy též ukazatel ziskového rozpětí – vzorec č. 2.3.1.4.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Tento ukazatel nám poskytuje informaci o tom, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb, resp. výnosů. Do položky tržby se většinou zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, ale je možné zahrnout i tržby veškeré.

2.3.2 Ukazatele aktivity (obratovosti)

Tento typ ukazatelů měří schopnost využití aktiv co nejvíce produktivně ve vztahu k časovému fondu. Jednou z poměřovaných hodnot je některá položka aktiv a druhou by měla být veličina, která vyjadřuje příjem peněz z dokončovaného koloběhu, nejčastěji tržby. Vázanost vybraných aktiv vyjadřují tyto ukazatele ve dvou formách:

- jako **dobu obratu**, tj. počet dní, za které se nepeněžní prostředky znovu přemění na peněžní,
- jako **počet obrátek (rychlost obratu)**, tj. kolikrát se za časový interval (většinou jeden rok) zvolená položka obrátí v objemu tržeb.

Nejčastěji se počítají ukazatele aktivity, které slouží k výpočtu obrátového cyklu peněz. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

Ukazatel **doba obratu zásob** vyjadřuje dobu, resp. počet dní, po které jsou peněžní prostředky vázány v podobě zásob. Čím je tedy výsledná hodnota nižší, tím rychleji se zásoby přemění na peníze (vzorec č. 2.3.2.1).

$$\text{Doba obratu (DO) zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \times 365$$

Ukazatel **rychlost obratu zásob** vypovídá o tom, kolikrát se zásoby obrátily, resp. počet obrátek v dosažených ročních tržbách, tedy kolikrát by bylo možné zásoby nakoupit z ročních tržeb (vzorec č. 2.3.2.2)

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Podobně jako u doby obratu zásob je tomu i u ukazatele **doby obratu pohledávek**, který vypovídá o době, za jakou se pohledávky přemění na peníze. Většinou se pro tento účel používá hodnota krátkodobých pohledávek z obchodního styku (vzorec č. 2.3.2.3).

$$\text{Doba obratu (DO) pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 365$$

Ukazatel **rychlosti obratu pohledávek** nám říká, kolik obrátek uskutečnily pohledávky v objemu tržeb za určené období (vzorec č. 2.3.2.4).

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

Na podobné bázi jako doba obratu zásob a pohledávek funguje i ukazatel **doby obratu závazků**, který měří v průměru počet dní, za které jsou závazky uhrazovány. I zde jsou v praxi nejčastěji využity pouze krátkodobé závazky z obchodního styku. Oproti předešlým ukazatelům doby obratu je zde žádoucí, aby výsledná hodnota byla co nejvyšší, neboť vypovídá o délce doby splatnosti. Pokud nedochází k sankcím za nedodržení sjednané doby splatnosti, je obchodní úvěr levný zdroj financování (vzorec č. 2.3.2.5).

$$\text{Doba obratu (DO) závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}} \times 365$$

Ukazatel rychlost obratu závazků vypovídá, kolikrát se uskutečnila obrátka závazků v určeném období při dané výši tržeb, tj. žádoucí je snižování výsledné hodnoty, což vypovídá o co nejdelší době, po kterou je možné využít obchodní úvěr a použít peníze jiným způsobem (vzorec č. 2.3.2.6).

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Závazky}}$$

Výše uvedené tři druhy ukazatelů doby obratu jsou používány pro hodnocení efektivního řízení peněžních toků (cash flow). Na tomto základě se zjišťuje ukazatel **obratový cyklus peněz**, který vypovídá o časovém intervalu, po který jsou peníze vázány v nepeněžní formě (vzorec č. 2.3.2.7).

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{DO zásob} + \text{DO pohledávek} - \text{DO závazků}$$

Čím kratší je obratový cyklus peněz, tím menší objem peněz je potřeba na zajištění provozní činnosti podniku. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Jedním ze základních úkolů finančního řízení firmy je nastavení optimální struktury kapitálu. K jejímu zjištění a zajištění finanční stability je určena skupina poměrových ukazatelů zvaných ukazatele zadluženosti, příp. finanční nezávislosti. Data pro výpočet jsou získávána z položek pasiv v rozvaze a uvádějí se do různých vztahů mezi sebou nebo k celkové částce bilanční sumy.

Ukazatel celkové zadluženosti, resp. ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio) je podílem cizích zdrojů na jejich celkovém objemu (vzorec č. 2.3.3.1).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} (x 100 = \%)$$

Údaje pro výpočet jsou čerpány z položky Cizí zdroje v rozvaze, přičemž je vhodné připočítat i položku Časového rozlišení, a z položky celková aktiva, přičemž je vhodnější použít aktiva v částce Netto. Při respektování zlatého bilančního pravidla by výsledný podíl měl činit 50 %. V případě vyššího podílu hodnota obecně vypovídá o vyšší

zadluženosti a v případě nižšího podílu o nízkém využití efektu finanční páky. Pokud ovšem firma bude žádat o úvěr či půjčku, poskytovatel bude mít zájem na nízkých hodnotách tohoto ukazatele.

Ukazatel vyjadřující podíl vlastních zdrojů na celkovém objemu zdrojů se nazývá **koeficient samofinancování** (Equity Ratio) – vzorec č. 2.3.3.2.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} (x 100 = \%)$$

Vzhledem k tomu, že vlastní a cizí kapitál jsou v souhrnu objemem celkových zdrojů, je tento ukazatel doplňkovým k ukazateli celkové zadluženosti, resp. ukazatel celkové zadluženosti + koeficient samofinancování = 100 %.

Převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování představuje **ukazatel finanční páky** (Financial Leverage) – vzorec č. 2.3.3.3.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} (x 100 = \%)$$

Obě položky je opět snadné vyhledat v rozvaze, přičemž je možno uvažovat o průměrné výši z počátku a konce období. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím nižší je podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a tím vyšší je zadluženost. O to více působí „finanční páka“ na výnosnost vlastního kapitálu (za podmínky, že ROA je vyšší než náklady na cizí kapitál). Pro správné zhodnocení situace je potřeba nezapomenout, že s růstem cizích zdrojů sice rostou náklady v podobě úroků, ovšem také klesá zisk před zdaněním, a tím se snižuje daňová povinnost. Jako optimální výše se uvádí hodnota finanční páky maximálně ve výši 4, což znamená 25 % podíl vlastního kapitálu vůči 75 % kapitálu cizího.

Ukazatel míry zadluženosti, resp. ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu (Debt-Equity Ratio, D/E) poměruje cizí a vlastní kapitál mezi sebou – vzorec č. 2.3.3.4.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} (x 100 = \%)$$

Výsledná hodnota vypovídá o tom, kolik Kč vlastního kapitálu by uhradily cizí zdroje. Je-li hodnota vyšší než 1, resp. 100 %, lze zjednodušeně říci, že vlastní kapitál by

nepostačoval na úhradu dluhů. Je ovšem potřeba brát ohledy na obor činnosti a také například na délku splatnosti, neboť dlouhodobé zdroje jsou obecně méně rizikové.

Ukazatelem, který zjišťuje schopnost podniku krýt své náklady z používání cizích zdrojů, je **ukazatel úrokového krytí** (Interest Coverage) – vzorec č. 2.3.3.5.

$$\text{Úrokové krytí (z EBIT)} = \frac{\text{Zisk (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky}} (\times 100 = \%)$$

Ukazatel poměruje zisk, nejčastěji před úroky a daněmi, a nákladové úroky. Vypovídá o tom, kolikrát zisk převyšuje úroky, a tím tedy podává informaci o tom, zda je podnik schopen splácet úroky z přijatých úvěrů a půjček. Jako doporučená se v odborné literatuře uvádí hodnota vyšší než 5. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015)

2.3.4 Ukazatele likvidity

„Likvidita označuje míru obtížnosti transformace majetku podniku do hotovostní (peněžní) formy.“ (Hrdý, Krechovská, 2013) Ukazatele likvidity obecně poměrují to, čím je možno platit s tím, co je nutné zaplatit. V praxi se užívají tři následující ukazatele likvidity.

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně – Current Ratio) udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku (vzorec č. 2.3.4.1).

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

Vhodné je z částky oběžných aktiv odečíst hodnotu neprodejných zásob a nedobytných pohledávek, které nepřispívají k likviditě podniku. Doporučená hodnota ukazatele se udává v rozmezí od 1,5 do 2,5. V případě, že výsledný ukazatel je nižší než 1, je podniková likvidita značně riziková. Pokud je hodnota ukazatele příliš vysoká, svědčí to o vysoké hodnotě čistého pracovního kapitálu a drahém financování.

Kolikrát jsou pokryty krátkodobé závazky z oběžných aktiv po odečtu zásob, udává **ukazatel pohotové likvidity** (likvidita II. stupně – Quick Ratio) – vzorec č. 2.3.4.2.

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

Oběžný majetek bez zásob lze jinak vyjádřit jako krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, tedy peníze na účtech, v pokladně, ceniny, cenné papíry určené k prodeji s krátkou dobou splatnosti. Výsledná hodnota by měla nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5.

Nejpřísnější ukazatel likvidity je **ukazatel peněžní likvidity** (likvidita I. stupně - Cash Ratio) – vzorec č. 2.3.4.3.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučené hodnoty se uvádějí v rozmezí od 0,2 až 0,5. Vyšší hodnoty svědčí o neefektivním využitím peněžních prostředků. (Knápková a spol., 2017)

Existuje celá řada dalších poměrových ukazatelů, které uvádí například Kislingerová a Hnilica. Často využívány bývají také ukazatele kapitálového trhu. (Kislingerová, Hnilica, 2008). Vzhledem k tomu, že k jejich výpočtu bývají ovšem zapotřebí tržní data, které autorka nemá k dispozici, nebudou tyto ukazatele součástí finanční analýzy v praktické části.

2.4 Analýza soustav finančních ukazatelů

Pro naplnění podstaty zpracování finanční analýzy, tj. vyhodnocení finančního zdraví firmy, bylo potřeba vypočítat velké množství ukazatelů, přičemž každý z ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jedním číslem. Pro usnadnění zanalyzování a vyhodnocení stability a finančního zdraví firmy a vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli byly vytvořeny tzv. soustavy poměrových ukazatelů. Příkladem jsou pyramidové soustavy ukazatelů, které za pomoci elementárních matematických operací postupně rozkládají vrcholový ukazatel. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je tzv. DuPont rozklad ukazatele ROE (rentability vlastního kapitálu), nicméně velmi často je v praxi též užíván rozklad ukazatele EVA. (Růčková, 2019). Ačkoliv pro praktickou část této diplomové práce se s pyramidovými rozklady nebude pracovat, bližší informace k této oblasti je možno dohledat například v odborné literatuře od paní Růčkové. Dalšími typy analýzy soustav finančních ukazatelů, které jsou v praxi často používány jsou bankrotní a bonitní modely. Za pomoci výsledků vybraných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena dle typu modelu příslušná váha, lze dosáhnout jedné

číselné hodnoty, kterou je možné souhrnně interpretovat pozici podniku dle předem nastavené škály. (Knápková a spol., 2017)

2.4.1 Bankrotní modely

„Cílem bankrotních modelů je identifikovat, zda v blízké budoucnosti firmě hrozí bankrot.“ (Knápková a spol., 2017) V našem prostředí patří k nejznámějším a nejvíce užívaným následující bankrotní modely.

2.4.1.1 Altmanův bankrotní model

Tento model vytvořil americký profesor Edward Altman již v roce 1968 pod názvem Z-skóre. Ten během následujících let postupně několikrát modifikoval. Pro potřebu této práce byl zvolen upravený Altmanův model z roku 1983 pod názvem ZETA. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015) – vzorec č. 2.4.1.1.1.

$$Z_0 = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

kde:

x_1	= Čistý pracovní kapitál / Aktiva celkem,
x_2	= Zadržené zisky / Aktiva celkem,
x_3	= Zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / Aktiva celkem,
x_4	= Účetní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje,
x_5	= Tržby / Aktiva celkem.

Interpretace výsledných hodnot modelu ZETA:

$Z > 2,7$	- signalizuje finančně stabilní podnik,
Z v intervalu 1,2 a 2,7	- dosahují podniky, jejichž další vývoj nelze jednoznačně predikovat,
$Z < 1,23$	- dosahují podniky náchylné k bankrotu.

2.4.1.2 Index důvěryhodnosti

V roce 1995 se manželé Inka a Ivan Neumaierovi snažili najít postup, který by umožnil odhad a posouzení finančního rizika v českých podmínkách. Vytvořili tzv. Index důvěryhodnosti IN95, který byl v následujících letech také několikrát modifikován. Tento model stojí na pomezí mezi bankrotním a bonitním modelem, nicméně převážně je zahrnován mezi modely bankrotní. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015) Prozatím poslední verze z roku 2005 IN05 bude použita v praktické části této práce (vzorec č. 2.4.1.2.1).

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5$$

kde:

x_1	= Celková aktiva / Cizí kapitál,
x_2	= EBIT / Nákladové úroky,
x_3	= EBIT / Celková aktiva,
x_4	= Výnosy / Celková aktiva,
x_5	= Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky.

Interpretace výsledných hodnot modelu IN05:

IN05 > 1,6	- firmy s touto hodnotou s 92% pravděpodobností nezkrachují a s 95% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu,
IN05 v intervalu 0,9 a 1,6	- firmy s touto hodnotou mají 50% pravděpodobnost, že zkrachují, nicméně se 70% pravděpodobností budou tvořit hodnotu,
IN05 < 0,9	- firmy s touto výslednou hodnotou s 97% pravděpodobností spějí k bankrotu a se 76% pravděpodobností nebudou vytvářet hodnotu.

2.4.1.3 Tafflerův model

V roce 1977 byl tento model vytvořen ve Velké Británii profesorem R. Tafflerem jako reakce na Altmanův model. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015) Pro tento účel byla opět využita jeho modifikovaná verze (vzorec č. 2.4.1.3.1).

$$Z_t = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4$$

kde:

x_1	= EBT / Krátkodobé závazky,
x_2	= Oběžná aktiva / Celkové závazky,
x_3	= Krátkodobé závazky / Celková aktiva,
x_4	= Tržby za vlastní výkony a zboží / Celková aktiva.

Interpretace výsledných hodnot modelu Z_t :

$Z_t > 0,3$	- indikuje nízkou pravděpodobnost bankrotu firmy, prosperující společnost,
$0,2 < Z_t < 0,3$	- šedá zóna, finanční situaci a její další vývoj nelze jednoznačně hodnotit ani predikovat její další vývoj,
$Z_t < 0,2$	- indikuje vysokou pravděpodobnost bankrotu firmy, vážné ohrožení.

2.4.2 Bonitní modely

„Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření.“ (Knápková a spol., 2017) Do této skupiny patří následující souhrnné ukazatele.

2.4.2.1 Index bonity

Tento model je používán hlavně v německy mluvících zemích. Poprvé byl zveřejněn v překladu knihy P. Kralicka v roce 1993 (vzorec č. 2.4.2.1.1).

$$IB = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6$$

kde:

x_1	= Cash flow / Cizí zdroje,
x_2	= Celková aktiva / Cizí zdroje,
x_3	= Zisk před zdaněním / Celková aktiva,
x_4	= Zisk před zdaněním / Celkové výkony,
x_5	= Zásoby / Celkové výkony,
x_6	= Celkové výkony / Celková aktiva.

Interpretace výsledných hodnot modelu IB:

$IB > 3$	- extrémně dobrá finanční situace,
$2 < IB < 3$	- velmi dobrá finanční situace,
$1 < IB < 2$	- dobrá finanční situace,
$0 < IB < 1$	- lze očekávat určité problémy,
$-1 < IB < 0$	- špatná finanční situace,
$-2 < IB < -1$	- velmi špatná finanční situace,
$IB < -2$	- extrémně špatná finanční situace.

2.4.2.2 Bilanční analýza II. Rudolfa Douchy

Model byl sestaven v 90. letech Rudolfem Douchou, českým finančním analytikem. V této práci bylo počítáno s modifikovanou verzí Bilanční analýza II, který je soustavou sedmnácti ukazatelů (čtyř dílčích a jednoho celkového). (Kubičková, Jindřichovská, 2015)

Koeficient stability (vzorec č. 2.4.2.2.1):

$$S = \frac{(2S1+S2+S3+S4+2S5)}{7}$$

kde:

- $S1$ = Vlastní kapitál / Stálá aktiva,
 $S2$ = (Vlastní kapitál / Stálá aktiva) x 2,
 $S3$ = Vlastní kapitál / Cizí zdroje,
 $S4$ = Celková aktiva / (Krátkodobé závazky x 5),
 $S5$ = Celková aktiva / (Zásoby x 15).

Koeficient likvidity (vzorec č. 2.4.2.2.2):
$$L = \frac{(5L1+8L2+2L3+L4)}{16}$$

kde:

- $L1$ = (2 x Finanční majetek) / Krátkodobé dluhy,
 $L2$ = ((Finanční majetek + Pohledávky) / Krátkodobé dluhy) x 2,17,
 $L3$ = (Oběžná aktiva / Krátkodobé dluhy) / 2,5,
 $L4$ = (Pracovní kapitál / (Pasiva celkem) x 3,33.

Koeficient aktivity (vzorec č. 2.4.2.2.3):
$$A = \frac{(A1+A2+A3)}{3}$$

kde:

- $A1$ = (Tržby celkem / 2) / Pasiva celkem,
 $A2$ = (Tržby celkem / 4) / Vlastní kapitál,
 $A3$ = (Přidaná hodnota x 4) / Tržby celkem.

Koeficient rentability (vzorec č. 2.4.2.2.4):
$$R = \frac{(3R1+7R2+4R3+2R4+R5)}{17}$$

- $R1$ = (10 x EAT) / Přidaná hodnota,
 $R2$ = (8 x EAT) / Vlastní kapitál,
 $R3$ = (20 x EAT) / Pasiva celkem,
 $R4$ = (40 x EAT) / (Tržby + Výkony),
 $R5$ = (1,33 x Provozní VH) / (Provozní VH + Finační VH + Mimořádný VH).

Celkový ukazatel (vzorec č. 2.4.2.2.4):
$$C = \frac{(2S+4L+1A+5R)}{(2+4+1+5)}$$

Interpretace výsledných hodnot modelu C:

- $C > 1$ - jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím a bonitní podnik,
 $0,5 < C < 1$ - znamená, že podnik se nachází v šedé zóně,
 $0 < C < 0,5$ - signalizuje problémy ve finanční situaci a hospodaření podniku,
 $C < 0$ - je signálem značných problémů.

2.4.2.3 Kralický Quick Test

V Evropě se často používá model označovaný jako tzv. rychlý test (Quick test), který navrhl P. Kralicek na konci minulého století. Model se skládá ze čtyř dílčích ukazatelů, které charakterizují dvě základní finanční situace, které lze hodnotit samostatně.

Ukazatele finanční stability:

(vzorec č. 2.4.2.3.1) $R1 = (\text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}) \times 100,$

(vzorec č. 2.4.2.3.2) $R2 = ((\text{Cizí kapitál} - \text{Peněžní prostředky}) / \text{Cash flow}) \times 360.$

Ukazatele rentability:

(vzorec č. 2.4.2.3.3) $R3 = (\text{Cash flow} / \text{Tržby}) \times 100,$

(vzorec č. 2.4.2.3.4) $R4 = (\text{EBIT} / \text{Aktiva}) \times 100.$

Každému ze čtyř ukazatelů je na základě výsledné hodnoty přiděleno bodové ohodnocení dle uvedené tabulky č. 1.

Tabulka 1 - Dílčí ukazatele a jejich bodové hodnocení

Ukazatel	Způsob výpočtu	Hodnota ukazatele	Bodové hodnocení	
Finanční stabilita	R1	Vlastní kapitál / Aktiva celkem	0,3 a více	4
			0,2 - 0,3	3
			0,1 - 0,2	2
			0,0 - 0,1	1
			0,0	0
	R2	Cizí zdroje – pen. prostředky / Cash flow	3 a méně	4
			3 - 5	3
			5 - 12	2
			12 - 30	1
			30 a více	0
Výnosnost	R3	EBIT / Aktiva celkem	0,15 a více	4
			0,12 - 0,15	3
			0,08 - 0,12	2
			0,00 - 0,08	1
			0,00 a méně	0
	R4	Cash flow / Výkony	0,1 a více	4
			0,08 - 0,1	3
			0,05 - 0,08	2
			0,00 - 0,05	1
			0,00 a méně	0

Zdroj: vlastní zpracování dle Kubičková, Jindřichovská, 2015

Algoritmus pro stanovení výsledné hodnoty ukazatele se skládá ze tří kroků:

1. Hodnota v oblasti finanční stability (vzorec č. 2.4.2.3.5) $A = (R1 + R2) / 2$.
2. Hodnota v oblasti výnosové situace (vzorec č. 2.4.2.3.6) $B = (R3 + R4) / 2$.
3. Výsledná hodnota modelu (vzorec č. 2.4.2.3.7) $KQT = (A + B) / 2$.

Interpretace výsledných hodnot modelu KQT:

- $KQT > 3$ - firma je bonitní, v dobré finanční situaci,
- $1 < KQT < 3$ - o finanční situaci firmy nelze nic jednoznačně vypovědět,
- $KQT < 1$ - podnik má značné problémy ve finančním hospodaření.

3 Výběr skupin pro finanční analýzu

Pro zpracování praktické části této diplomové práce jsem si zvolila členění typů podniků dle odvětví. Konkrétně jsem vybrala tři odvětví, která mají výrazná specifika a ucelený obor činnosti, a to *těžba a dobývání, zemědělství a stavebnictví*. Zemědělství považuji za odvětví, které stojí mimo všechna ostatní, a jeho vazba na ekonomické prostředí je tak charakteristická, že výsledky finanční analýzy mohou mít zajímavé výsledky. Obor těžby a dobývání je jedním ze dvou (společně se zemědělstvím) odvětví primárního sektoru, tj. tato činnost se zabývá získáváním prvotních surovin, které se nadále využívají k dalšímu zpracování. Důvodem pro výběr třetího odvětví – stavebnictví je skutečnost, že (kromě jeho výrazného podílu na národním hospodářství ČR) jeho činnost přímo navazuje na odvětví těžby. Na základě potřeby společnosti pro výstavbu dochází též k růstu, příp. útlumu těžby. A naopak případný nedostatek potřebných stavebních surovin ovlivňuje obor stavebnictví. Existuje zde tedy přímá závislost mezi těmito dvěma obory a výsledky finanční analýzy spatřuji také jako zajímavé.

Aby výsledky provedené analýzy lépe vypovídaly o požadované představě, rozdělila jsem vybraná odvětví ještě na dvě skupiny podniků dle jejich velikosti, tj. skupinu *velkých podniků* a skupinu *malých a středních podniků* (dále jen MSP). Je zřejmé, že velké podniky mají zásadní odlišnosti od MSP a výsledky analýzy by v souhrnu zkreslovaly. Ze skupiny MSP jsem z důvodu velkého objemu dat vyloučila drobné podniky. V následující kapitole jsou definovány malé a střední podniky a stručně vymezena jejich důležitá specifika.

Tímto způsobem vzniklo šest skupin podniků, které se liší nejen počtem podniků v rámci skupiny, ale též objemy majetku, zdroji krytí, výsledky hospodaření a jejich dopadem do finanční analýzy.

3.1 Specifika malých a středních podniků (MSP)

Sektor malých a středních podniků zaujímá v ekonomice velmi významnou pozici. Silně ovlivňuje konkurenceschopnost, růst podnikatelské sféry, inovace, atd. Vyplňuje ty oblasti trhu, které jsou pro velké podniky nezajímavé. Mají též pozitivní vliv na rozvoj jednotlivých regionů, měst i obcí, neboť většinou působí místně. Důležitost postavení MSP pro společnost a hospodářství dokazují i fakta, že se jimi velmi významně zabývá i

Evropská komise EU. Příkladem je například Evropský akt pro malé podniky z roku 2008, který představuje komplexní rámec pro politiku malých a středních podniků. Důvodem tohoto zájmu jsou skutečnosti, že až 99 % podniků v ČR spadá do této skupiny, zaměstnává přes 60 % zaměstnanců z celkového objemu, na HDP se podílí zhruba 35 %. Asi 45 % všech investic tvoří právě MSP. (Vochozka, Mulač a kol., 2012)

Definice MSP byla formulována nařízením Komise Evropského společenství č. 800/2008 a je platná i v ČR. Dle něj jsou MSP vymezeny následovně. Za *drobného podnikatele* se považuje takový, který zaměstnává méně než 10 zaměstnanců a jeho aktiva uvedená v rozvaze nebo čistý obrat za poslední uzavřené období nepřesahují 2 mil. EUR. Za *malého podnikatele* se považuje takový, který zaměstnává méně než 50 zaměstnanců a jeho aktiva uvedená v rozvaze nebo čistý obrat za poslední uzavřené období nepřesahují 10 mil. EUR. A za *středního podnikatele* se považuje ten, který zaměstnává méně než 250 zaměstnanců a jeho aktiva uvedená v rozvaze nepřesahují 43 mil. EUR nebo čistý obrat za poslední uzavřené období nepřesáhl 50 mil. EUR.

S prohlubujícími se globalizačními tendencemi, kdy dochází k nástupu multinárodních korporací a řetězců, působí MSP proti posilování monopolizace na trhu. Ačkoliv jsou na jedné straně vytlačovány monopoly z trhu, vždy si najdou nové výklenky, ve kterých se rozvíjejí. Jsou schopni vyhovět konkrétním přáním zákazníka, jsou nositeli drobných inovací a adaptací na drobné změny v chování spotřebitele. Řada z nich spolupracuje s velkými firmami jako jejich subdodavatelé, např. formou subdodávek některých stavebních prací, příp. dodávek různých drobných komponentů, atd. Charakteristickým rysem MSP je též flexibilita. Rychleji dokážou reagovat na změny na trhu, dokáží rychleji „zeštíhlit“ provoz z důvodu menší náročnosti na energie, suroviny i administrativu. Naopak negativním specifickým je jejich malá ekonomická síla, často též menší přístup ke kapitálu a tím i omezená možnost rozvoje kapacit. Mají též slabší pozici ve veřejných soutěžích a státních zakázkách, nemohou si dovolit zaměstnávat špičkové odborníky a vědce. V některých oborech vyžadujících vysoké investice jsou proto vyloučeny z trhu. Bývají ohrožovány velkými podniky prosazujícími dumpingové ceny a neméně též rostoucím počtem právních předpisů a nutností jejich dodržování. Různé instituce proto nabízejí těmto podnikům zvýhodněné finanční i nefinanční podpory. (Veber, Srpová a kol., 2012)

Všechna tato fakta mají vliv na průběh podnikatelského procesu s dopadem do ekonomických výsledků jednotlivých firem.

3.2 Specifika vybraných odvětví

Každý typ odvětví má svá specifika, která nespočívají pouze v odlišnosti dané činnosti, ale též v dopadu na národní hospodářství. Jak již bylo uvedeno výše, pro svůj výzkum jsem zvolila odvětví, která považuji svým charakterem za jasně daná, ucelená a jejich dopad na ekonomiku státu za specifický.

3.2.1 Těžba a dobývání

Toto odvětví spadá, jako jedno ze dvou společně se zemědělstvím, do primárního sektoru ekonomických činností, což znamená, že se zabývá získáváním vlastních surovin, které jsou pak nadále zpracovávány. Jeho produkty jsou proto velmi zásadní vstupní suroviny pro různé typy průmyslu, např. energetiku, stavebnictví, potravinářství, farmacii, sklářství a mnoho dalších. Je tedy zřejmé, že toto odvětví má daleko vyšší reálný význam, který převyšuje jeho skutečný čistý přínos.

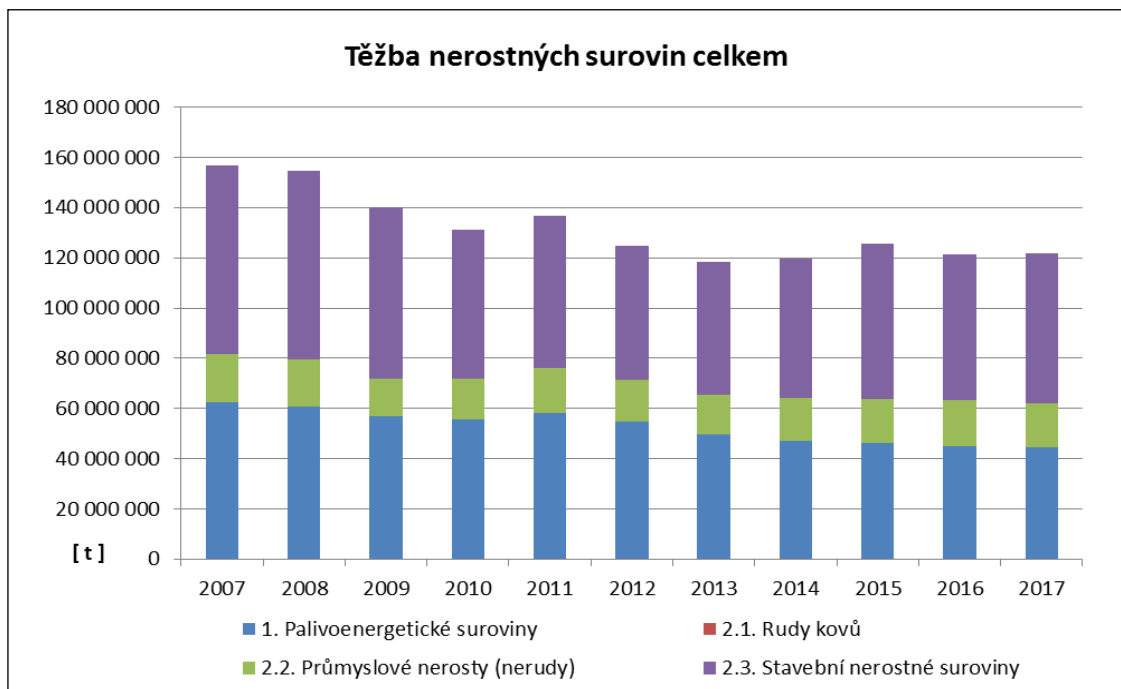
Těžební průmysl je velice náročný na investice, a to nejen na průzkum a otevření nových nalezišť, ale také na nové technologie zpracování. Vstup do odvětví je tedy velmi náročný a značnou výhodu mají v tomto ohledu velké firmy s vysokou rentabilitou a s většími možnostmi získání dlouhodobého cizího kapitálu. Mají možnost investovat do potřebných strojů a zařízení, které jsou mnohdy vyráběné přímo na zakázku na konkrétní typ těžby. Problematická je též omezenost nových nalezišť a také silná regulace, např. těžební limity apod. Pakliže firma splní podmínky vstupu do odvětví a má k dispozici potřebné vybavení, je pro ni již relativně snadné expandovat na další zahraniční trhy. V některých případech i získat monopolní postavení v oboru. (Štrach, 2009)

Nerostné suroviny těžené na našem území se dělí na dvě základní skupiny, a to na suroviny *palivoenergetické a neenergetické*. Tyto jsou nadále členěny na rudy kovů, průmyslové nerosty (nerudy) a stavební suroviny.

Téměř polovina těžebního průmyslu v České republice je zaměřena na stavební nerostné suroviny. Druhá polovina se ze dvou třetin věnuje těžbě palivoenergetických surovin a z jedné třetiny těžbě průmyslových nerostů. Těžba rud se v současné době v České

republiky nevyskytuje. V následujícím grafu je dokumentována celková domácí těžba surovin v posledních 10 letech, rozdělená dle uvedených typů surovin.

Graf č. 1 - Vývoj těžby surovin v ČR v letech 2007 - 2017



Zdroj: mpo.cz, 2019

Podrobnější přehled o těžbě surovin v České republice je uveden v příloze A.

Palivoenergetické suroviny

Mezi tyto suroviny patří ropa, zemní plyn, uranová ruda, lignit a fosilní paliva, tj. černé a hnědé uhlí. Těžba lignitu byla v ČR ukončena v roce 2009. U nás se v této kategorii nejzásadněji na produkci podílí hnědé uhlí, které zahrnuje téměř desetkrát větší podíl domácí těžby než zbylé suroviny tohoto typu. Oblasti těžby *hnědého uhlí* jsou severočeská a sokolovská hnědouhelná pánev. Následuje ho *černé uhlí*, které je těženo v ČR v hornoslezské pánvi, jehož česká část je známá pod názvem ostravsko-karvinský revír. Nicméně v obou případech těžba uhlí v ČR klesá. Příkladem je uzavření dolu Paskov na Ostravsku v březnu 2017, které bylo i značně medializováno. Důvodem snížení černouhelného hornictví je zejména pokles světových cen způsobený konkurenčním tlakem levného amerického uhlí. Ačkoliv se ceny černého uhlí v posledních dvou letech opět zvedaly, některé evropské doly již byly mezitím uzavřeny. Pokles produkce hnědého uhlí je způsoben zejména restrukturalizací energetického průmyslu a přechodem domácností na jiné typy paliv, např. zemní plyn. Zbylá paliva, tj. ropa, zemní plyn a

uranová ruda mají podíl na produkci ČR zanedbatelný, přičemž i zde došlo v minulých letech k poklesu. Těžba *ropy* a *zemního plynu* činí pouze 1 až 3 % domácí spotřeby a zbytek je tedy nutné dovážet ze zahraničí. Důležité je také uvést, že Česká republika má důležitou strategickou výhodu, neboť má v evropském měřítku velké zásoby uranu a disponuje prověřenými technologiemi, znalostmi a množstvím odborníků v této oblasti. Pokrývá také část domácí spotřeby jaderné energie. Dle plánu byla těžba *uranové rudy* v dole Rožná ukončena ke konci roku 2016 a v současné době tedy k těžbě uranové rudy (kromě dotěžování při realizaci likvidačních prací) nedochází.

Rudy kovů

V současné době se na území České republiky již žádné *rudy* netěží, k čemuž došlo v 90. letech, kdy došlo k uzavření posledních rudných dolů. Specifickým typem rudy je *uranová ruda*, která je ovšem pro tyto účely zařazena do kategorie palivoenergetické suroviny, o které je zmínka v předešlém odstavci. V současné době se ani tento typ rudy na našem území netěží. Vzhledem k růstu světové potřeby některých kovů v průmyslu, a s tím související růst cen na světových trzích, je ale možné, že některé rudy nabydou na významu a začnou se na našem území znovu těžit.

Průmyslové nerosty (nerudy)

Nerudní průmyslové suroviny tvoří základ českého nerostného bohatství, neboť jsou na něm postavena tradiční česká průmyslová odvětví, jako výroba porcelánu, papírenství, sklářství, keramický průmysl, průmysl pohonných hmot atd. Česká republika zaujímá jedno z předních míst mezi světovými producenty vysoce kvalitního *kaolínu*. Ovšem jako střednědobý problém se může jevit skutečnost, že dle průzkumů je životnost zásob omezena pouze na následujících 30 let. Totéž se týká těžby *sklářských písků*, které jsou taktéž velmi významnou národní surovinou. U nás jsou těženy v české křídové pánvi. Jako třetí významnou nerudní surovinou je *živec*. V posledním desetiletí se živec stal velmi žádanou surovinou. Přidáváním živce do sklářských a keramických hmot dochází ke snižování teploty tavení, a tím ke snižování spotřeby energie. ČR patří mezi největší producenty živce jak v evropském, tak i světovém měřítku. Jeho těžba v ČR kolísá mezi 400 tis. a 500 tis. tunami ročně. Průmyslově velmi žádanou surovinou jsou *vápence*, jejichž těžba je přímo navázána na vyspělý zpracovatelský průmysl, tj. výrobu stavebních hmot (vápno, cement, maltoviny atd.). V posledních 20 letech je velká část vápence používána na odsíření uhelných elektráren, čímž zásadně přispívá k ekologizaci naší

energetiky. Bohužel jeho využívání je limitováno místy nalezišť, která se nacházejí většinou v chráněných krajinných oblastech (Český kras, Moravský kras), čímž jeho těžba v těchto oblastech naopak k ekologii země příliš nepřispívá. I přes tento fakt těžba vápence v posledních letech kolísá mezi 10 mil. a 12 mil. tunami ročně.

Stavební suroviny

Mezi stavební suroviny řadíme dekorační kámen, stavební kámen, štěrkopísky a cihlářskou surovinu. Česká republika patří mezi solidní producenty stavebních surovin. Mezi *dekorační kámen* se řadí kámen pro hrubou kamenickou výrobu, tj. na výrobu obrubníků, dlažební kostky apod. a pro ušlechtilou kamenickou výrobu, tj. pro kamenické, kamenosochařské a jiné speciální práce. Patří sem především hlubinné vyvřeliny, tzv. granity, které tvoří cca 70 % ložisek, z 20 % sem patří břidlicová ložiska a 8 % se podílí ložiska pískovce. Nejzásadnějšími surovinami, co se těžby týče, je v ČR těžba *stavebního kamene a štěrkopísku*. Poptávka po stavebním kameni a štěrkopísku přímo závisí na vývoji stavební výroby. Po výrazném poklesu v počátku 90. let asi na polovinu došlo od roku 2003 do roku 2008 k nárůstu těžby kamene a štěrkopísku meziročně až o 10 %. V letech 2009 až 2013 v důsledku krize těžba zase poklesla. V posledních letech se těžba kamene ustálila na zhruba 12 mil. m³ ročně. Štěrkopísek je jedinou surovinou, jehož nevýhradní těžba se nepodílí na celkové pouze okrajově, a to zhruba 5 mil. m³ ročně. Výhradní těžba štěrkopísku se čítá mezi 6 a 7 m³ ročně. Poslední surovinou ze skupiny stavebních je *cihlářská surovina*. Tato byla poklesem v 90. letech postižena ze všech stavebních surovin nejméně. Naopak v současné době se oproti kamenu a štěrkopísku těžba cihlářské suroviny neustálila a nadále pozvolna klesá. Pohybuje mezi 800 a 1000 tis. m³ ročně. Některé regiony jsou již pokryty dovozem hotových cihel, z toho důvodu se růst těžby cihlářských surovin nepředpokládá. (mpo.cz, 2019)

3.2.2 Zemědělství

Druhým odvětvím primárního sektoru je zemědělství. Je nejstarším oborem a v hospodářství převažovalo až do příchodu průmyslové revoluce. Na celkové hrubé přidané hodnotě ČR se podílí pouze zhruba 1,8 %, ovšem považují toto odvětví za tak specifické, že jsem si ho také zvolila pro svůj výzkum.

Zemědělská výroba má základní členění na *rostlinnou* a *živočišnou*. Většina zemědělců se v různých poměrech věnuje oběma typům, nicméně existují i hospodáři specializující se pouze na rostlinnou výrobu.

Současný obecný trend zemědělství v ČR je, že postupně klesá rostlinná výroba a naopak dochází k nárůstu výroby živočišné. Přesto stále rostlinná výroba na našem území převažuje. Dle Zprávy o stavu zemědělství 2017 byl výsledek rostlinné výroby 73,7 miliardy Kč a živočišné 51,4 miliardy Kč. (eagri.cz, 2019)

Rostlinná výroba

Mezi hlavní užitkové rostliny pěstované v Česku patří obilniny (pšenice, ječmen, kukuřice, žito, oves), olejniny (řepka olejka, mák setý, slunečnice), okopaniny (brambory, cukrová řepa), luskoviny (hrách setý, fazol obecný, čočka jedlá), přadné rostliny (len, konopí), zelenina (kořenová, plodová, listová), pícniny (vojtěška, jetel, jetelotravní směsky), ovoce, energetické plodiny (šřovík, topol), léčivé a kořenné rostliny (kmín kořený), meziplodiny (světlice barvířská, svazenka vratičolistá).

Produkce obilovin sklizených v roce 2017¹ zaznamenala pokles o 13,3 %, přičemž největším objemem se na celkové produkci obilovin podílela pšenice (63,3 %), dále ječmen (23 %) a zrnová kukuřice (7,9 %).

Živočišná výroba

Hlavními užitkovými zvířaty chovanými v Česku je skot (mléko, maso, genetické zdroje), drůbež (maso, vejce, peří), prasata (maso, sádlo), ovce (maso, vlna, mléko), kozy (maso, mléko, vlna), koně (jezdeckví, tah), včely (med, vosk, opylovači), holubi (maso, sport), ryby (maso) a ostatní (pštrosi, hlemýždi, lamy, antilopy a jelenovití).

Stav chovu skotu, který je nejvýznamnější částí živočišné výroby v ČR, oproti předešlému roku v roce 2017¹ nepatrně vzrostl, a to o 0,4 %.

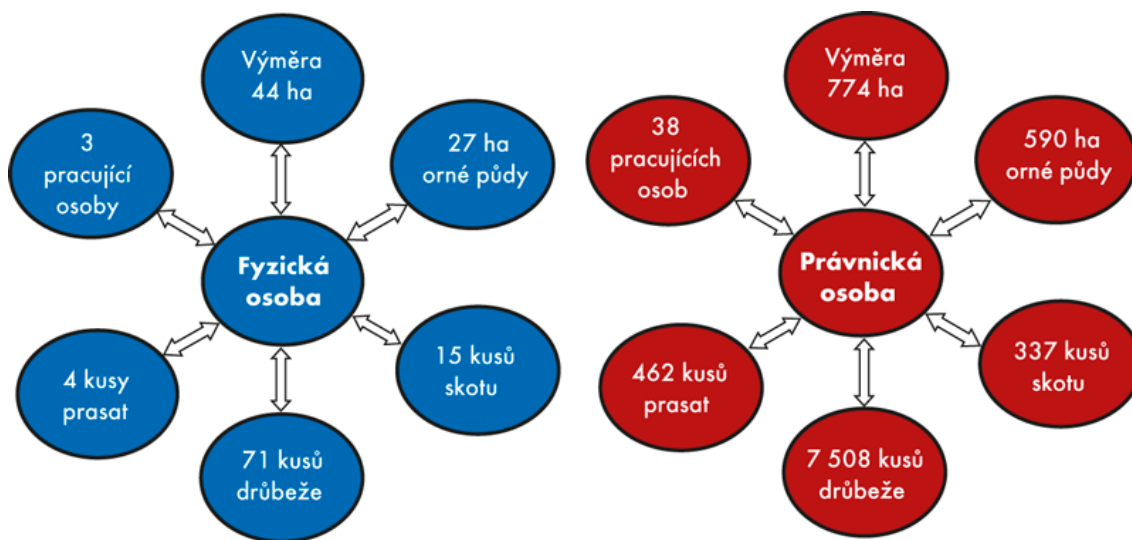
Trh s vepřovým masem byl v roce 2017¹ silně ovlivněn poklesem produkce v Unii provázený nárůstem cen vepřového masa. Tato skutečnost se pozitivně promítla do oživení cen jatečných prasat v ČR, a tím rentability těchto chovů.

¹ dle Zprávy o stavu zemědělství 2017 (eagri.cz, 2019)

Zemědělci v ČR v současnosti obhospodařují zhruba 3 900 tis. hektarů zemědělské půdy, což představuje zhruba 43,8 % celkové rozlohy státu, přičemž třetinu půdního fondu tvoří lesy. Zajímavostí je, že postupně ubývá zemědělské půdy a oproti tomu vzrůstá výměra lesů. Podobný trend je u výměry orné půdy na úkor trvalých travních porostů, tj. lučin a pastvin.

Typické pro české zemědělství je, že vysoké procento zemědělských podniků je vlastněných právníckými osobami. V tomto ohledu je Česká republika na druhém místě v Evropské Unii. Také velikostní struktura zemědělských podniků je výrazně odlišná od ostatních států v EU. Velké podniky, tedy ty s více než 50 hektary obdělávané půdy, obhospodařují v ČR 92,2 % z celkové výměry zemědělské půdy. Důvodem je česká tradice družstevnictví. V následujícím grafu je možné vidět rozdíly v parametrech průměrného zemědělského subjektu fyzické osoby a právnícké osoby u dat z roku 2016.

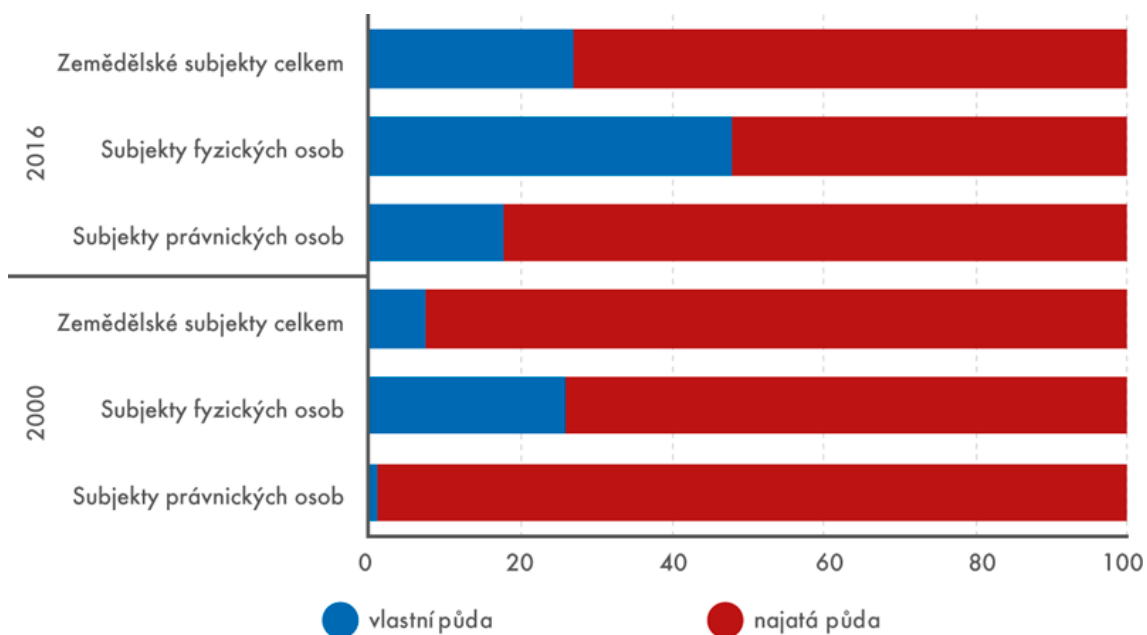
Graf č. 2 - Průměrný zemědělský subjekt



Zdroj: statistikaamy.cz, 2019

Třetím specifickým českého zemědělství je vysoké procento pronajaté půdy. Ačkoliv tento trend klesá, neboť v roce 2000 činilo procento pronajaté půdy až 90 %, stále je tento podíl v současnosti dle dat z roku 2016 výrazně vyšší než v EU, a to zhruba 75 %. Důležité je také dodat, že větším podílem se na těchto číslech podílí subjekty právnických osob, jak je dokumentováno v následujícím grafu.

Graf č. 3 - Podíl najaté a vlastní půdy v zemědělských subjektech v roce 2000 a 2016



Zdroj: statistikaamy.cz, 2019

Důležitým specifikem zemědělského odvětví jsou finanční podpory a dotace, které mají zemědělci možnost čerpat na svoji činnost. Trend vyčerpaných dotací má stoupající tendenci. V roce 2017¹ bylo vyplaceno 45,5 mld. Kč, což je meziroční nárůst o 5,7 %.

3.2.3 Stavebnictví

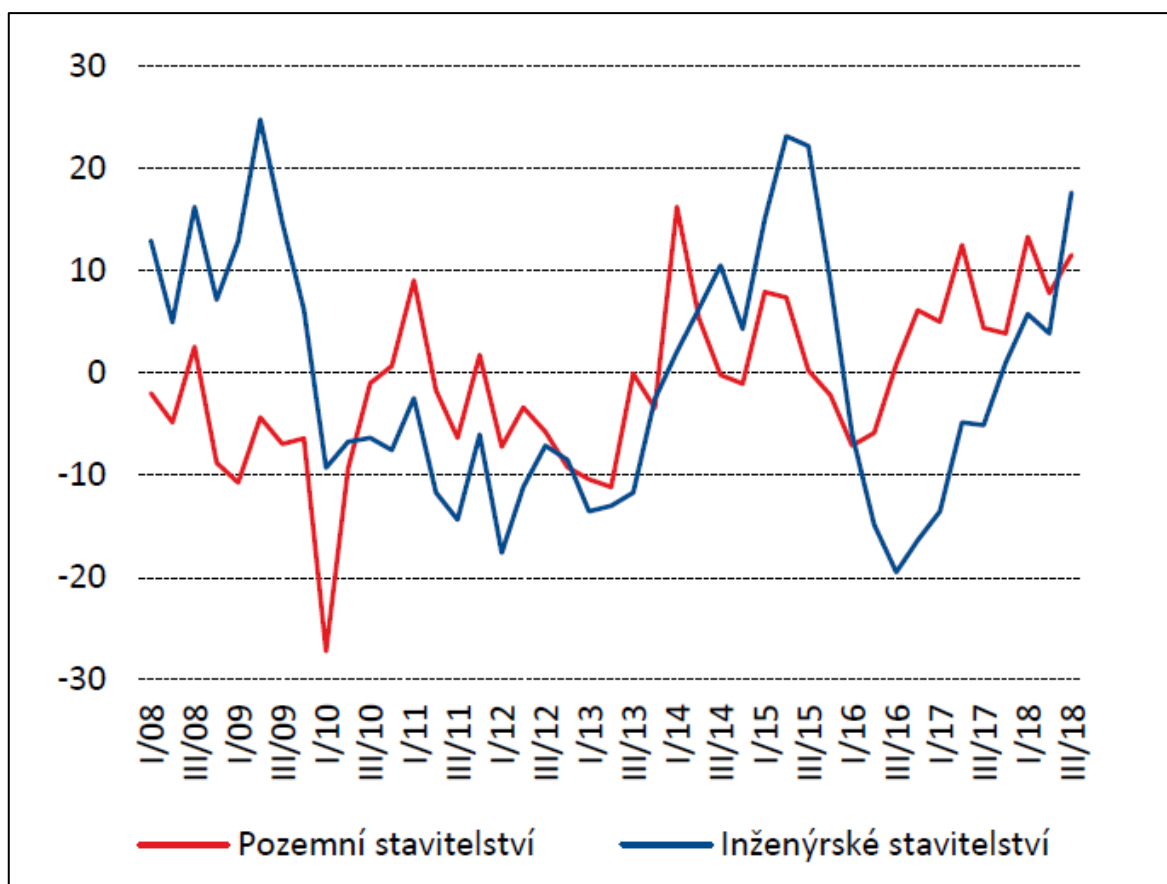
Stavebnictví je obor, pomocí kterého je zajišťována výstavba, údržba, modernizace, rekonstrukce a demolice stavebních objektů. Neobsahuje ovšem pouze složky technické, technologické a ekonomické, ale také estetické a ekologické. Jeho hlavním cílem je vytváření vhodného životního prostředí pro existenci lidí, zvířat a rostlin při zachování všech přírodních a kulturních památek.

Při realizaci stavební činnosti dochází ke spotřebě surovin, materiálů a výrobků průmyslových výrobců. Existuje tedy silná závislost stavebnictví a dalších průmyslových výrobců, kromě jiných i již uvedeného těžebního průmyslu. Tento obor vyžaduje velké objemy finančních prostředků. Tyto prostředky pochází buď ze soukromých zdrojů, a to ať od fyzických či právnických osob, nebo ze zdrojů veřejných. Prostřednictvím ministerstev a státních fondů jsou čerpány prostředky ze státního rozpočtu. Dalšími jsou rozpočty krajů a obcí a významným zdrojem jsou též strukturální fondy Evropské unie.

Z makroekonomického hlediska jsou investice do stavebnictví velice důležité, neboť mají přímý vliv na růst HDP a také zaměstnanost. Vlády mají možnost nepřímo ovlivňovat investice úrokovou sazbou (monetární politika) a nastavením daní (fiskální politika).

Stavební produkce má základní členění na *pozemní stavitelství a inženýrské stavitelství*. V následujícím grafu je dokumentován vývoj v čase pozemního a inženýrského stavitelství.

Graf č. 4 -Pozemní a inženýrské stavitelství (meziroční změna v %)



Zdroj: mpo.cz, 2019

Pozemní stavitelství

Tento typ stavitelství je z převážné části financován ze soukromých zdrojů a zahrnuje stavby pro bydlení, občanské stavby, průmyslové stavby a také zemědělské stavby. Jak je zřejmé z grafu č. 4 je pozemní stavitelství více stabilní oproti stavitelství inženýrskému a více kopíruje křivku ekonomického vývoje. Je tedy možné vidět pokles v první vlně recese v roce 2010 a po růstu v roce 2011 další postupný pokles i v druhé vlně recese v roce 2013. Následně se již pozemnímu stavitelství dařilo a kromě roku 2016, kdy došlo k výraznějšímu poklesu, je pozemní stavitelství celkem stabilní.

Inženýrské stavitelství

Financováno je především z veřejných zdrojů a zdrojů EU. Lze ho ještě podrobněji rozdělit na stavitelství dopravní a pozemní, vodohospodářské a speciální. Dopravní a pozemní stavby jsou silnice, mosty, tunely, železnice, letištní plochy apod. Vodohospodářskými stavbami jsou hlavně přehrady, úpravy vodních toků apod. Speciální stavby jsou pak různé stožáry a podzemní kolektory. U tohoto typu stavebnictví je dle grafu č. 4 možné vidět větší výkyvy, které nepříliš kopírují ekonomickou křivku, resp. propady a růsty jsou viditelné až s jakýmsi časovým posunem. Toto může být způsobeno např. časovým zpožděním při vyřizování dotací ze strukturálních fondů, delší lhůtou pro vyřízení stavebních povolení apod. V roce 2016 pak byl dosti nezvyklý pokles produkce v inženýrském stavitelství z důvodu nedostatečných velkých infrastrukturních zakázek. V následujícím období se již růst obnovil.

Ačkoliv Ministerstvo průmyslu a obchodu očekává příznivý vývoj stavebnictví i nadále², přičemž argumentuje plánovanými investicemi do stavebnictví, rychlejšími vyřizováními stavebních povolení a lepším čerpáním dotací z EU, domnívám se, že k postupnému útlumu odvětví z důvodu nadcházejícího období recese přesto dojde. V případě inženýrského stavebnictví zřejmě později, ale u pozemního stavitelství je možné důsledky nadcházející krize spatřit již nyní. Méně výhodné podmínky při schvalování hypoték a půjček na bydlení a snížení výdajů domácností na úkor úspor na „horší časy“ o této skutečnosti vypovídají. Ovšem těžko odhadnout, kdy budou mít tyto skutky dopad do produkce stavebnictví, neboť stavební firmy mají čekací lhůty pro zakázky až 9 měsíců, což samozřejmě bude nepříznivé vlivy po tuto dobu odkládat.

3.3 Předpoklady vývoje finanční analýzy

Jedním z dílčích cílů bylo provést komparaci vypočtených finančních ukazatelů jednotlivých odvětví s předem nastavenými předpoklady jejich vývoje. Tyto předpoklady bylo nutné předem predikovat na základě specifikace odvětví, nově načerpaných informací a za pomoci vlastního odborného úsudku a dedukce.

3.3.1 Těžba a dobývání

S přihlédnutím k výše uvedenému se domnívám, že v odvětví těžba a dobývání bude docházet ve sledovaném období ke stabilnímu, případně mírně klesajícímu meziročnímu

² dle Analýzy vývoje ekonomiky ČR /leden 2019

vývoji produkce. Ačkoliv těžba stavebních surovin je přímo závislá na vývoji ekonomického cyklu, který je ve sledovaných letech v růstové fázi, a ačkoliv těžba těchto surovin činí zhruba polovinu vytěžené produkce v České republice, domnívám se, že v celkovém pohledu budou výsledky finančních ukazatelů ovlivněny poklesem produkce v těžbě ostatních nerostných surovin.

V rámci analýzy absolutních ukazatelů odhaduji tedy pokles tržeb za výkony, ovšem nijak zásadní. Pokles nákladů lze předpokládat také s přihlédnutím k úsporám hlavně v oblasti mzdových nákladů. Uzavření dolu Paskov v březnu 2017 a ukončení těžby uranové rudy ke konci roku 2016 bylo spojeno s vlnou propouštění, tudíž předpokládám snížení těchto nákladů. Naopak se domnívám, že v tomto oboru existuje velký podíl fixních nákladů, na které mělo výše uvedené jen malý dopad, a tak pokles tržeb odhaduji vyšší než pokles nákladů. Vzhledem k investičně náročnému typu odvětví bude jistě vysoká částka stálých aktiv, kterou představuje finančně náročný kapitál, tj. pozemky s ložisky surovin a také stroje a zařízení pro těžební průmysl. Dále též vysoký podíl dlouhodobého cizího kapitálu, tj. dlouhodobých úvěrů za účelem pořízení uvedených stálých aktiv. Obecně předpokládám, že odvětví bude pokryto z převážné části velkými podniky, neboť tyto mají výhodnější postavení při vstupu do tohoto odvětví s velkými bariérami a neboť mají příznivější podmínky pro získání vysokých částek úvěrů. Vstup malého podniku je zde v současné konkurenci téměř nemožný.

Hodnoty ukazatelů rentability nebudou mít vysoké hodnoty. Ačkoliv zisky budou mít slušné hodnoty, výsledné částky budou snižovat vysoké hodnoty celkových aktiv (ukazatel ROA), vysoké hodnoty dlouhodobého kapitálu (ukazatel ROCE) a rychlejší pokles zisku oproti tržbám (ukazatel ROS).

Pro odhad výsledků ukazatelů aktivity nemám dostatek informací. Co se týče ukazatelů obratu a doby obratu pohledávek a závazků je potřeba znát smluvní dodavatelsko-odběratelské podmínky splatnosti obchodních úvěrů, na jejichž základě se budou ukazatele vyvíjet. U ukazatelů obratu a doby obratu zásob očekávám příznivé hodnoty, tj. vyšší hodnotu u počtu obrátek zásob v tržbách a kratší dobu obratu zásob.

V oblasti ukazatelů zadluženosti predikuji dvě varianty vývoje hodnot. Jak již bylo řečeno, odvětví bude „naplněno“ pouze malým množstvím převážně velkých firem, které by mohly jistě využívat svých zvýhodněných podmínek pro získání dlouhodobého cizího

kapitálu, což by se odrazilo právě nejvíce v hodnotách zadluženosti. Nicméně také je možné, že na základě vysoké ziskovosti nebudou firmy v tomto odvětví nuceny čerpat cizí zdroje. Podíl cizího kapitálu tedy může navyšovat jen momentální stav obchodního úvěru, tj. krátkodobých závazků. Ukazatel celkové zadluženosti odhaduji tedy kompromisem kolem 50 %. Tím zároveň koeficient samofinancování také kolem 50 %. V návaznosti na to bude ukazatel míry zadlužení dosahovat nižší hodnoty než 1, resp. 100 %.

Ukazatele likvidity budou hovořit spíše o hodnotách nad stanovená pásma, tudíž nebudou hovořit o problémech s likviditou tohoto odvětví. Je možné předpokládat, že toto odvětví bude mít k dispozici spíše vyšší objemy krátkodobého finančního majetku, který bude ukazatele navyšovat.

Hodnoty bankrotních a bonitních modelů budou dosahovat bezproblémových čísel, už s přihlédnutím k fázi hospodářského cyklu sledovaného období. Nepředpokládá se, že finanční problémy jednorázově vybraného podniku budou mít v součtu všech podniků ve skupině takový vliv, aby výsledky zásadně nepříznivě ovlivnily. Samozřejmě toto platí převážně pro skupiny MSP, neboť ve skupině velkých podniků, kterých je v celku malý počet, může i jeden podnik výrazně ovlivnit výsledky, což se ale v tomto odvětví, z již uvedených důvodů, nepředpokládá.

3.3.2 Zemědělství

Domnívám se, že za sledovaná období bude stabilní vývoj produkce. Pokles v rostlinné výrobě je vykompenzován nárůstem výroby živočišné, tudíž zde nepředpokládám žádné výkyvy.

Z tohoto vyplývá, že v rámci analýzy absolutních ukazatelů tržby za zboží a služby by měly zůstat nezměněny. Vzhledem ke zvyšujícímu se trendu odkupu půdy do svého vlastnictví předpokládám, že se mohou snižovat náklady, které byly dříve vynakládány za pronájem půdy. Pozemky jsou nemovitými věcmi, které se neodepisují, tudíž jejich odkup nemá na náklady vliv.

Ačkoliv nebudou celkové hodnoty aktiv příliš vysoké, odhaduji ukazatele rentability aktiv v průměrně výnosných hodnotách, minimálně 2 haléře zisku na 1 Kč aktiv. Ukazatel

ROE nemusí vyjít příliš příznivě, neboť je možný výraznější podíl vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům, což výnosnost vlastního kapitálu snižuje.

Dobu obratu zásob, jakožto jeden z ukazatelů aktivity odhaduji vyšších hodnot, resp. bude potřeba vyšší počet dní, než se zásoby přemění na peníze v porovnání s odvětvím těžby i stavebnictví. Zásoby budou v tomto odvětví zřejmě vysoké hodnoty a suma tržeb nebude dosahovat takových hodnot, aby počet dní dostatečně snížila. Obratovosti pohledávek a závazků je stejně jako u předešlého odvětví těžké odhadovat, nicméně obratový cyklus peněz bude zřejmě vykazovat vyšší počet dnů než u obou komparovaných odvětví.

Zadluženost neočekávám příliš vysokou. Odvětví zemědělství patří podobně jako těžba mezi konzervativnější obory s vyšší mírou averze k zadlužování. Navíc zemědělci mají možnosti využívat různých dotací a podpor při nedostatečné ziskovosti, tudíž nemají potřebu se příliš zadlužovat. Celkovou zadluženost jako základní ukazatel zadluženosti odhaduji na 35 % a koeficient samofinancování kolem 65 %.

Předpokladem je, dle výše uvedeného, vysoký procentuální objem zásob na oběžných aktivech. Ukazatel likvidity běžné by tak měl dosahovat hodnot ve stanoveném pásmu, ovšem lze se domnívat, že ukazatele pohotové likvidity a peněžní mohou vykazovat hodnoty nižší než například odvětví těžby. Důležité jsou samozřejmě objemy krátkodobých pohledávek a závazků, které výsledky ovlivní, nicméně není jednoduché je predikovat.

Ani u skupiny firem v oboru zemědělství v souhrnném určení se nepředpokládá, že by celé odvětví vykazovalo sklony k bankrotu a špatné finanční stabilitě, tudíž hodnoty bankrotních a bonitních modelů budou dosahovat stabilních hodnot. V porovnání s odvětvím těžby lze předpokládat, že výsledky bankrotních modelů budou příznivěji vycházet pro obor zemědělství. Důvodem by měla být uváděná nižší míra zadluženosti. Naopak by tomu mělo být z pohledu bonitních modelů, kdy předpokládám vyšší finanční stabilitu v odvětví těžby.

3.3.3 *Stavebnictví*

Jak bylo již popsáno výše, ve sledovaném období došlo v roce 2016 k zásadnímu propadu produkce, a to převážně v rámci inženýrského stavebnictví. To bývá doménou zejména velkých podniků. Tato skutečnost by měla mít na výsledky finanční analýzy přímý vliv.

V rámci analýzy absolutních ukazatelů odhaduji tedy meziroční pokles tržeb v roce 2016 u skupiny velkých podniků. Lze předpokládat vysoké částky aktiv, a to nejen stálých spočívající ve finančně náročném stavebním kapitálu, ale také oběžných, jako jsou výrobní suroviny, materiály apod. U malých a středních podniků se dá předpokládat menší objem stálých aktiv než u velkých, neboť není nutností vlastnit hmotné investice v podobně například administrativních budov, velkých strojů a zařízení. Vzhledem k charakteru odvětví stavebnictví, které je specifické výběrem zálohových plateb před samotnou realizací stavby, lze předpokládat vyšší podíly krátkodobých závazků na celkových aktivech v porovnání se zbylými obory.

Hodnoty ukazatelů rentability by měly dosahovat v letech 2015 a 2017 vysokých čísel. Zřejmě ovšem nebudou na takové úrovni jako výsledky v odvětví těžby. Ukazatel rentability aktiv bude ovlivněn tím, že EBIT nebude dosahovat tak vysokých částek v procentech jako celková aktiva. Naopak ukazatel ROE by mohl dosahovat velice dobrých výsledků, neboť je možné předpokládat, že vlastní kapitál nebude nikterak výrazně vyšší než kapitál cizí. Je tedy možné relativně dobré zhodnocení vlastních zdrojů.

Počet dní doby obratu zásob je možné očekávat v řádech desítek dnů. Ukazatele aktivity pohledávek a závazků se těžko odhadují. Lze však předpokládat poměrně vysoké hodnoty pohledávek z důvodu vysokých objemů staveb v tomto období, tudíž i vysoké hodnoty vyúčtovaných zakázek.

Ukazatele zadluženosti se mohou pohybovat v nižších hodnotách, než je tomu u odvětví těžby, neboť předpokladem je, že stavebnictví bude dosahovat nižších hodnot ukazatelů rentability. Tudíž i podíl vlastního kapitálu může být nižší než podíl zdrojů cizích. Pro tento vývoj hovoří i image tohoto odvětví, které se jeví jako méně konzervativní než předešlá dvě, a tudíž může mít menší averzi k využívání úvěrů jako zdroje financování. Přesto je pravděpodobné, že (i s přihlédnutím k stavu ekonomiky sledovaného období)

nebudou firmy v tomto odvětví předlužené. Odhad celkové zadluženosti je kolem 55 % a koeficient samofinancování 45 %.

V rámci ukazatelů likvidity můžeme předpokládat nižší hodnoty běžné likvidity, než dosáhnou odvětví těžby a zemědělství. Vliv bude mít skutečnost, že stavební podniky využívají zálohového výběru úhrad před realizací prací. Tyto jsou do doby realizace stavby a celkového vyúčtování evidovány jako krátkodobé závazky. Jejich vyšší podíl může mít dopad na snižování hodnot ukazatelů likvidity.

Výsledky bankrotních a bonitních modelů v odvětví stavebnictví také odhadují v neproblematických pásmech. V porovnání s odvětvím těžby však odhadují nižší hodnoty.

4 Finanční ukazatele dle vybraných odvětví

V následující kapitole jsou provedeny finanční analýzy vybraných odvětví, a to těžba a dobývání, zemědělství a stavebnictví. Jednotlivé ukazatele byly vybrány dle vhodnosti použití a také dle dostupnosti jednotlivých složek vzorců. Pro získání lepšího přehledu jsem ještě uvedla zvlášť analýzu odvětví za velké podniky a zvlášť za malé a střední podniky (MSP), kde vývoj může být odlišný. Data pro výpočty byla získána z databázového systému Bisnode Albertina v univerzitní knihovně ZČU. Obdobími pro výzkum byla vybrána tři poslední dostupná po sobě jdoucí období³, tj. roky 2017, 2016 a 2015. Do výzkumu byla použita všechna data, která splňují podmínky vybrané skupiny, tj. vybraný typ odvětví a velikost podniku určenou Nařízením ES č. 800/2008 pro malé a střední podniky⁴ s vyloučením podniků drobných⁵. Jednotlivé skupiny zahrnují samozřejmě různý počet subjektů. Počet subjektů v jednotlivých skupinách je následující:

- | | |
|---|-----------------|
| • těžba a dobývání – velké podniky | 11 podniků, |
| • těžba a dobývání – malé a střední podniky | 161 podniků, |
| • zemědělství – velké podniky | 5 podniků, |
| • zemědělství – malé a střední podniky | 3.924 podniků, |
| • stavebnictví – velké podniky | 37 podniků, |
| • stavebnictví – malé a střední podniky | 13.860 podniků. |

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V první části finanční analýzy bude provedena finanční analýza absolutních ukazatelů, a to horizontální a vertikální analýza. Z uvedené databáze jsem získala rozvahy a výkazy zisku a ztráty všech dostupných firem sestavujících účetní závěrky za uvedené odvětví. Vytvořila jsem jednu účetní závěrku za celé odvětví, přičemž jednotlivé řádky jsou získány součtem stejného řádku jednotlivých firem.

³ V době vypracování DP ještě nebyla dostupná data účetní závěrky 2018.

⁴ Parametry malého a středního podniku jsou:

- 1) počet pracovníků méně než 250
- 2) celková suma aktiv méně než 43 mil. EUR nebo čistý roční obrat nižší než 50 mil. EUR.

⁵ Parametry drobného podniku jsou:

- 1) počet pracovníků méně než 10,
- 2) celková suma aktiv nebo čistý roční obrat nižší než 2 mil. EUR.

4.1.1 Horizontální analýza

Uvedená horizontální analýza vychází z porovnání vývoje některých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty ve vybraných letech. Pro lepší orientaci jsem uvedla též procentuální změnu stávajícího období oproti období předešlému.

4.1.1.1 Těžba a dobývání – velké podniky

V tabulce č. 2 a 3 je zobrazen vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v odvětví těžba a dobývání v letech 2015, 2016 a 2017, a to u velkých podniků.

Tabulka 2 - Horizontální analýza rozvahy - těžba a dobývání - velké podniky

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Aktiva celkem	104 117 058	100 967 142	92 501 013	-3,03%	-8,39%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	70 211 256	69 366 845	58 484 997	-1,20%	-15,69%
Dlouhodobý nehmotný majetek	884 613	386 304	277 855	-56,33%	-28,07%
Dlouhodobý hmotný majetek	51 013 101	49 806 203	47 189 276	-2,37%	-5,25%
Dlouhodobý finanční majetek	18 313 542	19 174 338	11 017 866	4,70%	-42,54%
Oběžná aktiva	33 430 221	31 143 690	33 586 165	-6,84%	7,84%
Zásoby	4 427 007	3 157 662	4 212 070	-28,67%	33,39%
Dlouhodobé pohledávky	2 113 816	1 503 703	1 565 067	-28,86%	4,08%
Krátkodobé pohledávky	10 073 000	10 610 934	11 089 042	5,34%	4,51%
Krátkodobý finanční majetek	16 816 398	15 871 391	16 719 986	-5,62%	5,35%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	475 581	456 607	429 851	-3,99%	-5,86%
Pasiva celkem	104 117 058	100 967 142	92 501 013	-3,03%	-8,39%
Vlastní kapitál	57 101 451	57 534 292	51 627 860	0,76%	-10,27%
Základní kapitál	11 491 285	11 491 348	14 262 929	0,00%	24,12%
Kapitálové fondy	2 183 064	1 803 247	1 664 716	-17,40%	-7,68%
RF, NF a ost. f. ze zisku	10 497 015	10 481 980	5 371 570	-0,14%	-48,75%
VH minulých let	27 210 478	28 812 552	26 956 767	5,89%	-6,44%
VH běžného účetního období	5 719 609	4 945 165	3 371 878	-13,54%	-31,81%
Cizí zdroje	46 993 190	43 408 699	40 848 358	-7,63%	-5,90%
Rezervy	17 376 277	16 542 995	16 374 156	-4,80%	-1,02%
Dlouhodobé závazky	6 696 047	7 482 892	9 844 892	11,75%	31,57%
Krátkodobé závazky	12 257 271	10 859 391	11 804 367	-11,40%	8,70%
Bankovní úvěry a výpomoci	10 663 595	8 523 421	2 824 943	-20,07%	-66,86%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	22 417	24 151	24 795	7,18%	2,60%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

V odvětví těžby velkých podniků docházelo ve sledovaném období k mírnému poklesu aktiv, a to o 3 % v roce 2016 a v roce 2017 o více než 8 %. V roce 2016 byl tento pokles způsoben z větší části snížením oběžných aktiv, konkrétně poklesem zásob a dlouhodobých pohledávek. V roce 2017 byl pokles způsoben spíše na straně stálých aktiv, kdy došlo k jejich snížení až o 15 %. Snížení se týkalo všech položek dlouhodobého majetku. Největší pokles, a to o více než 8 mld. Kč, zaznamenal dlouhodobý finanční majetek. Naopak v tomto roce došlo k mírnému nárůstu oběžných aktiv, což celkový pokles aktiv mírně zpomalilo. Tento nárůst způsobil návrat zásob a krátkodobého finančního majetku na téměř totožné částky z roku 2015. Vlastní kapitál zůstal v roce 2016 oproti předešlému téměř beze změny. V roce 2017 se snížil o zhruba 6 mld. Kč, což představovalo pokles o 10 %. Nejvíce se na tomto podílelo vyčerpání vytvořených fondů ze zisku téměř o polovinu a také pokles VH za BO i VH z minulých let. Cizí zdroje v součtu též klesaly, a to ročně o zhruba 3 mld. Kč. Celkový pokles bankovních úvěrů zpomaloval hlavně nárůst dlouhodobých závazků.

Tabulka 3 - Horizontální analýza VZZ - těžba a dobývání - velké podniky

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Tržby za prodej zboží	18 167 695	17 093 775	32 030 925	-5,91%	87,38%
Náklady vynaložené na prod. zboží	16 906 845	16 604 306	31 691 873	-1,79%	90,87%
Obchodní marže	1 260 850	489 469	339 052	-61,18%	-30,73%
Výkony	35 100 913	32 111 435	32 802 745	-8,52%	2,15%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	34 273 704	31 754 031	31 333 890	-7,35%	-1,32%
Výkonová spotřeba	19 032 492	16 881 897	18 616 702	-11,30%	10,28%
Přidaná hodnota	17 329 271	16 129 253	14 525 095	-6,92%	-9,95%
Osobní náklady	7 177 456	6 999 693	6 822 779	-2,48%	-2,53%
Daně a poplatky	606 492	547 854	1 005 606	-9,67%	83,55%
Odpisy DNM a DHM	5 188 230	3 884 261	4 972 566	-25,13%	28,02%
Tržby z prodeje DM a materiálu	230 146	24 560	242 676	-89,33%	888,09%
ZC prodaného DM a mat.	142 479	6 379	132 979	-95,52%	1984,64%
Ostatní provozní výnosy	4 214 688	3 334 873	3 335 264	-20,87%	0,01%
Ostatní provozní náklady	1 796 404	2 695 107	1 905 872	50,03%	-29,28%
Provozní výsledek hospodaření	5 497 308	6 181 865	3 282 372	12,45%	-46,90%
Výnosové úroky	97 343	203 504	187 681	109,06%	-7,78%
Nákladové úroky	388 132	362 690	261 632	-6,55%	-27,86%
Ostatní finanční výnosy	157 543	583 143	806 408	270,15%	38,29%
Ostatní finanční náklady	351 133	581 024	476 902	65,47%	-17,92%
Finanční výsledek hospodaření	1 523 383	283 397	1 055 586	-81,40%	272,48%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 339 628	1 520 097	966 080	13,47%	-36,45%

Daň z příjmů za BČ - splatná	1 599 972	933 300	977 200	-41,67%	4,70%
Daň z příjmů za BČ - odložená	-260 344	586 797	-11 120	-325,39%	-101,90%
Výsledek hospodaření za BČ	5 681 063	4 945 165	3 371 878	-12,95%	-31,81%
Výsledek hospodaření za ÚO (+/-)	5 719 609	4 945 165	3 371 878	-13,54%	-31,81%
Výsledek hospodaření před zd. (+/-)	7 059 237	6 465 262	4 337 958	-8,41%	-32,90%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Obchodní marže ve vybraných letech výrazněji poklesla. Konkrétně v roce 2016 o více než 60 % a v roce 2017 o dalších 30 % meziročně. Ačkoliv v roce 2017 došlo k výraznému nárůstu tržeb za prodej zboží, a to o zhruba 87 %, došlo ještě k vyššímu nárůstu nákladů na prodané zboží. Celkový efekt obchodní marže tak zůstal klesající. Přidaná hodnota měla též klesající tendenci. V roce 2016 poklesla o zhruba 1,2 mld. Kč a v roce následujícím o dalších 1,5 mld. Kč. Provozní výsledek hospodaření se v roce 2016 meziročně zvýšil o 12 %, což způsobil především pokles odpisů až o 25 %. Nicméně v roce následujícím došlo k meziročnímu propadu provozního zisku téměř na polovinu, což zapříčinil nárůst v položce Daně a poplatky. Celkový výsledek hospodaření po zdanění také meziročně klesal, a to v roce 2017 až na třipětinový podíl výsledku roku 2015, nicméně přesto velké podniky v oblasti těžby dosáhly velmi dobrého čistého zisku téměř 3,4 mld. Kč.

4.1.1.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

Vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v odvětví těžba a dobývání v letech 2015, 2016 a 2017, a to u malých a středních podniků, je uveden v tabulkách č. 4 a č. 5.

Tabulka 4 - Horizontální analýza rozvahy - těžba a dobývání - MSP

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Aktiva celkem	14 974 578	14 262 522	14 548 557	-4,76%	2,01%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	7 472 347	7 199 402	7 148 890	-3,65%	-0,70%
Dlouhodobý nehmotný majetek	241 653	256 757	123 955	6,25%	-51,72%
Dlouhodobý hmotný majetek	6 303 221	6 237 017	6 186 486	-1,05%	-0,81%
Dlouhodobý finanční majetek	927 473	648 166	792 936	-30,11%	22,34%
Oběžná aktiva	7 283 144	6 817 055	7 180 968	-6,40%	5,34%
Zásoby	1 240 845	1 235 045	1 171 382	-0,47%	-5,15%
Dlouhodobé pohledávky	1 119 440	75 085	57 106	-93,29%	-23,94%
Krátkodobé pohledávky	2 772 985	3 498 642	3 861 471	26,17%	10,37%
Krátkodobý finanční majetek	2 149 874	1 944 166	1 980 748	-9,57%	1,88%

Ostatní A - přechodné účty A	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	218 045	183 520	218 699	-15,83%	19,17%
Pasiva celkem	14 974 578	14 262 522	14 548 558	-4,76%	2,01%
Vlastní kapitál	8 610 019	7 717 764	8 240 998	-10,36%	6,78%
Základní kapitál	3 705 537	3 601 406	3 561 746	-2,81%	-1,10%
Kapitálové fondy	281 211	306 091	333 177	8,85%	8,85%
RF, NF a ost. f. ze zisku	484 052	406 437	426 536	-16,03%	4,95%
VH minulých let	3 484 840	2 886 749	3 103 704	-17,16%	7,52%
VH běžného účetního období	659 982	483 496	737 912	-26,74%	52,62%
Cizí zdroje	6 317 427	6 486 892	6 258 632	2,68%	-3,52%
Rezervy	719 154	722 501	724 398	0,47%	0,26%
Dlouhodobé závazky	1 902 551	1 894 248	1 626 249	-0,44%	-14,15%
Krátkodobé závazky	2 632 806	2 735 305	2 850 624	3,89%	4,22%
Bankovní úvěry a výpomoci	1 062 915	1 134 759	1 057 561	6,76%	-6,80%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	47 132	57 864	48 928	18,55%	-18,26%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Aktiva malých a středních podniků v odvětví těžby a dobývání vykazují v letech 2015 až 2017 stabilní výši. Malé snížení o zhruba 4 % meziročně v roce 2016 bylo způsobeno poklesem dlouhodobého finančního majetku, tj. majetkových cenných papírů o 30 % a hlavně výrazným poklesem dlouhodobých pohledávek o více než 90 %. Naopak došlo k navýšení pohledávek krátkodobých až o čtvrtinu. Je tedy možné, že v tomto roce došlo k přelomu doby splatnosti pohledávek pod úroveň jednoho roku. Tentýž trend se opakoval i v roce následujícím, a to pokles dlouhodobých pohledávek a nárůst pohledávek krátkodobých. Ačkoliv v roce 2017 došlo ke snížení dlouhodobého nehmotného majetku na polovinu a dalšímu snížení dlouhodobých pohledávek, obě položky se podílí na celkových aktivech pouze malou částí, tudíž k jejich celkovému poklesu nedošlo. Na straně pasiv je třeba upozornit na snížení zisku běžného účetního období v roce 2016 o zhruba o 180 mil. Kč a zároveň částečné čerpání kumulovaného zisku z let minulých, a to v částce zhruba 600 mil. Kč. V následujícím roce došlo ovšem k opětovnému nárůstu těchto položek. Za zmínku také stojí meziroční snížení dlouhodobých závazků o 14 % a nárůst, byť jen 4 %, závazků krátkodobých.

Tabulka 5 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty - těžba a dobývání - MSP

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Tržby za prodej zboží	1 390 979	1 473 088	1 880 750	5,90%	27,67%
Náklady vynaložené na prod. zboží	1 224 615	1 274 097	1 641 227	4,04%	28,81%

Obchodní marže	164 122	147 574	216 165	-10,08%	46,48%
Výkony	9 393 323	8 863 180	9 319 010	-5,64%	5,14%
Tržby za prodej vl. výr. a služeb	9 198 166	8 756 859	9 278 529	-4,80%	5,96%
Výkonová spotřeba	6 354 697	5 769 375	6 047 444	-9,21%	4,82%
Přidaná hodnota	3 857 031	3 239 140	3 487 733	-16,02%	7,67%
Osobní náklady	2 027 216	1 699 018	1 838 729	-16,19%	8,22%
Daně a poplatky	107 367	93 102	113 699	-13,29%	22,12%
Odpisy DNM a DHM	752 267	744 239	719 468	-1,07%	-3,33%
Tržby z prodeje DM a materiálu	211 715	98 439	241 088	-53,50%	144,91%
ZC prodaného DM a mat.	137 744	65 451	151 890	-52,48%	132,07%
Ostatní provozní výnosy	166 838	214 421	223 109	28,52%	4,05%
Ostatní provozní náklady	254 179	295 022	230 279	16,07%	-21,95%
Provozní výsledek hospodaření	945 709	641 416	893 465	-32,18%	39,30%
Výnosové úroky	23 952	17 424	15 472	-27,25%	-11,20%
Nákladové úroky	58 036	62 528	44 992	7,74%	-28,05%
Ostatní finanční výnosy	66 922	9 405	66 668	-85,95%	608,86%
Ostatní finanční náklady	81 958	44 426	85 867	-45,79%	93,28%
Finanční výsledek hospodaření	-26 867	-87 988	9 960	227,49%	-111,32%
Daň z příjmů za běžnou činnost	158 878	110 147	155 711	-30,67%	41,37%
Daň z příjmů za BČ - splatná	138 424	105 796	137 284	-23,57%	29,76%
Daň z příjmů za BČ - odl.	11 816	677	9 282	-94,27%	1271,05%
Výsledek hospodaření za BČ	759 964	429 904	747 715	-43,43%	73,93%
Výsledek hospodaření za ÚO (+/-)	679 486	466 813	715 738	-31,30%	53,32%
Výsledek hospodaření před zd. (+/-)	838 364	576 960	871 449	-31,18%	51,04%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

V roce 2016 se obchodní marže snížila, aby v roce 2017 vzrostla až o polovinu. Nicméně částky tržeb a nákladů za zboží jsou relativně zanedbatelné, tudíž i tento nárůst obchodní marže nemá na provozní výsledek nikterak výrazný vliv. Přidaná hodnota měla v letech stejný trend, ovšem výkyvy byly mnohem nižší. A v podobném duchu jen s různými procenty se vyvíjely i další položky, především na straně nákladů, např. osobní náklady, daně a poplatky a ZC prodaného DM a materiálu. Na straně výnosů pak tržby z prodeje DM a materiálu. To se samozřejmě projevilo i na provozním výsledku hospodaření, resp. celkovém zisku, kdy v roce 2016 došlo k výraznějšímu poklesu. Nicméně v roce 2017 se částky vrátily na původní, příp. i vyšší úroveň.

4.1.1.3 Zemědělství – velké podniky

V tabulce č. 6 a 7 je zobrazen vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v odvětví zemědělství v letech 2015, 2016 a 2017, a to u velkých podniků.

Tabulka 6 - Horizontální analýza rozvahy - zemědělství - velké podniky

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Aktiva celkem	5 992 938	5 918 342	6 128 837	-1,24%	3,56%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	3 070 537	3 281 321	3 294 585	6,86%	0,40%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 431	3 342	2 967	37,47%	-11,22%
Dlouhodobý hmotný majetek	2 762 210	2 906 486	2 939 767	5,22%	1,15%
Dlouhodobý finanční majetek	305 896	371 493	351 851	21,44%	-5,29%
Oběžná aktiva	2 850 088	2 538 470	2 727 551	-10,93%	7,45%
Zásoby	1 292 910	1 235 773	1 250 864	-4,42%	1,22%
Dlouhodobé pohledávky	26 782	99 065	194 385	269,89%	96,22%
Krátkodobé pohledávky	901 147	864 758	809 577	-4,04%	-6,38%
Krátkodobý finanční majetek	629 249	338 874	472 725	-46,15%	39,50%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	72 313	98 551	106 701	36,28%	8,27%
Pasiva celkem	5 992 938	5 918 342	6 128 836	-1,24%	3,56%
Vlastní kapitál	4 432 644	4 478 932	4 641 957	1,04%	3,64%
Základní kapitál	1 286 661	1 286 214	1 286 886	-0,03%	0,05%
Kapitálové fondy	120 024	122 591	122 591	2,14%	0,00%
RF, NF a ost. fondy ze zisku	673 237	738 142	777 506	9,64%	5,33%
VH minulých let	2 005 673	2 286 777	2 275 205	14,02%	-0,51%
VH běžného účetního období	347 049	45 208	179 769	-86,97%	297,65%
Cizí zdroje	1 532 817	1 397 230	1 440 070	-8,85%	3,07%
Rezervy	54 198	61 362	77 228	13,22%	25,86%
Dlouhodobé závazky	370 264	333 123	314 117	-10,03%	-5,71%
Krátkodobé závazky	740 176	697 584	760 683	-5,75%	9,05%
Bankovní úvěry a výpomoci	368 179	305 161	288 042	-17,12%	-5,61%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	27 477	42 180	46 810	34,86%	9,89%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Ačkoliv dlouhodobý hmotný majetek meziročně rostl, v celkovém efektu se v roce 2016 aktiva mírně snížila. Příčinou bylo snížení oběžného majetku o 10 %, konkrétně šlo o krátkodobý finanční majetek, který se snížil meziročně o polovinu. V následujícím roce se oběžná aktiva opět navýšila, a to zásluhou nárůstu dlouhodobých pohledávek o cca 100 % a částečného zpětného navýšení krátkodobého finančního majetku. Výrazný výkyv zaznamenal VH běžného období, který se v roce 2016 snížil až o 86 %, aby v roce 2017 opět vzrostl na zhruba čtyřnásobek. Z pohledu cizích zdrojů krytí docházelo k postupnému snižování bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků, což v roce 2016

činilo pokles o téměř 9 %. Nicméně nárůst krátkodobých závazků v roce 2017 je částečně vrátil zpět, a to o 3 %.

Tabulka 7 - Horizontální analýza VZZ – zemědělství - velké podniky

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Tržby za prodej zboží	1 373 406	1 249 968	1 420 155	-8,99%	13,62%
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 235 655	1 146 655	1 271 577	-7,20%	10,89%
Obchodní marže	137 751	103 313	148 578	-25,00%	43,81%
Výkony	3 539 656	2 931 222	3 371 377	-17,19%	15,02%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	3 443 473	2 895 422	3 317 187	-15,92%	14,57%
Výkonová spotřeba	2 586 405	2 325 566	2 581 011	-10,09%	10,98%
Přidaná hodnota	1 091 002	678 627	938 944	-37,80%	38,36%
Osobní náklady	694 365	667 068	784 231	-3,93%	17,56%
Daně a poplatky	21 464	14 346	20 692	-33,16%	44,24%
Odpisy DNM a DHM	270 057	237 315	314 643	-12,12%	32,58%
Tržby z prodeje DM a materiálu	167 813	81 168	188 654	-51,63%	132,42%
ZC prodaného DM a materiálu	133 682	60 194	140 730	-54,97%	133,79%
Ostatní provozní výnosy	383 005	366 617	358 356	-4,28%	-2,25%
Ostatní provozní náklady	109 820	49 249	38 768	-55,15%	-21,28%
Provozní výsledek hospodaření	402 978	99 703	244 255	-75,26%	144,98%
Výnosové úroky	2 910	1 547	1 875	-46,84%	21,20%
Nákladové úroky	11 332	7 285	6 704	-35,71%	-7,98%
Ostatní finanční výnosy	9 631	3 254	15 033	-66,21%	361,99%
Ostatní finanční náklady	25 790	11 541	34 837	-55,25%	201,85%
Finanční výsledek hospodaření	24 788	-6 866	-3 499	-127,70%	-49,04%
Daň z příjmů za běžnou činnost	80 455	47 629	60 987	-40,80%	28,05%
Daň z příjmů za běžnou činnost – spl.	80 934	46 648	61 236	-42,36%	31,27%
Daň z příjmů za běžnou činnost - odl.	-479	981	-249	-304,80%	-125,38%
Výsledek hospodaření za BČ	347 311	45 208	179 769	-86,98%	297,65%
Výsledek hospodaření za ÚO (+/-)	347 049	45 208	179 769	-86,97%	297,65%
Výsledek hospodaření před zd. (+/-)	427 504	92 837	240 756	-78,28%	159,33%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Obchodní marže i přidaná hodnota zaznamenaly v roce 2016 výrazný propad, a to o 25 %, resp. 38 %. Toto se projevilo v provozním i celkovém výsledku hospodaření, neboť pokles nákladů nebyl tak výrazný. V roce 2017 se již hodnoty začaly opět stáčet pozitivním směrem a VH se zvýšil až o 150 % roku 2016.

4.1.1.4 Zemědělství – malé a střední podniky

Vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v odvětví zemědělství v letech 2015, 2016 a 2017 je uveden v tabulce č. 8 a 9, a to u malých a středních podniků.

Tabulka 8 - Horizontální analýza rozvahy - zemědělství - MSP

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Aktiva celkem	217 275 233	222 777 953	200 928 010	2,53%	-9,81%
Pohledávky za upsaný ZK	45 771	3 256	3 241	-92,89%	-0,46%
Dlouhodobý majetek	132 468 406	137 743 296	124 918 871	3,98%	-9,31%
Dlouhodobý nehmotný maj.	104 601	108 190	206 511	3,43%	90,88%
Dlouhodobý hmotný majetek	124 599 315	129 144 228	115 967 199	3,65%	-10,20%
Dlouhodobý finanční majetek	7 764 490	8 490 878	6 866 871	9,36%	-19,13%
Oběžná aktiva	82 656 782	82 644 039	73 851 938	-0,02%	-10,64%
Zásoby	38 673 522	39 443 564	34 599 090	1,99%	-12,28%
Dlouhodobé pohledávky	2 443 696	1 494 052	1 114 031	-38,86%	-25,44%
Krátkodobé pohledávky	27 865 838	27 374 865	22 869 039	-1,76%	-16,46%
Krátkodobý finanční majetek	13 673 726	14 331 558	14 028 703	4,81%	-2,11%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	2 104 274	2 387 362	2 153 960	13,45%	-9,78%
Pasiva celkem	217 275 233	222 777 953	200 928 010	2,53%	-9,81%
Vlastní kapitál	131 179 653	135 392 212	122 675 784	3,21%	-9,39%
Základní kapitál	45 251 605	44 092 244	38 844 624	-2,56%	-11,90%
Kapitálové fondy	10 699 386	11 600 369	8 957 651	8,42%	-22,78%
RF, NF a ost. f. ze zisku	31 068 431	30 757 409	29 249 770	-1,00%	-4,90%
VH minulých let	36 937 285	41 522 010	38 841 516	12,41%	-6,46%
VH běžného ÚO	7 222 946	7 420 180	6 782 223	2,73%	-8,60%
Cizí zdroje	86 095 580	86 686 261	77 652 648	0,69%	-10,42%
Rezervy	1 370 599	1 247 066	1 242 433	-9,01%	-0,37%
Dlouhodobé závazky	19 618 234	20 792 817	17 378 365	5,99%	-16,42%
Krátkodobé závazky	27 488 294	29 529 529	26 660 175	7,43%	-9,72%
Bankovní úvěry a výpomoci	37 618 453	35 116 849	32 371 675	-6,65%	-7,82%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	670 803	699 480	599 578	4,10%	-16,66%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Ve skupině malých a středních podniků v odvětví zemědělství během sledovaného období k žádnému výraznému výkyvu celkových aktiv nedošlo. V roce 2017 se meziročně navýšily o zhruba 10 %, přičemž rok předešlý zase došlo k mírnému poklesu o 3 %. K výraznějšímu poklesu došlo v obou letech u položky dlouhodobé pohledávky, a to o 38 %, resp. 25 %. Tato položka však nemá v majetku výrazné objemy, tudíž pokles v absolutní částce činí 900 mil., resp. 400 mil. Kč. K výraznému nárůstu, a to až o 90 %, ovšem také u nízkoobjemové položky, došlo u nehmotného majetku v roce 2017. Na straně pasiv byl v roce 2017 výraznější pokles kapitálových fondů, a to o 22 %, což činilo 2,5 mld. Kč, a také základní kapitál o zhruba 12 %, tedy o 5 mld. Kč. O vyšší procento,

než byl celkový pokles pasiv, klesly ještě dlouhodobé závazky, a to o 16 %. Naopak výsledek hospodaření se v roce 2017 snížil méně než celková pasiva.

Tabulka 9 - Horizontální analýza VZZ - zemědělství - MSP

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Tržby za prodej zboží	13 254 387	11 814 798	10 610 431	-10,86%	-10,19%
Náklady vynaložené na prodané zboží	10 488 924	7 949 466	7 435 722	-24,21%	-6,46%
Obchodní marže	2 765 463	3 865 332	3 174 709	39,77%	-17,87%
Výkony	91 826 995	91 410 204	83 409 022	-0,45%	-8,75%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	89 669 808	89 088 170	80 743 677	-0,65%	-9,37%
Výkonová spotřeba	76 337 685	71 746 960	62 515 509	-6,01%	-12,87%
Přidaná hodnota	26 148 167	22 840 612	22 697 405	-12,65%	-0,63%
Osobní náklady	23 838 910	22 635 389	20 747 523	-5,05%	-8,34%
Daně a poplatky	898 494	742 422	600 710	-17,37%	-19,09%
Odpisy DNM a DHM	13 825 400	13 124 398	11 437 724	-5,07%	-12,85%
Tržby z prodeje DM a materiálu	5 632 474	4 006 897	4 256 701	-28,86%	6,23%
ZC prodaného DM a materiálu	3 612 736	2 612 394	2 547 811	-27,69%	-2,47%
Ostatní provozní výnosy	24 178 895	25 149 072	20 074 336	4,01%	-20,18%
Ostatní provozní náklady	3 199 526	3 250 454	2 611 880	1,59%	-19,65%
Provozní výsledek hospodaření	10 081 020	9 920 728	8 816 066	-1,59%	-11,13%
Výnosové úroky	167 555	130 871	105 057	-21,89%	-19,72%
Nákladové úroky	1 515 573	1 362 853	1 095 435	-10,08%	-19,62%
Ostatní finanční výnosy	442 569	356 801	507 062	-19,38%	42,11%
Ostatní finanční náklady	684 525	536 995	548 755	-21,55%	2,19%
Finanční výsledek hospodaření	-1 279 728	-1 164 417	-904 084	-9,01%	-22,36%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 739 636	1 658 543	1 613 404	-4,66%	-2,72%
Daň z příjmů za běžnou činnost – spl.	1 476 392	1 492 943	1 465 459	1,12%	-1,84%
Daň z příjmů za běžnou činnost - odl.	113 520	35 221	55 671	-68,97%	58,06%
Výsledek hospodaření za BČ	7 036 119	7 089 758	6 302 931	0,76%	-11,10%
Výsledek hospodaření za ÚO (+/-)	7 206 754	7 086 919	6 289 823	-1,66%	-11,25%
Výsledek hospodaření před zd. (+/-)	8 789 530	8 745 462	7 903 227	-0,50%	-9,63%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Oproti skupině velkých podniků v zemědělství má u skupiny MSP opačný trend obchodní marže, která se v roce 2016 zvýšila téměř o 40 % a v roce následujícím zpět částečně klesala o 17 %. Přidaná hodnota již měla stejný trend v roce 2016, kdy došlo k jejímu poklesu, ovšem nižšímu než u skupiny velkých podniků. Následující rok zůstala přidaná hodnota téměř identická. Provozní výsledek měl klesající tendenci v obou letech a téměř totožné poklesy zaznamenal i výsledek hospodaření za účetní období o 1,5 % v roce 2016 a o 11 % v roce 2017.

4.1.1.5 Stavebnictví – velké podniky

V tabulce č. 10 a 11 je zobrazen vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v odvětví stavebnictví v letech 2015, 2016 a 2017, a to u velkých podniků.

Tabulka 10 - Horizontální analýza rozvahy – stavebnictví - velké firmy

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Aktiva celkem	68 942 762	71 663 139	76 334 838	3,95%	6,52%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0,00%	0,00%
Dlouhodobý majetek	20 179 245	21 558 042	23 946 171	6,83%	11,08%
Dlouhodobý nehmotný majetek	597 041	656 447	835 725	9,95%	27,31%
Dlouhodobý hmotný majetek	11 013 539	10 557 336	10 671 140	-4,14%	1,08%
Dlouhodobý finanční majetek	8 568 665	10 344 259	12 439 306	20,72%	20,25%
Oběžná aktiva	48 507 982	49 778 676	52 039 240	2,62%	4,54%
Zásoby	5 917 637	5 919 429	6 869 174	0,03%	16,04%
Dlouhodobé pohledávky	5 582 095	5 777 916	5 843 888	3,51%	1,14%
Krátkodobé pohledávky	31 375 913	32 276 643	32 695 090	2,87%	1,30%
Krátkodobý finanční majetek	5 632 337	5 804 688	6 631 088	3,06%	14,24%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	255 535	326 421	349 427	27,74%	7,05%
Pasiva celkem	68 942 762	71 663 139	76 334 838	3,95%	6,52%
Vlastní kapitál	31 747 512	34 870 073	35 885 905	9,84%	2,91%
Základní kapitál	14 202 544	6 287 544	6 287 544	-55,73%	0,00%
Kapitálové fondy	7 348 801	8 347 909	9 242 549	13,60%	10,72%
RF, NF a ost. f. ze zisku	1 529 346	687 666	682 998	-55,04%	-0,68%
VH minulých let	6 206 073	16 495 431	16 548 525	165,79%	0,32%
VH běžného účetního období	2 460 748	3 401 523	4 300 424	38,23%	26,43%
Cizí zdroje	36 283 413	35 813 579	39 666 099	-1,29%	10,76%
Rezervy	6 068 450	5 573 890	6 035 714	-8,15%	8,29%
Dlouhodobé závazky	3 595 203	3 554 122	6 199 275	-1,14%	74,42%
Krátkodobé závazky	24 194 250	24 251 465	25 296 702	0,24%	4,31%
Bankovní úvěry a výpomoci	2 425 510	2 434 102	2 134 408	0,35%	-12,31%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	911 837	979 487	782 830	6,91%	-25,12%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Na rozdíl od skupiny velkých podniků předešlých dvou odvětví, docházelo ve stavebnictví k meziročnímu růstu majetku, a to v obou sledovaných obdobích. Na tomto nárůstu se z větší části podílel majetek dlouhodobý, konkrétně největší nárůst zaznamenal dlouhodobý finanční majetek, tj. majetkové cenné papíry, a to v obou letech meziročně o 20 %. Došlo i k meziročnímu nárůstu nehmotného majetku, který ovšem na celkovém

majetku činní nejméně významnou část. K nárůstu docházelo i na straně oběžného majetku. Za zmínku stojí, že největší nárůst zaznamenal také krátkodobý finanční majetek, v roce 2017 o 14 %. Na pasivní straně činí nejvýznamnější růst výsledek hospodaření z minulých let. Nárůst meziročně v roce 2016 činil více než 160 %. V roce 2015 se na tom podílela ztráta z minulých let, která v tomto roce činila polovinu nakumulovaného zisku, tj. 12 mld. Kč kumulovaného zisku snižovala ztráta ve výši 6 mld. Kč. Zisk běžného období měl v obou letech výrazně růstový trend. V roce 2017 došlo k nárůstu též dlouhodobých závazků, což se dá interpretovat jako pozitivní.

Tabulka 11 - Horizontální analýza VZZ - stavebnictví velké podniky

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Tržby za prodej zboží	1 091 982	802 781	540 527	-26,48%	-32,67%
Náklady vynaložené na prodané zboží	938 628	704 058	474 411	-24,99%	-32,62%
Obchodní marže	153 354	98 721	66 116	-35,63%	-33,03%
Výkony	64 981 237	58 369 741	60 278 319	-10,17%	3,27%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	63 160 555	57 668 554	56 537 895	-8,70%	-1,96%
Výkonová spotřeba	52 813 840	46 932 715	47 297 681	-11,14%	0,78%
Přidaná hodnota	12 320 751	12 440 137	11 058 138	0,97%	-11,11%
Osobní náklady	7 130 906	7 751 689	7 904 682	8,71%	1,97%
Daně a poplatky	139 020	158 900	135 900	14,30%	-14,47%
Odpisy DNM a DHM	1 915 190	1 636 044	2 229 393	-14,58%	36,27%
Tržby z prodeje DM a materiálu	1 125 157	899 609	540 625	-20,05%	-39,90%
ZC prodaného DM a mat.	658 155	556 653	333 079	-15,42%	-40,16%
Ostatní provozní výnosy	913 446	1 123 153	2 132 189	22,96%	89,84%
Ostatní provozní náklady	1 010 009	2 025 893	817 855	100,58%	-59,63%
Provozní výsledek hospodaření	2 588 910	2 537 993	1 738 830	-1,97%	-31,49%
Výnosové úroky	156 816	179 924	210 790	14,74%	17,16%
Nákladové úroky	148 906	161 675	204 348	8,58%	26,39%
Ostatní finanční výnosy	138 466	67 889	486 343	-50,97%	616,38%
Ostatní finanční náklady	355 722	311 032	771 476	-12,56%	148,04%
Finanční výsledek hospodaření	634 288	1 418 638	2 829 317	123,66%	99,44%
Daň z příjmů za běžnou činnost	763 424	561 187	268 653	-26,49%	-52,13%
Daň z příjmů za běžnou činnost – spl.	892 417	752 266	398 476	-15,70%	-47,03%
Daň z příjmů za běžnou činnost - odl.	-128 993	-191 079	-129 823	48,13%	-32,06%
Výsledek hospodaření za BČ	2 459 774	3 395 444	4 299 492	38,04%	26,63%
Výsledek hospodaření za ÚO (+/-)	2 460 748	3 401 523	4 300 424	38,23%	26,43%
Výsledek hospodaření před zd. (+/-)	3 224 172	3 962 710	4 569 077	22,91%	15,30%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Ačkoliv obchodní marže i přidaná hodnota se v letech nijak významně nelišily, výsledek hospodaření se meziročně zvyšoval, a to převážně zásluhou finančního VH. Po bližším rozboru bylo zjištěno, že v roce 2016, a ještě výrazněji v roce 2017, došlo k nárůstu výnosů z finančního majetku a z podílů ovládaných a řídicích osob s podstatným vlivem. V roce 2017 činily až 7 mld. Kč, oproti 1,3 mld. Kč z roku 2015.

4.1.1.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

Vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v odvětví stavebnictví v letech 2015, 2016 a 2017 zobrazuje tabulka č. 12 a č. 13, a to u malých a středních podniků.

Tabulka 12 - Horizontální analýza rozvahy - stavebnictví - MSP

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Aktiva celkem	233 336 901	225 360 727	210 309 259	-3,42%	-6,68%
Pohledávky za upsaný ZK	12 686	15 529	5 441	22,41%	-64,96%
Dlouhodobý majetek	70 761 952	70 130 995	66 428 084	-0,89%	-5,28%
DNM	537 092	434 680	405 627	-19,07%	-6,68%
DHM	59 374 324	58 404 036	55 455 477	-1,63%	-5,05%
DFM	10 850 536	10 292 279	10 566 980	-5,14%	2,67%
Oběžná aktiva	159 820 408	152 587 222	141 466 937	-4,53%	-7,29%
Zásoby	24 490 980	23 833 959	22 740 812	-2,68%	-4,59%
Dlouhodobé pohledávky	9 852 746	9 752 115	9 623 603	-1,02%	-1,32%
Krátkodobé pohledávky	81 784 136	76 212 720	68 966 768	-6,81%	-9,51%
Krátkodobý finanční maj.	43 098 811	42 788 428	38 943 752	-0,72%	-8,99%
Ostatní A – přech. účty A	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	2 741 855	2 626 981	2 408 797	-4,19%	-8,31%
Pasiva celkem	233 336 901	225 360 727	210 309 259	-3,42%	-6,68%
Vlastní kapitál	101 855 222	103 606 818	95 869 813	1,72%	-7,47%
Základní kapitál	22 377 037	19 131 707	16 170 419	-14,50%	-15,48%
Kapitálové fondy	8 773 459	9 121 791	8 589 684	3,97%	-5,83%
RF, NF a ost. f. ze zisku	3 199 582	2 999 556	2 668 995	-6,25%	-11,02%
VH minulých let	56 648 663	63 318 771	58 578 882	11,77%	-7,49%
VH běžného ÚO	10 856 481	9 034 993	9 861 833	-16,78%	9,15%
Cizí zdroje	127 705 797	118 176 021	111 384 068	-7,46%	-5,75%
Rezervy	2 994 280	2 875 829	2 756 221	-3,96%	-4,16%
Dlouhodobé závazky	20 555 482	19 569 459	18 742 510	-4,80%	-4,23%
Krátkodobé závazky	85 308 275	81 096 079	75 744 637	-4,94%	-6,60%
Bankovní úvěry a výpomoci	18 847 760	14 634 634	14 140 700	-22,35%	-3,38%
Ostatní P – přech. účty P	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	3 775 882	3 577 888	3 055 378	-5,53%	-17,10%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

U skupiny malých a středních podniků ve stavebnictví docházelo ve sledovaných obdobích k naprosto opačnému vývoji celkových aktiv, potažmo pasiv, než je tomu ve stejném odvětví u podniků velkých. Docházelo k jejich snižování, a to meziročně o 3,5 %, resp. 6,5 %. Ačkoliv v roce 2016 se na tomto poklesu podílel téměř výhradně pokles oběžných aktiv, v roce 2017 se na něm podíly již obě složky majetku. Konkrétně v rámci oběžných aktiv došlo nejvýraznějšímu poklesu krátkodobých pohledávek. Obecně by se tento fakt jevil jako pozitivní, pokud by nebyl způsoben poklesem zakázek, což je v tomto případě s přihlédnutím ke všem okolnostem možné. Pokles stálých aktiv v roce 2017 byl téměř výhradně způsoben poklesem hmotných aktiv. Na straně pasiv poklesly v roce 2016 pouze zdroje cizí, převážně bankovní úvěry a krátkodobé závazky. V roce 2017 pak převážně u krátkodobých závazků pokles pokračoval a docházelo k němu již i u zdrojů vlastních. U těchto zdrojů se snižovaly všechny složky kromě VH za období, kde došlo naopak k mírnému nárůstu.

Tabulka 13 - Horizontální analýza VZZ – stavebnictví - MSP

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
Tržby za prodej zboží	18 821 041	14 617 157	11 248 553	-22,34%	-23,05%
N vynaložené na prod. zboží	14 505 026	8 514 498	7 177 978	-41,30%	-15,70%
Obchodní marže	4 316 015	6 102 659	4 070 575	41,40%	-33,30%
Výkony	297 542 594	263 715 686	248 148 321	-11,37%	-5,90%
T za prodej vl. výrobků a služeb	295 543 391	262 778 132	246 019 134	-11,09%	-6,38%
Výkonová spotřeba	245 242 208	211 402 495	195 904 537	-13,80%	-7,33%
Přidaná hodnota	56 616 401	58 415 850	56 314 359	3,18%	-3,60%
Osobní náklady	43 483 679	40 347 034	36 249 435	-7,21%	-10,16%
Daně a poplatky	983 001	759 582	649 596	-22,73%	-14,48%
Odpisy DNM a DHM	6 481 203	6 182 669	5 954 083	-4,61%	-3,70%
Tržby z prodeje DM a materiálu	7 549 117	5 655 527	4 741 725	-25,08%	-16,16%
ZC prodaného DM a materiálu	5 117 108	3 401 430	2 910 224	-33,53%	-14,44%
Ostatní provozní výnosy	6 145 171	5 877 735	4 824 181	-4,35%	-17,92%
Ostatní provozní náklady	7 216 714	6 961 802	5 150 167	-3,53%	-26,02%
Provozní výsledek hospodaření	14 814 072	12 583 555	12 552 680	-15,06%	-0,25%
Výnosové úroky	377 198	353 720	428 678	-6,22%	21,19%
Nákladové úroky	1 219 938	1 081 114	959 201	-11,38%	-11,28%
Ostatní finanční výnosy	1 164 868	566 918	846 618	-51,33%	49,34%
Ostatní finanční náklady	1 984 875	1 271 460	1 401 677	-35,94%	10,24%
Finanční výsledek hospodaření	-1 056 670	-818 328	-78 711	-22,56%	-90,38%
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 046 677	2 728 266	2 529 318	-10,45%	-7,29%
Daň z příjmů za BČ – splatná	2 352 411	2 238 144	2 054 198	-4,86%	-8,22%

Daň z příjmů za BČ - odložená	-88 445	-1 802	33 983	-97,96%	-1985,85%
Výsledek hospodaření za BČ	10 834 072	9 094 998	9 966 310	-16,05%	9,58%
VH za ÚO (+/-)	10 856 481	9 034 993	9 861 833	-16,78%	9,15%
VH před zdaněním (+/-)	13 903 158	11 763 259	12 391 151	-15,39%	5,34%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

4.1.2 Vertikální analýza

V rámci vertikální analýzy jsou jednotlivé položky rozvahy a výkazu zisku a ztráty porovnávány s položkou celkových aktiv, resp. tržeb za zboží, výrobky a služby s vyjádřením jejich procentuálního podílu na této částce.

4.1.2.1 Těžba a dobývání – velké podniky

Tabulka č. 14 a 15 zobrazuje vertikální analýzu velkých podniků v odvětví těžby a dobývání za zvolené časové období.

Tabulka 14 - Vertikální analýza rozvahy - těžba a dobývání - velké podniky

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ AKTIVA	31.12.2016	2016/ Σ AKTIVA	31.12.2017	2017/ Σ AKTIVA
Aktiva celkem	104 117 058	100,00%	100 967 142	100,00%	92 501 013	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	70 211 256	67,43%	69 366 845	68,70%	58 484 997	63,23%
DNM	884 613	0,85%	386 304	0,38%	277 855	0,30%
DHM	51 013 101	49,00%	49 806 203	49,33%	47 189 276	51,01%
DFM	18 313 542	17,59%	19 174 338	18,99%	11 017 866	11,91%
Oběžná aktiva	33 430 221	32,11%	31 143 690	30,85%	33 586 165	36,31%
Zásoby	4 427 007	4,25%	3 157 662	3,13%	4 212 070	4,55%
Dlouhodobé pohledávky	2 113 816	2,03%	1 503 703	1,49%	1 565 067	1,69%
Krátkodobé pohledávky	10 073 000	9,67%	10 610 934	10,51%	11 089 042	11,99%
Krátkodobý finanční majetek	16 816 398	16,15%	15 871 391	15,72%	16 719 986	18,08%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	475 581	0,46%	456 607	0,45%	429 851	0,46%
Pasiva celkem	104 117 058	100,00%	100 967 142	100,00%	92 501 013	100,00%
Vlastní kapitál	57 101 451	54,84%	57 534 292	56,98%	51 627 860	55,81%
Základní kapitál	11 491 285	11,04%	11 491 348	11,38%	14 262 929	15,42%
Kapitálové fondy	2 183 064	2,10%	1 803 247	1,79%	1 664 716	1,80%
RF, NF a ost. fondy ze zisku	10 497 015	10,08%	10 481 980	10,38%	5 371 570	5,81%
VH minulých let	27 210 478	26,13%	28 812 552	28,54%	26 956 767	29,14%
VH běžného účetního období	5 719 609	5,49%	4 945 165	4,90%	3 371 878	3,65%
Cizí zdroje	46 993 190	45,13%	43 408 699	42,99%	40 848 358	44,16%
Rezervy	17 376 277	16,69%	16 542 995	16,38%	16 374 156	17,70%
Dlouhodobé závazky	6 696 047	6,43%	7 482 892	7,41%	9 844 892	10,64%

Krátkodobé závazky	12 257 271	11,77%	10 859 391	10,76%	11 804 367	12,76%
Bankovní úvěry a výpomoci	10 663 595	10,24%	8 523 421	8,44%	2 824 943	3,05%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	22 417	0,02%	24 151	0,02%	24 795	0,03%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Aktiva jsou tvořena více než ze dvou třetin aktivy stálými, což je typické pro průmyslové a těžební odvětví, která potřebují ke své činnosti vysoce nákladné kapitálové vybavení. Polovina z něj je majetek hmotný, což tuto skutečnost potvrzuje. Na straně oběžného majetku činí nejvýznamnější položku krátkodobý finanční majetek, což vypovídá o vysoké míře likvidity. Pasiva jsou rozdělena na vlastní a cizí kapitál téměř dle zlatého bilančního pravidla, jen v lehký prospěch kapitálu vlastního. Ten je tvořen zhruba z poloviny z kumulovaných zisků minulých let. Toto značí vysokou míru rentability tohoto odvětví. Cizí zdroje tvoří zhruba z jedné třetiny rezervy. Obchodní úvěry a bankovní úvěry tvoří přiměřenou část kapitálové struktury.

Tabulka 15 - Vertikální analýza VZZ - těžba a dobývání - velké podniky

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ TRŽBY	31.12.2016	2016/ Σ TRŽBY	31.12.2017	2017/ Σ TRŽBY
Tržby za prodej zboží	18 167 695	34,64%	17 093 775	34,99%	32 030 925	50,55%
Náklady na pr. zboží	16 906 845	32,24%	16 604 306	33,99%	31 691 873	50,01%
Obchodní marže	1 260 850	2,40%	489 469	1,00%	339 052	0,54%
Výkony	35 100 913	66,93%	32 111 435	65,74%	32 802 745	51,77%
Tržby za prodej vl. výr. a sl.	34 273 704	65,36%	31 754 031	65,01%	31 333 890	49,45%
Výkonová spotřeba	19 032 492	36,29%	16 881 897	34,56%	18 616 702	29,38%
Přidaná hodnota	17 329 271	33,05%	16 129 253	33,02%	14 525 095	22,92%
Osobní náklady	7 177 456	13,69%	6 999 693	14,33%	6 822 779	10,77%
Daně a poplatky	606 492	1,16%	547 854	1,12%	1 005 606	1,59%
Odpisy DNM a DHM	5 188 230	9,89%	3 884 261	7,95%	4 972 566	7,85%
Tržby z prodeje DM a mat.	230 146	0,44%	24 560	0,05%	242 676	0,38%
ZC prodaného DM a mat.	142 479	0,27%	6 379	0,01%	132 979	0,21%
Ostatní provozní výnosy	4 214 688	8,04%	3 334 873	6,83%	3 335 264	5,26%
Ostatní provozní náklady	1 796 404	3,43%	2 695 107	5,52%	1 905 872	3,01%
Provozní VH	5 497 308	10,48%	6 181 865	12,66%	3 282 372	5,18%
Výnosové úroky	97 343	0,19%	203 504	0,42%	187 681	0,30%
Nákladové úroky	388 132	0,74%	362 690	0,74%	261 632	0,41%
Ostatní finanční výnosy	157 543	0,30%	583 143	1,19%	806 408	1,27%
Ostatní finanční náklady	351 133	0,67%	581 024	1,19%	476 902	0,75%
Finanční VH	1 523 383	2,90%	283 397	0,58%	1 055 586	1,67%
Daň z příjmů za BČ	1 339 628	2,55%	1 520 097	3,11%	966 080	1,52%
Daň z příjmů za BČ – spl.	1 599 972	3,05%	933 300	1,91%	977 200	1,54%

Daň z příjmů za BČ – odl.	-260 344	-0,50%	586 797	1,20%	-11 120	-0,02%
VH za běžnou činnost	5 681 063	10,83%	4 945 165	10,12%	3 371 878	5,32%
VH za účetní období (+/-)	5 719 609	10,91%	4 945 165	10,12%	3 371 878	5,32%
VH před zdaněním (+/-)	7 059 237	13,46%	6 465 262	13,24%	4 337 958	6,85%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

65 až 80 % podílu na tržbách tvoří náklady na prodané zboží a výkonová spotřeba. Z toho vyplývá, že provozní zisk se pohybuje ve sledovaných letech v rozmezí od 5 do 12 % tržeb, přičemž nejmenší vykazuje odvětví v posledním sledovaném roce, tj. 2017. Téměř totožný procentuální podíl tvoří i celkový výsledek za účetní období, což značí, že ve finanční (i mimořádné) činnosti odvětví nedocházelo k žádným zásadním pohybům.

4.1.2.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

V následující tabulce č. 16 a 17 je zobrazena vertikální analýza malých a středních podniků v odvětví těžby a dobývání za zvolené časové období.

Tabulka 16 - Vertikální analýza rozvahy - těžba a dobývání - MSP

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ AKTIVA	31.12.2016	2016/ Σ AKTIVA	31.12.2017	2017/ Σ AKTIVA
Aktiva celkem	14 974 578	100,00%	14 262 522	100,00%	14 548 557	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	7 472 347	49,90%	7 199 402	50,48%	7 148 890	49,14%
DNM	241 653	1,61%	256 757	1,80%	123 955	0,85%
DHM	6 303 221	42,09%	6 237 017	43,73%	6 186 486	42,52%
DFM	927 473	6,19%	648 166	4,54%	792 936	5,45%
Oběžná aktiva	7 283 144	48,64%	6 817 055	47,80%	7 180 968	49,36%
Zásoby	1 240 845	8,29%	1 235 045	8,66%	1 171 382	8,05%
Dlouhodobé pohledávky	1 119 440	7,48%	75 085	0,53%	57 106	0,39%
Krátkodobé pohledávky	2 772 985	18,52%	3 498 642	24,53%	3 861 471	26,54%
Krátkodobý finanční majetek	2 149 874	14,36%	1 944 166	13,63%	1 980 748	13,61%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	218 045	1,46%	183 520	1,29%	218 699	1,50%
Pasiva celkem	14 974 578	100,00%	14 262 522	100,00%	14 548 558	100,00%
Vlastní kapitál	8 610 019	57,50%	7 717 764	54,11%	8 240 998	56,64%
Základní kapitál	3 705 537	24,75%	3 601 406	25,25%	3 561 746	24,48%
Kapitálové fondy	281 211	1,88%	306 091	2,15%	333 177	2,29%
RF, NF a ost. fondy ze zisku	484 052	3,23%	406 437	2,85%	426 536	2,93%
VH minulých let	3 484 840	23,27%	2 886 749	20,24%	3 103 704	21,33%
VH běžného ÚO	659 982	4,41%	483 496	3,39%	737 912	5,07%
Cizí zdroje	6 317 427	42,19%	6 486 892	45,48%	6 258 632	43,02%
Rezervy	719 154	4,80%	722 501	5,07%	724 398	4,98%

Finanční ukazatele dle vybraných odvětví

Dlouhodobé závazky	1 902 551	12,71%	1 894 248	13,28%	1 626 249	11,18%
Krátkodobé závazky	2 632 806	17,58%	2 735 305	19,18%	2 850 624	19,59%
Bankovní úvěry a výpomoci	1 062 915	7,10%	1 134 759	7,96%	1 057 561	7,27%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	47 132	0,31%	57 864	0,41%	48 928	0,34%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Na aktivech se z největší části podílí dlouhodobý hmotný majetek, a to zhruba 42 % podílem ve všech třech obdobích. Druhou nejvýznamnější položkou se na celkových aktivech podílely krátkodobé pohledávky, které v letech poměrně výrazně rostly. Částku kolem 2 mld. Kč tvoří krátkodobý finanční majetek, což vypovídá o dobré likviditě i menších firem v tomto odvětví. Nejvýznamněji se na zdrojích krytí podílí základní kapitál a nakumulované zisky z let předešlých, což vypovídá o výrazné samostatnosti a konzervativnosti odvětví.

Tabulka 17 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty - těžba a dobývání MSP

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ TRŽBY	31.12.2016	2016/ Σ TRŽBY	31.12.2017	2017/ Σ TRŽBY
Tržby za prodej zboží	1 390 979	13,14%	1 473 088	14,40%	1 880 750	16,85%
Náklady na pr. zboží	1 224 615	11,56%	1 274 097	12,45%	1 641 227	14,71%
Obchodní marže	164 122	1,55%	147 574	1,44%	216 165	1,94%
Výkony	9 393 323	88,71%	8 863 180	86,64%	9 319 010	83,51%
Tržby za prodej vl. vyr. a sl.	9 198 166	86,86%	8 756 859	85,60%	9 278 529	83,15%
Výkonová spotřeba	6 354 697	60,01%	5 769 375	56,40%	6 047 444	54,19%
Přidaná hodnota	3 857 031	36,42%	3 239 140	31,66%	3 487 733	31,25%
Osobní náklady	2 027 216	19,14%	1 699 018	16,61%	1 838 729	16,48%
Daně a poplatky	107 367	1,01%	93 102	0,91%	113 699	1,02%
Odpisy DNM a DHM	752 267	7,10%	744 239	7,28%	719 468	6,45%
Tržby z prodeje DM a mat.	211 715	2,00%	98 439	0,96%	241 088	2,16%
ZC prodaného DM a mat.	137 744	1,30%	65 451	0,64%	151 890	1,36%
Ostatní provozní výnosy	166 838	1,58%	214 421	2,10%	223 109	2,00%
Ostatní provozní náklady	254 179	2,40%	295 022	2,88%	230 279	2,06%
Provozní VH	945 709	8,93%	641 416	6,27%	893 465	8,01%
Výnosové úroky	23 952	0,23%	17 424	0,17%	15 472	0,14%
Nákladové úroky	58 036	0,55%	62 528	0,61%	44 992	0,40%
Ostatní finanční výnosy	66 922	0,63%	9 405	0,09%	66 668	0,60%
Ostatní finanční náklady	81 958	0,77%	44 426	0,43%	85 867	0,77%
Finanční VH	-26 867	-0,25%	-87 988	-0,86%	9 960	0,09%
Daň z příjmů za BČ	158 878	1,50%	110 147	1,08%	155 711	1,40%
Daň z příjmů za BČ – spl.	138 424	1,31%	105 796	1,03%	137 284	1,23%
Daň z příjmů za BČ – odl.	11 816	0,11%	677	0,01%	9 282	0,08%
VH za běžnou činnost	759 964	7,18%	429 904	4,20%	747 715	6,70%

<i>VH za účetní období (+/-)</i>	679 486	6,42%	466 813	4,56%	715 738	6,41%
<i>VH před zdaněním (+/-)</i>	838 364	7,92%	576 960	5,64%	871 449	7,81%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Výkonová spotřeba se na tržbách podílí od 55 do 60 %, což je velmi dobrý podíl, nicméně u stejného odvětví, ale u skupiny velkých podniků, tento podíl činil pouze 35 %. Přidaná hodnota tvoří v roce 2015 z tržeb 36 % a v následujících letech 31 %. V roce 2015 a 2017 se celkový zisk po zdanění na tržbách podílí téměř stejnou částí, a to 6,4 %. V roce 2016 se projeví procentuálně vyšší odpisy, ostatní provozní náklady a nákladové úroky a podíl zisku tvoří pouze 4,5 %.

4.1.2.3 Zemědělství – velké podniky

Tabulka č. 18 a 19 zobrazuje vertikální analýzu velkých podniků v odvětví zemědělství za roky 2015, 2016 a 2017.

Tabulka 18 - Vertikální analýza rozvahy - zemědělství - velké podniky

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ AKTIVA	31.12.2016	2016/ Σ AKTIVA	31.12.2017	2017/ Σ AKTIVA
Aktiva celkem	5 992 938	100,00%	5 918 342	100,00%	6 128 837	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	3 070 537	51,24%	3 281 321	55,44%	3 294 585	53,76%
DNM	2 431	0,04%	3 342	0,06%	2 967	0,05%
DHM	2 762 210	46,09%	2 906 486	49,11%	2 939 767	47,97%
DFM	305 896	5,10%	371 493	6,28%	351 851	5,74%
Oběžná aktiva	2 850 088	47,56%	2 538 470	42,89%	2 727 551	44,50%
Zásoby	1 292 910	21,57%	1 235 773	20,88%	1 250 864	20,41%
Dlouhodobé pohledávky	26 782	0,45%	99 065	1,67%	194 385	3,17%
Krátkodobé pohledávky	901 147	15,04%	864 758	14,61%	809 577	13,21%
Krátkodobý finanční majetek	629 249	10,50%	338 874	5,73%	472 725	7,71%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	72 313	1,21%	98 551	1,67%	106 701	1,74%
Pasiva celkem	5 992 938	100,00%	5 918 342	100,00%	6 128 836	100,00%
Vlastní kapitál	4 432 644	73,96%	4 478 932	75,68%	4 641 957	75,74%
Základní kapitál	1 286 661	21,47%	1 286 214	21,73%	1 286 886	21,00%
Kapitálové fondy	120 024	2,00%	122 591	2,07%	122 591	2,00%
RF, NF a ost. fondy ze zisku	673 237	11,23%	738 142	12,47%	777 506	12,69%
VH minulých let	2 005 673	33,47%	2 286 777	38,64%	2 275 205	37,12%
VH běžného ÚO	347 049	5,79%	45 208	0,76%	179 769	2,93%
Cizí zdroje	1 532 817	25,58%	1 397 230	23,61%	1 440 070	23,50%
Rezervy	54 198	0,90%	61 362	1,04%	77 228	1,26%
Dlouhodobé závazky	370 264	6,18%	333 123	5,63%	314 117	5,13%

Finanční ukazatele dle vybraných odvětví

Krátkodobé závazky	740 176	12,35%	697 584	11,79%	760 683	12,41%
Bankovní úvěry a výpomoci	368 179	6,14%	305 161	5,16%	288 042	4,70%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	27 477	0,46%	42 180	0,71%	46 810	0,76%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Dlouhodobý majetek se podílí na celkovém ve všech letech více než 50 %. A i v tomto případě, podobně jako u skupiny malých a středních podniků v odvětví těžby, téměř z celé části jde o majetek hmotný. Druhou nejvýznamnější částí se na aktivech podílí zásoby, a to zhruba 20 %. Naopak bezvýznamnou částí se podílí majetek nehmotný a v roce 2015 též dlouhodobé pohledávky. Nicméně i podíl těchto pohledávek se v následujících letech částečně zvyšuje, což ovšem z pohledu obratovosti peněz není příliš šťastné.

Tabulka 19 - Vertikální analýza VZZ - zemědělství - velké podniky

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ TRŽBY	31.12.2016	2016/ Σ TRŽBY	31.12.2017	2017/ Σ TRŽBY
Tržby za prodej zboží	1 373 406	28,51%	1 249 968	30,15%	1 420 155	29,98%
Náklady na pr. zboží	1 235 655	25,65%	1 146 655	27,66%	1 271 577	26,84%
Obchodní marže	137 751	2,86%	103 313	2,49%	148 578	3,14%
Výkony	3 539 656	73,48%	2 931 222	70,71%	3 371 377	71,17%
Tržby za prodej vl. vyr. a sl.	3 443 473	71,49%	2 895 422	69,85%	3 317 187	70,02%
Výkonová spotřeba	2 586 405	53,69%	2 325 566	56,10%	2 581 011	54,48%
Přidaná hodnota	1 091 002	22,65%	678 627	16,37%	938 944	19,82%
Osobní náklady	694 365	14,42%	667 068	16,09%	784 231	16,55%
Daně a poplatky	21 464	0,45%	14 346	0,35%	20 692	0,44%
Odpisy DNM a DHM	270 057	5,61%	237 315	5,72%	314 643	6,64%
Tržby z prodeje DM a mat.	167 813	3,48%	81 168	1,96%	188 654	3,98%
ZC prodaného DM a mat.	133 682	2,78%	60 194	1,45%	140 730	2,97%
Ostatní provozní výnosy	383 005	7,95%	366 617	8,84%	358 356	7,56%
Ostatní provozní náklady	109 820	2,28%	49 249	1,19%	38 768	0,82%
Provozní VH	402 978	8,37%	99 703	2,41%	244 255	5,16%
Výnosové úroky	2 910	0,06%	1 547	0,04%	1 875	0,04%
Nákladové úroky	11 332	0,24%	7 285	0,18%	6 704	0,14%
Ostatní finanční výnosy	9 631	0,20%	3 254	0,08%	15 033	0,32%
Ostatní finanční náklady	25 790	0,54%	11 541	0,28%	34 837	0,74%
Finanční VH	24 788	0,51%	-6 866	-0,17%	-3 499	-0,07%
Daň z příjmů za BČ	80 455	1,67%	47 629	1,15%	60 987	1,29%
Daň z příjmů za BČ – spl.	80 934	1,68%	46 648	1,13%	61 236	1,29%
Daň z příjmů za BČ – odl.	-479	-0,01%	981	0,02%	-249	-0,01%
VH za běžnou činnost	347 311	7,21%	45 208	1,09%	179 769	3,79%
VH za účetní období (+/-)	347 049	7,20%	45 208	1,09%	179 769	3,79%
VH před zdaněním (+/-)	427 504	8,88%	92 837	2,24%	240 756	5,08%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Obchodní marže dosahuje ve skupině velkých podniků zemědělství vyšších podílů na tržbách, než obě skupiny odvětví těžby, a to od 2,5 do 3 %. Opačně je tomu u přidané hodnoty, kdy jsou podíly ve všech letech nižší, a to od 16 do 23 %, přičemž u těžby podíl činil okolo 30 %. Podíl čistého výsledku hospodaření činil nejméně v roce 2016, kdy dosáhl pouze 2,2 %. V roce 2017 činil 5 %, což odpovídá podílu velkých podniků v odvětví těžby.

4.1.2.4 Zemědělství – malé a střední podniky

Tabulka č. 20 a 21 zobrazuje vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty u velkých podniků v zemědělství za zvolené časové období.

Tabulka 20 - Vertikální analýza rozvahy - zemědělství - MSP

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ AKTIVA	31.12.2016	2016/ Σ AKTIVA	31.12.2017	2017/ Σ AKTIVA
Aktiva celkem	217 275 233	100,00%	222 777 953	100,00%	200 928 010	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	45 771	0,02%	3 256	0,00%	3 241	0,00%
Dlouhodobý majetek	132 468 406	60,97%	137 743 296	61,83%	124 918 871	62,17%
DNM	104 601	0,05%	108 190	0,05%	206 511	0,10%
DHM	124 599 315	57,35%	129 144 228	57,97%	115 967 199	57,72%
DFM	7 764 490	3,57%	8 490 878	3,81%	6 866 871	3,42%
Oběžná aktiva	82 656 782	38,04%	82 644 039	37,10%	73 851 938	36,76%
Zásoby	38 673 522	17,80%	39 443 564	17,71%	34 599 090	17,22%
Dlouhodobé pohledávky	2 443 696	1,12%	1 494 052	0,67%	1 114 031	0,55%
Krátkodobé pohledávky	27 865 838	12,83%	27 374 865	12,29%	22 869 039	11,38%
Krátkodobý fin. majetek	13 673 726	6,29%	14 331 558	6,43%	14 028 703	6,98%
Ostatní A - přech. účty A	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	2 104 274	0,97%	2 387 362	1,07%	2 153 960	1,07%
Pasiva celkem	217 275 233	100,00%	222 777 953	100,00%	200 928 010	100,00%
Vlastní kapitál	131 179 653	60,37%	135 392 212	60,77%	122 675 784	61,05%
Základní kapitál	45 251 605	20,83%	44 092 244	19,79%	38 844 624	19,33%
Kapitálové fondy	10 699 386	4,92%	11 600 369	5,21%	8 957 651	4,46%
RF, NF a ost. f. ze zisku	31 068 431	14,30%	30 757 409	13,81%	29 249 770	14,56%
VH minulých let	36 937 285	17,00%	41 522 010	18,64%	38 841 516	19,33%
VH běžného ÚO	7 222 946	3,32%	7 420 180	3,33%	6 782 223	3,38%
Cizí zdroje	86 095 580	39,63%	86 686 261	38,91%	77 652 648	38,65%
Rezervy	1 370 599	0,63%	1 247 066	0,56%	1 242 433	0,62%
Dlouhodobé závazky	19 618 234	9,03%	20 792 817	9,33%	17 378 365	8,65%
Krátkodobé závazky	27 488 294	12,65%	29 529 529	13,26%	26 660 175	13,27%
Bankovní Ú a výpomoci	37 618 453	17,31%	35 116 849	15,76%	32 371 675	16,11%
Ostatní P - přech. účty P	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%

<i>Časové rozlišení</i>	670 803	0,31%	699 480	0,31%	599 578	0,30%
<i>VH před zdaněním (+/-)</i>	427 504	8,88%	92 837	2,24%	240 756	5,08%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Zatím největším podílem hmotných aktiv na celkových aktivech ze všech předešlých skupin se podílí tato skupina, a to až 57 %. Druhou nejvýznamnější položkou z aktiv jsou zásoby, které se podílí 17 %, a následují je krátkodobé pohledávky s podílem zhruba 12 %. Stejně jako u skupiny velkých podniků jsou i zde aktiva kryta z větší části vlastním kapitálem, byť poměr je trochu vyrovnanější, a to 60 % ku 40 % ve prospěch vlastního kapitálu. Nicméně nezvykle oproti předešlým skupinám se z cizích zdrojů nejvíce na aktivech podílí bankovní úvěry, které činí až 17 %. Žádné výrazné změny se ve sledovaných letech neudály a podíly zůstaly ve všech letech téměř stejné. Rovněž podíl VH za běžné období, který se podílel na majetku zhruba 3 %.

Tabulka 21 - Vertikální analýza VZZ – zemědělství - MSP

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ TRŽBY	31.12.2016	2016/ Σ TRŽBY	31.12.2017	2017/ Σ TRŽBY
Tržby za prodej zboží	13 254 387	12,88%	11 814 798	11,71%	10 610 431	11,61%
Náklady na pr. zboží	10 488 924	10,19%	7 949 466	7,88%	7 435 722	8,14%
Obchodní marže	2 765 463	2,69%	3 865 332	3,83%	3 174 709	3,48%
Výkony	91 826 995	89,22%	91 410 204	90,59%	83 409 022	91,30%
Tržby za prodej vl. výr. a sl.	89 669 808	87,12%	89 088 170	88,29%	80 743 677	88,39%
Výkonová spotřeba	76 337 685	74,17%	71 746 960	71,10%	62 515 509	68,43%
Přidaná hodnota	26 148 167	25,41%	22 840 612	22,64%	22 697 405	24,85%
Osobní náklady	23 838 910	23,16%	22 635 389	22,43%	20 747 523	22,71%
Daně a poplatky	898 494	0,87%	742 422	0,74%	600 710	0,66%
Odpisy DNM a DHM	13 825 400	13,43%	13 124 398	13,01%	11 437 724	12,52%
Tržby z prodeje DM a mat.	5 632 474	5,47%	4 006 897	3,97%	4 256 701	4,66%
ZC prodaného DM a mat.	3 612 736	3,51%	2 612 394	2,59%	2 547 811	2,79%
Ostatní provozní výnosy	24 178 895	23,49%	25 149 072	24,92%	20 074 336	21,97%
Ostatní provozní náklady	3 199 526	3,11%	3 250 454	3,22%	2 611 880	2,86%
Provozní VH	10 081 020	9,79%	9 920 728	9,83%	8 816 066	9,65%
Výnosové úroky	167 555	0,16%	130 871	0,13%	105 057	0,11%
Nákladové úroky	1 515 573	1,47%	1 362 853	1,35%	1 095 435	1,20%
Ostatní finanční výnosy	442 569	0,43%	356 801	0,35%	507 062	0,56%
Ostatní finanční náklady	684 525	0,67%	536 995	0,53%	548 755	0,60%
Finanční VH	-1 279 728	-1,24%	-1 164 417	-1,15%	-904 084	-0,99%
Daň z příjmů za BČ	1 739 636	1,69%	1 658 543	1,64%	1 613 404	1,77%
Daň z příjmů za BČ – spl.	1 476 392	1,43%	1 492 943	1,48%	1 465 459	1,60%
Daň z příjmů za BČ – odl.	113 520	0,11%	35 221	0,03%	55 671	0,06%
VH za běžnou činnost	7 036 119	6,84%	7 089 758	7,03%	6 302 931	6,90%

<i>VH za účetní období (+/-)</i>	7 206 754	7,00%	7 086 919	7,02%	6 289 823	6,89%
<i>VH před zdaněním (+/-)</i>	8 789 530	8,54%	8 745 462	8,67%	7 903 227	8,65%
<i>VH před zdaněním (+/-)</i>	427 504	8,88%	92 837	2,24%	240 756	5,08%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Podíl přidané hodnoty na tržbách je zhruba o 3 až 5 % vyšší než u velkých podniků, nicméně v porovnání s odvětvím těžby lze konstatovat, že podíly přidané hodnoty v zemědělství jsou v průměru o 10 % nižší. Ovšem provozní výsledek hospodaření i následně čistý VH je procentuálně naopak výše než v odvětví těžby. Příčinou je významná částka provozních výnosů v odvětví zemědělství, což je možno přikládat výnosům z přidělených dotací a výpomocí, které toto odvětví výrazně specifikují. Za zmínku ještě stojí výrazně vyšší podíl nákladových úroků, který činí kolem 1,3 % z tržeb. Toto bude mít dopad v poměrové analýze zadluženosti v příslušné kapitole.

4.1.2.5 Stavebnictví – velké podniky

Vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty velkých podniků v odvětví stavebnictví za zvolené časové období zobrazuje tabulka č. 22 a 23.

Tabulka 22 - Vertikální analýza rozvahy - stavebnictví - velké podniky

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ AKTIVA	31.12.2016	2016/ Σ AKTIVA	31.12.2017	2017/ Σ AKTIVA
Aktiva celkem	68 942 762	100,00%	71 663 139	100,00%	76 334 838	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý majetek	20 179 245	29,27%	21 558 042	30,08%	23 946 171	31,37%
Dlouhodobý nehmotný majetek	597 041	0,87%	656 447	0,92%	835 725	1,09%
Dlouhodobý hmotný majetek	11 013 539	15,97%	10 557 336	14,73%	10 671 140	13,98%
Dlouhodobý finanční majetek	8 568 665	12,43%	10 344 259	14,43%	12 439 306	16,30%
Oběžná aktiva	48 507 982	70,36%	49 778 676	69,46%	52 039 240	68,17%
Zásoby	5 917 637	8,58%	5 919 429	8,26%	6 869 174	9,00%
Dlouhodobé pohledávky	5 582 095	8,10%	5 777 916	8,06%	5 843 888	7,66%
Krátkodobé pohledávky	31 375 913	45,51%	32 276 643	45,04%	32 695 090	42,83%
Krátkodobý finanční majetek	5 632 337	8,17%	5 804 688	8,10%	6 631 088	8,69%
Ostatní A - přechodné účty A	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	255 535	0,37%	326 421	0,46%	349 427	0,46%
Pasiva celkem	68 942 762	100,00%	71 663 139	100,00%	76 334 838	100,00%
Vlastní kapitál	31 747 512	46,05%	34 870 073	48,66%	35 885 905	47,01%
Základní kapitál	14 202 544	20,60%	6 287 544	8,77%	6 287 544	8,24%
Kapitálové fondy	7 348 801	10,66%	8 347 909	11,65%	9 242 549	12,11%
RF, NF a ost. fondy ze zisku	1 529 346	2,22%	687 666	0,96%	682 998	0,89%
VH minulých let	6 206 073	9,00%	16 495 431	23,02%	16 548 525	21,68%

VH běžného účetního období	2 460 748	3,57%	3 401 523	4,75%	4 300 424	5,63%
Cizí zdroje	36 283 413	52,63%	35 813 579	49,97%	39 666 099	51,96%
Rezervy	6 068 450	8,80%	5 573 890	7,78%	6 035 714	7,91%
Dlouhodobé závazky	3 595 203	5,21%	3 554 122	4,96%	6 199 275	8,12%
Krátkodobé závazky	24 194 250	35,09%	24 251 465	33,84%	25 296 702	33,14%
Bankovní úvěry a výpomoci	2 425 510	3,52%	2 434 102	3,40%	2 134 408	2,80%
Ostatní P - přechodné účty P	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	911 837	1,32%	979 487	1,37%	782 830	1,03%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

V tomto odvětví je zásadní rozdíl oproti předešlým dvěma, že se na celkových aktivech podílí z větší části majetek oběžný, a to zhruba ze 70 %. Přičemž zhruba 45 % z celkových aktiv činí krátkodobé pohledávky. Bylo by nutné podrobit hlubší analýze, zda jde pouze o pohledávky do splatnosti a velkou částku činí pouze velký objem zakázek, což je ovšem ve sledovaných letech možné. Rozdílná je též skutečnost většího podílu cizích zdrojů proti vlastním, i když není nikterak významný. Vyšší podíl na celku činí položka krátkodobých závazků, která zde činí až 35, resp. 33 % z hodnoty aktiv. Podíly u předešlých odvětví činí pouze 12 až 19 % z celku.

Tabulka 23 - Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty - stavebnictví - velké podniky

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ TRŽBY	31.12.2016	2016/ Σ TRŽBY	31.12.2017	2017/ Σ TRŽBY
Tržby za prodej zboží	1 091 982	1,70%	802 781	1,37%	540 527	0,95%
Náklady na pr. zboží	938 628	1,46%	704 058	1,20%	474 411	0,83%
Obchodní marže	153 354	0,24%	98 721	0,17%	66 116	0,12%
Výkony	64 981 237	101,13%	58 369 741	99,83%	60 278 319	105,61%
Tržby za prodej vl. vyr. a sl.	63 160 555	98,30%	57 668 554	98,63%	56 537 895	99,05%
Výkonová spotřeba	52 813 840	82,20%	46 932 715	80,27%	47 297 681	82,86%
Přidaná hodnota	12 320 751	19,18%	12 440 137	21,28%	11 058 138	19,37%
Osobní náklady	7 130 906	11,10%	7 751 689	13,26%	7 904 682	13,85%
Daně a poplatky	139 020	0,22%	158 900	0,27%	135 900	0,24%
Odpisy DNM a DHM	1 915 190	2,98%	1 636 044	2,80%	2 229 393	3,91%
Tržby z prodeje DM a mat.	1 125 157	1,75%	899 609	1,54%	540 625	0,95%
ZC prodaného DM a mat.	658 155	1,02%	556 653	0,95%	333 079	0,58%
Ostatní provozní výnosy	913 446	1,42%	1 123 153	1,92%	2 132 189	3,74%
Ostatní provozní náklady	1 010 009	1,57%	2 025 893	3,46%	817 855	1,43%
Provozní VH	2 588 910	4,03%	2 537 993	4,34%	1 738 830	3,05%
Výnosové úroky	156 816	0,24%	179 924	0,31%	210 790	0,37%
Nákladové úroky	148 906	0,23%	161 675	0,28%	204 348	0,36%
Ostatní finanční výnosy	138 466	0,22%	67 889	0,12%	486 343	0,85%
Ostatní finanční náklady	355 722	0,55%	311 032	0,53%	771 476	1,35%

Finanční VH	634 288	0,99%	1 418 638	2,43%	2 829 317	4,96%
Daň z příjmů za BČ	763 424	1,19%	561 187	0,96%	268 653	0,47%
Daň z příjmů za BČ – spl.	892 417	1,39%	752 266	1,29%	398 476	0,70%
Daň z příjmů za BČ – odl.	-128 993	-0,20%	-191 079	-0,33%	-129 823	-0,23%
VH za běžnou činnost	2 459 774	3,83%	3 395 444	5,81%	4 299 492	7,53%
VH za účetní období (+/-)	2 460 748	3,83%	3 401 523	5,82%	4 300 424	7,53%
VH před zdaněním (+/-)	3 224 172	5,02%	3 962 710	6,78%	4 569 077	8,00%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Náklady na zboží s výkonovou spotřebou se pohybují u této skupiny v rozmezí od 81 do 84 % z příslušných tržeb. To značí lehce vyšší podíly proti předešlým skupinám. I provozní výsledky hospodaření jsou tedy tímto ovlivněny a činí pouze 3 až 4 %, což je znatelně méně, než u velkých podniků předešlých odvětví. Naopak podíl čistého zisku na tržbách je například v roce 2017 nejvyšší ze všech skupin velkých podniků. Příčinou je rostoucí podíl finančního výsledku hospodaření, jak již bylo zjištěno v horizontální analýze, který se v tomto roce podílí na tržbách téměř 5 % (provozní VH pouze 3 %).

4.1.2.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

Tabulka č. 24 a 25 zobrazuje vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty u malých a středních podniků v odvětví stavebnictví za zvolené časové období.

Tabulka 24 - Vertikální analýza rozvahy - stavebnictví - MSP

Rozvaha v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ AKTIVA	31.12.2016	2016/ Σ AKTIVA	31.12.2017	2017/ Σ AKTIVA
Aktiva celkem	233 336 901	100,00%	225 360 727	100,00%	210 309 259	100,00%
Pohledávky za upsaný ZK	12 686	0,01%	15 529	0,01%	5 441	0,00%
Dlouhodobý majetek	70 761 952	30,33%	70 130 995	31,12%	66 428 084	31,59%
DNM	537 092	0,23%	434 680	0,19%	405 627	0,19%
DHM	59 374 324	25,45%	58 404 036	25,92%	55 455 477	26,37%
DFM	10 850 536	4,65%	10 292 279	4,57%	10 566 980	5,02%
Oběžná aktiva	159 820 408	68,49%	152 587 222	67,71%	141 466 937	67,27%
Zásoby	24 490 980	10,50%	23 833 959	10,58%	22 740 812	10,81%
Dlouhodobé pohledávky	9 852 746	4,22%	9 752 115	4,33%	9 623 603	4,58%
Krátkodobé pohledávky	81 784 136	35,05%	76 212 720	33,82%	68 966 768	32,79%
Krátkodobý fin. majetek	43 098 811	18,47%	42 788 428	18,99%	38 943 752	18,52%
Ostatní A – přech. účty A	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	2 741 855	1,18%	2 626 981	1,17%	2 408 797	1,15%
Pasiva celkem	233 336 901	100,00%	225 360 727	100,00%	210 309 259	100,00%
Vlastní kapitál	101 855 222	43,65%	103 606 818	45,97%	95 869 813	45,59%
Základní kapitál	22 377 037	9,59%	19 131 707	8,49%	16 170 419	7,69%

Kapitálové fondy	8 773 459	3,76%	9 121 791	4,05%	8 589 684	4,08%
RF, NF a ost. f. ze zisku	3 199 582	1,37%	2 999 556	1,33%	2 668 995	1,27%
VH minulých let	56 648 663	24,28%	63 318 771	28,10%	58 578 882	27,85%
VH běžného ÚO	10 856 481	4,65%	9 034 993	4,01%	9 861 833	4,69%
Cizí zdroje	127 705 797	54,73%	118 176 021	52,44%	111 384 068	52,96%
Rezervy	2 994 280	1,28%	2 875 829	1,28%	2 756 221	1,31%
Dlouhodobé závazky	20 555 482	8,81%	19 569 459	8,68%	18 742 510	8,91%
Krátkodobé závazky	85 308 275	36,56%	81 096 079	35,99%	75 744 637	36,02%
Bankovní Ú a výpomoci	18 847 760	8,08%	14 634 634	6,49%	14 140 700	6,72%
Ostatní P – přech. účty P	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	3 775 882	1,62%	3 577 888	1,59%	3 055 378	1,45%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Přibližně stejnými procenty jako u skupiny velkých podniků ve stavebnictví se i zde podílí na celkovém majetku majetek oběžný a stálý. Rozložení na jednotlivé položky je ovšem trochu odlišné. V rámci stálých aktiv se téměř celou částí podílí hmotná aktiva. Je zde vidět nižší zájem o obchod s majetkovými cennými papíry oproti velkým podnikům. Na straně oběžných aktiv se také zhruba z poloviny podílí krátkodobé pohledávky, nicméně jsou zde i významné podíly krátkodobého finančního majetku a zásob, a to přibližně 18 %, resp. 10 %. Tato fakta se mohou výrazně projevit v ukazatelích aktivity a likvidity v následujících kapitolách. Na straně pasiv se stejně jako u velkých podniků podílí významnou částí krátkodobé závazky, a to až 36 % z celkových aktiv.

Tabulka 25 - Vertikální analýza VZZ - stavebnictví - MSP

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč	31.12.2015	2015/ Σ TRŽBY	31.12.2016	2016/ Σ TRŽBY	31.12.2017	2017/ Σ TRŽBY
Tržby za prodej zboží	18 821 041	5,99%	14 617 157	5,27%	11 248 553	4,37%
Náklady na pr. zboží	14 505 026	4,61%	8 514 498	3,07%	7 177 978	2,79%
Obchodní marže	4 316 015	1,37%	6 102 659	2,20%	4 070 575	1,58%
Výkony	297 542 594	94,65%	263 715 686	95,07%	248 148 321	96,46%
Tržby za prodej vl. vyr. a sl.	295 543 391	94,01%	262 778 132	94,73%	246 019 134	95,63%
Výkonová spotřeba	245 242 208	78,01%	211 402 495	76,21%	195 904 537	76,15%
Přidaná hodnota	56 616 401	18,01%	58 415 850	21,06%	56 314 359	21,89%
Osobní náklady	43 483 679	13,83%	40 347 034	14,54%	36 249 435	14,09%
Daně a poplatky	983 001	0,31%	759 582	0,27%	649 596	0,25%
Odpisy DNM a DHM	6 481 203	2,06%	6 182 669	2,23%	5 954 083	2,31%
Tržby z prodeje DM a mat.	7 549 117	2,40%	5 655 527	2,04%	4 741 725	1,84%
ZC prodaného DM a mat.	5 117 108	1,63%	3 401 430	1,23%	2 910 224	1,13%
Ostatní provozní výnosy	6 145 171	1,95%	5 877 735	2,12%	4 824 181	1,88%
Ostatní provozní náklady	7 216 714	2,30%	6 961 802	2,51%	5 150 167	2,00%
Provozní VH	14 814 072	4,71%	12 583 555	4,54%	12 552 680	4,88%

Výnosové úroky	377 198	0,12%	353 720	0,13%	428 678	0,17%
Nákladové úroky	1 219 938	0,39%	1 081 114	0,39%	959 201	0,37%
Ostatní finanční výnosy	1 164 868	0,37%	566 918	0,20%	846 618	0,33%
Ostatní finanční náklady	1 984 875	0,63%	1 271 460	0,46%	1 401 677	0,54%
Finanční VH	-1 056 670	-0,34%	-818 328	-0,30%	-78 711	-0,03%
Daň z příjmů za BČ	3 046 677	0,97%	2 728 266	0,98%	2 529 318	0,98%
Daň z příjmů za BČ – spl.	2 352 411	0,75%	2 238 144	0,81%	2 054 198	0,80%
Daň z příjmů za BČ – odl.	-88 445	-0,03%	-1 802	0,00%	33 983	0,01%
VH za běžnou činnost	10 834 072	3,45%	9 094 998	3,28%	9 966 310	3,87%
VH za účetní období (+/-)	10 856 481	3,45%	9 034 993	3,26%	9 861 833	3,83%
VH před zdaněním (+/-)	13 903 158	4,42%	11 763 259	4,24%	12 391 151	4,82%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Podíly nákladů na prodané zboží a výkonové spotřeby na tržbách jsou v jednotlivých letech dosti podobné skupině malých a středních podniků v zemědělství a činí kolem 79 % (pouze v roce 2015 činí 82 %), což je mírně méně než u skupiny velkých podniků ve stejném oboru. Provozní výsledky hospodaření a zároveň čisté výsledky za běžné období činí v porovnání s MSP těžby a zemědělství menší podíly, a to pouze od 4,2 do 4,8 % z tržeb. V porovnání se skupinou velkých podniků stejného odvětví jsou provozní výsledky srovnatelné. Čisté zisky jsou v letech stabilní oproti skupině velkých podniků, kde docházelo k jejich nárůstu z důvodu růstu finančního výsledku hospodaření.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro analýzu rozdílových ukazatelů jsem vybrala tři nejvíce užívané, které byly podrobně popsány v teoretické části, a to čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový fond.

4.2.1 Těžba a dobývání – velké podniky

V následující tabulce č. 26 jsou vyčísleny hodnoty vybraných rozdílových ukazatelů vypočítaných z údajů velkých podniků odvětví těžba a dobývání.

Tabulka 26 – Analýza rozdílových ukazatelů – těžba a dobývání - velké podniky

Rozdílové ukazatele	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
ČPK - Čistý pracovní kapitál	21 172 950	20 284 299	21 781 798	-4,20%	7,38%
ČPP - Čisté pohotové prostředky	6 672 943	6 515 703	6 480 686	-2,36%	-0,54%
ČPPF - Čistý peněžně-pohl. fond	16 745 943	17 126 637	17 569 728	2,27%	2,59%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Čistý pracovní kapitál dosahuje v této skupině velmi vysokých hodnot ve všech letech, což značí vysokou likviditu a výbornou schopnost hradit své závazky. Toto je dobré znamení pro věřitele. Nicméně vysoké hodnoty také svědčí o neefektivním využívání prostředků a nedostatečné péči této oblasti. Následující ukazatele na předešlý navazují, přičemž čisté pohotové prostředky představují nejlikvidnější z nich a hovoří o okamžité schopnosti hradit své závazky. Obecně lze říci, že ukazatele dosahují v letech stabilních hodnot. Velké podniky v tomto odvětví nemají žádný problém s likviditou. Pouze je třeba upozornit, že by podniky měly více dbát na práci s volnými peněžními prostředky a udržovaly jich pouze takovou výši, kterou chod podniku vyžaduje.

4.2.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

V tabulce č. 27 jsou vyčísleny hodnoty vybraných rozdílových ukazatelů vypočítaných z údajů malých a středních podniků odvětví těžba a dobývání.

Tabulka 27 - Analýza rozdílových ukazatelů - těžba a dobývání - MSP

Rozdílové ukazatele	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
ČPK - Čistý pracovní kapitál	4 650 338	4 081 750	4 330 344	-12,23%	6,09%
ČPP - Čisté pohotové prostředky	636 508	-651 937	-702 509	-202,42%	7,76%
ČPPF - Čistý peněžně-pohl. fond	3 409 493	2 846 705	3 158 962	-16,51%	10,97%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Ukazatele čistý pracovní kapitál a čistý peněžně-pohledávkový fond dosahují ve všech letech vysokých hodnot, což značí příliš vysoký podíl volných peněžních prostředků, které by bylo vhodné využít vhodnějším způsobem. Ukazatel ČPP, tj. nejlikvidnější ukazatel, v roce 2015 dosahuje ideální hodnoty, nicméně v následujících letech se propadl do záporných hodnot. Tento propad způsobilo zásadní snížení dlouhodobých pohledávek a navýšení pohledávek krátkodobých, jak již bylo uvedeno v horizontální analýze. Bylo by vhodné zaměřit se na tuto oblast a hlídat splatnost krátkodobých pohledávek. V případě, že bude docházet k pozdním úhradám od odběratelů, mohou mít podniky v budoucnu problémy s likviditou.

4.2.3 Zemědělství – velké podniky

V následující tabulce č. 28 jsou vyčísleny hodnoty vybraných rozdílových ukazatelů vypočítaných z údajů velkých podniků odvětví zemědělství.

Tabulka 28 - Analýza rozdílových ukazatelů – zemědělství - velké podniky

Rozdílové ukazatele	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
ČPK - Čistý pracovní kapitál	2 109 912	1 840 886	1 966 868	-12,75%	6,84%
ČPP - Čisté pohotovové prostředky	-84 145	-259 645	-93 573	208,57%	-63,96%
ČPPF - Čistý peněžně-pohl. fond	817 002	605 113	716 004	-25,93%	18,33%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty ČPK a ČPPF vykazují kladné hodnoty – nepříliš vysoké, což může značit lepší hospodaření s volnými peněžními prostředky, než je tomu například v odvětví těžby. Ukazatel ČPP však dosahuje záporných hodnot, a to nejvíce v roce 2016. Tato nejlikvidnější forma rozdílového ukazatele naznačuje, že tato skupina nebyla schopna v těchto letech v krátkém časovém období uhradit své krátkodobé závazky a bylo by tedy nutné podrobit bližší analýze informace o splatnostech závazků.

4.2.4 Zemědělství – malé a střední podniky

V tabulce č. 29 jsou vyčísleny hodnoty vybraných rozdílových ukazatelů vypočítaných z údajů malých a středních podniků odvětví zemědělství.

Tabulka 29 - Analýza rozdílových ukazatelů - zemědělství - MSP

Rozdílové ukazatele	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
ČPK - Čistý pracovní kapitál	55 168 488	53 114 510	47 191 763	-3,72%	-11,15%
ČPP - Čisté pohotovové prostředky	-11 370 872	-13 703 919	-10 276 366	20,52%	-25,01%
ČPPF - Čistý peněžně-pohl. fond	16 494 966	13 670 946	12 592 673	-17,12%	-7,89%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

ČPK dosahuje v této skupině enormních hodnot. Je zde zřejmá nedostatečná péče věnovaná oblasti zásob, kterých jsou zde zbytečně vysoké objemy. Po jejich odečtu se ukazatel ČPPF výrazně snížil. V případě ukazatele ČPP, na kterém se podílí z oběžných aktiv pouze krátkodobý finanční majetek, je zde opačný problém. Nedostatek nejlikvidnější části OA se odráží v záporných hodnotách ukazatele čistých pohotových prostředků.

4.2.5 Stavebnictví – velké podniky

V následující tabulce č. 30 jsou vyčísleny hodnoty vybraných rozdílových ukazatelů vypočítaných z údajů velkých podniků odvětví stavebnictví.

Tabulka 30 – Analýza rozdílových ukazatelů - stavebnictví velké podniky

Rozdílové ukazatele	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
ČPK - Čistý pracovní kapitál	24 313 732	25 527 211	26 742 538	4,99%	4,76%
ČPP - Čisté pohotovové prostředky	-12 979 818	-12 668 861	-12 821 726	-2,40%	1,21%
ČPPF - Čistý peněžně-pohl. fond	18 396 095	19 607 782	19 873 364	6,59%	1,35%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

U této skupiny velkých podniků je patrný největší rozptyl výsledků ČPK a ČPP. Výsledky ČPK vykazují vysoké hodnoty, dokonce nejvyšší ze všech odvětví ve skupině velkých firem. Důvodem je již výše zmiňovaný vysoký podíl krátkodobých pohledávek, který se na oběžných aktivech podílí ze dvou třetin. ČPK a ČPPF tyto pohledávky zahrnují a vzhledem k tomu, že suma krátkodobých závazků eviduje mnohem nižší hodnoty, čísla dosahují takto vysokých výsledků. Oproti tomu u ČPP se tato suma krátkodobých pohledávek od oběžných aktiv odečítá a v tento okamžik hodnoty dosahují záporných čísel. Doporučením by bylo, jak již bylo výše uvedeno, zanalyzovat krátkodobé pohledávky, zda nezahrnují pohledávky nedobytné, jaká je nasmlouvaná doba splatnosti, příp. zda a za jak dlouho dochází k platbám po splatnosti.

4.2.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

V tabulce č. 31 jsou vyčísleny hodnoty vybraných rozdílových ukazatelů vypočítaných z údajů odvětví stavebnictví, a to u malých a středních podniků.

Tabulka 31 - Analýza rozdílových ukazatelů - stavebnictví - MSP

Rozdílové ukazatele	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	Změna 2016/2015	Změna 2017/2016
ČPK - Čistý pracovní kapitál	74 512 133	71 491 143	65 722 300	-4,05%	-8,07%
ČPP - Čisté pohotovové prostředky	-31 762 983	-28 555 536	-25 985 280	-10,10%	-9,00%
ČPPF - Čistý peněžně-pohl. fond	50 021 153	47 657 184	42 981 488	-4,73%	-9,81%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Podobně jako u skupiny velkých podniků vykazuje stavebnictví i u malých a středních podniků příliš vysoké sumy ČPK a ČPPF, na čemž se podílí nejvyšší podíly oběžných

aktiv ze všech odvětví. A stejný trend vykazuje i ČPP, kdy po odečtu nejméně likvidních položek oběžných aktiv není tato skupina schopna splatit své krátkodobé závazky.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V následující části je provedena analýza všech vybraných odvětví pomocí poměrových ukazatelů, která je základem celé finanční analýzy. Podkapitoly jsou rozděleny dle jednotlivých skupin, tj. ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

4.3.1 Ukazatele rentability

Pro výpočet ukazatelů rentability je potřeba specifikovat, jaký typ zisku bude ve vzorcích použit. Není pevně určeno použití konkrétního výsledku hospodaření. V praxi je vždy použit podle konkrétní potřeby manažerů a je nutné správně výslednou hodnotu interpretovat. Základní typy výsledku hospodaření jsou následující:

EBIT – VH před zdaněním a úroky,

EBT – VH před zdaněním,

EAT – VH po zdanění.

Ve výpočtech je pro případ ROA, ROCE a ROS počítáno s variantou EBIT. Pro výpočet ROE, který nejvíce slouží vlastníkům jako odpověď jaká je výnosnost jimi vloženého kapitálu, je použita varianta EAT.

4.3.1.1 Těžba a dobývání – velké podniky

V tabulce č. 32 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za určená období u velkých podniků odvětví těžby a dobývání.

Tabulka 32 - Analýza ukazatelů rentability - těžba a dobývání - velké podniky

Ukazatele rentability	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<i>EBIT - VH před zdaněním a úroky</i>	5 497 308	6 181 865	3 282 372
<i>EAT - VH po zdanění</i>	5 719 609	4 945 165	3 371 878
<i>EBT - VH před zdaněním</i>	7 059 237	6 465 262	4 337 958
ROA - rentabilita aktiv	5,28%	6,12%	3,55%
ROCE - rentabilita investovaného kapitálu	5,99%	6,86%	4,07%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	10,02%	8,60%	6,53%
ROS - rentabilita tržeb	10,48%	12,66%	5,18%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Všechny typy ukazatelů rentability zde mají v jednotlivých letech klesající tendenci, ovšem pouze minimální a v přijatelné míře. V roce 2017 generuje tato skupina zisk 3,55 haléřů na každou 1 Kč aktiv. Ukazatel ROE vypovídá, jak efektivně podniky hospodaří s kapitálem vloženým vlastníky. V tomto případě v roce 2017 generuje každá 1 Kč vlastního kapitálu zisk ve výši 6,53 haléře. Jako pozitivní lze hodnotit, že ve všech letech dosahuje ukazatel ROE vyšších hodnot než ukazatel ROA. Dle hodnoty ukazatele ROCE lze konstatovat, že v roce 2017 tyto podniky vygenerovali zhruba 4 haléře zisku na každou 1 Kč dlouhodobě vloženého kapitálu. Zisková marže v roce 2017 je 5,18 haléře na 1 Kč tržeb, což uvádí ukazatel ROS. Pokles oproti roku předešlému značí zvýšený podíl nákladů, příp. prodeje za nižší ceny. Toto by bylo potřeba podrobit bližší analýze. Nicméně ukazatele rentability dosahují stabilních a dobrých výsledků.

4.3.1.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

V tabulce č. 33 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za určená období u malých a středních podniků odvětví těžby a dobývání.

Tabulka 33 - Ukazatele rentability - těžba a dobývání - MSP

Ukazatele rentability	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<i>EBIT - VH před zdaněním a úroky</i>	945 709	641 416	893 465
<i>EAT - VH po zdanění</i>	679 486	466 813	715 738
<i>EBT - VH před zdaněním</i>	838 364	576 960	871 449
ROA - rentabilita aktiv	6,32%	4,50%	6,14%
ROCE - rentabilita investovaného kapitálu	9,00%	6,67%	9,05%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	7,89%	6,05%	8,69%
ROS - rentabilita tržeb	8,76%	6,21%	7,84%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Trend poklesu tržeb i zisku v roce 2016 se přenesl i do ukazatelů rentability, které v tomto roce nabývají nejnižších hodnot. Zde je vidět rozdíl proti stejnému odvětví ovšem skupiny velkých podniků, kde byl zřejmý útlum v roce 2017. I přes tento pokles v roce 2016 generují tyto podniky zisk 4,5 haléře na každou 1 Kč aktiv a 6,67 haléře na každou 1 Kč dlouhodobého kapitálu. I vlastníci mohou být spokojeni, neboť na každou 1 Kč vlastního vloženého kapitálu jim podniky vygenerovali 6 až 8,5 haléře zisku, jak uvádí ukazatel ROE. Souhrnně lze konstatovat, že malé a střední podniky v oboru těžby jsou vysoce rentabilní.

4.3.1.3 Zemědělství – velké podniky

V tabulce č. 34 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za určená období u velkých podniků odvětví zemědělství.

Tabulka 24 - Ukazatele rentability - zemědělství - velké podniky

Ukazatele rentability	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<i>EBIT - VH před zdaněním a úroky</i>	402 978	99 703	244 255
<i>EAT - VH po zdanění</i>	347 049	45 208	179 769
<i>EBT - VH před zdaněním</i>	427 504	92 837	240 756
ROA - rentabilita aktiv	6,72%	1,68%	3,99%
ROCE - rentabilita investovaného kapitálu	8,39%	2,07%	4,93%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	7,83%	1,01%	3,87%
ROS - rentabilita tržeb	8,08%	2,36%	4,96%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

V porovnání s výsledky ukazatelů rentability velkých podniků v odvětví těžby jsou zde výsledky velkých podniků v zemědělství nižší. Převážně výsledky roku 2016 se dají hodnotit již jako nedobré. Ukazatel ROE lze interpretovat, že 1 Kč vloženého kapitálu vlastníky vygeneroval v roce 2016 zisk pouze 1 haléř. Také není pozitivní fakt, že ukazatel ROE kromě roku 2015 dosahuje nižších hodnot než ukazatel ROA. V roce 2015 byly výsledky ziskovosti velice dobré, nicméně v roce 2016 došlo k zásadnímu propadu a ani v roce 2017 nejsou hodnoty příliš pozitivní.

4.3.1.4 Zemědělství – malé a střední podniky

V tabulce č. 35 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za určená období u malých a středních podniků odvětví zemědělství.

Tabulka 35 - Ukazatele rentability - zemědělství - MSP

Ukazatele rentability	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<i>EBIT - VH před zdaněním a úroky</i>	10 081 020	9 920 728	8 816 066
<i>EAT - VH po zdanění</i>	7 206 754	7 086 919	6 289 823
<i>EBT - VH před zdaněním</i>	8 789 530	8 745 462	7 903 227
ROA - rentabilita aktiv	4,64%	4,45%	4,39%
ROCE - rentabilita investovaného kapitálu	6,69%	6,35%	6,29%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	5,49%	5,23%	5,13%
ROS - rentabilita tržeb	9,29%	9,46%	9,22%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty všech ukazatelů rentability vykazují v čase vysokou stabilitu v porovnání s velkými podniky stejného odvětví, kde jsou výrazné meziroční výkyvy. V porovnání s malými a středními podniky v odvětví těžby dosahují ale hodnoty ukazatelů ROA, ROCE i ROE nižších hodnot. Naopak ukazatel rentability tržeb neboli ziskové rozpětí, dosahuje přes 9 haléřů vyprodukovaného zisku na 1 Kč tržeb. Důvodem zde ovšem bude, že VH (EAT) je relativně vysoký, ovšem zásluhou nejsou prodeje za vysoké ceny, příp. nízké náklady, ale vysoké ostatní provozní výnosy ve formě dotací, které se na zisku podílejí, ve jmenovateli vzorce ROS nijak nefiguruje.

4.3.1.5 Stavebnictví – velké podniky

V tabulce č. 36 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za určená období u velkých podniků odvětví stavebnictví.

Tabulka 36 - Ukazatele rentability - stavebnictví - velké podniky

Ukazatele rentability	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<i>EBIT - VH před zdaněním a úroky</i>	2 588 910	2 537 993	1 738 830
<i>EAT - VH po zdanění</i>	2 460 748	3 401 523	4 300 424
<i>EBT - VH před zdaněním</i>	3 224 172	3 962 710	4 569 077
ROA - rentabilita aktiv	3,76%	3,54%	2,28%
ROCE - rentabilita investovaného kapitálu	7,33%	6,61%	4,13%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	7,75%	9,75%	11,98%
ROS - rentabilita tržeb	3,96%	4,27%	3,02%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty rentability aktiv dosahují nižších čísel než u předešlých skupin. I zde je důvodem vysoký objem krátkodobých pohledávek, který výrazně v procentech převyšuje vykázaný zisk, a tím snižuje procento ziskovosti aktiv. Naopak nejvyšších hodnot dosahuje ukazatel rentability vlastního kapitálu, který má v čase rostoucí tendenci. V roce 2017 vlastníkům 1 Kč jejich vloženého kapitálu vytvořila téměř 12 haléřů zisku.

4.3.1.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

V tabulce č. 37 jsou uvedeny výsledky analýzy rentability za určená období u malých a středních podniků odvětví stavebnictví.

Tabulka 373 - Ukazatele rentability - stavebnictví - MSP

Ukazatele rentability	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
<i>EBIT - VH před zdaněním a úroky</i>	14 814 072	12 583 555	12 552 680
<i>EAT - VH po zdanění</i>	10 856 481	9 034 993	9 861 833
<i>EBT - VH před zdaněním</i>	13 903 158	11 763 259	12 391 151
ROA - rentabilita aktiv	6,35%	5,58%	5,97%
ROCE - rentabilita investovaného kapitálu	12,10%	10,22%	10,95%
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	10,66%	8,72%	10,29%
ROS - rentabilita tržeb	4,60%	4,45%	4,79%

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Skupina malých a středních podniků ve stavebnictví dosahuje nejlepších výsledků v ukazateli rentability aktiv, a to nejen oproti dalším odvětvím MSP, ale též oproti velkým podnikům stejného odvětví. Na 1 Kč aktiv generuje mezi 5,5 a 6,4 haléři zisku. Tuto skutečnost ovlivňuje převážně fakt, že toto odvětví, a převážně právě skupina menších podniků, hospodaří s menším množstvím majetku, nemuselo investovat do příliš drahého zařízení a strojů jako velké stavební firmy, těžební i zemědělské podniky. Nejlepších výsledků dosahuje tato skupina mezi MSP i v ukazateli ROE. Zde zase hraje roli menší podíl vloženého kapitálu oproti cizímu, tudíž čím je tento objem menší, tím stává více výnosným.

4.3.2 Ukazatele aktivity

Pro analýzu aktivity jednotlivých odvětví jsou použity vzorce doby obratu a rychlosti obratu, a to pro položky zásoby, pohledávky a závazky. Zkompletováním vzorců doby obratu všech tří položek je zjištěno, kolik dní je potřeba pro přeměnu oběžného majetku v peníze. Tento výpočet je zde uveden jako obratový cyklus peněz.

4.3.2.1 Těžba a dobývání – velké podniky

Výsledky ukazatelů aktivity velkých podniků v rámci odvětví těžba a dobývání jsou uvedeny v následující tabulce č. 38.

Tabulka 38 - Analýza ukazatelů aktivity - těžba a dobývání - velké podniky

Ukazatele aktivity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Doba obratu zásob	31	24	24
Rychlost obratu zásob	11,8458	15,4696	15,0436
Doba obratu pohledávek	70	79	64

Rychlost obratu pohledávek	5,2061	4,6035	5,7142
Doba obratu závazků	85	81	68
Rychlost obratu závazků	4,2784	4,4982	5,3679
Obratový cyklus peněz	16	22	20

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Ukazatele rychlosti obratu mají stabilní výsledky, pouze v roce 2016 došlo k nárůstu ukazatele rychlosti obratu zásob. V tomto roce se zásoby proměnily na tržby více než 15krát za rok, což je pozitivní vývoj. Ukazatele doby obratu zásob a pohledávek by měly mít klesající tendenci, neboť stanoví počet dní, po kterých se zásoby, resp. pohledávky promění na peníze a tím přispívají k rentabilitě podniku. Tj. čím menší údaj, tím méně dní trvá přeměna zásob, resp. pohledávek na tržby. Toto u této skupiny podniků platí, s výjimkou roku 2016, kdy se doba obratu pohledávek zvýšila meziročně o 9 dní. Ukazatel doby obratu závazků by měl mít naopak tendenci stoupající, což značí, že podniky mají nasmlouvané delší doby splatnosti. Takto mohou po delší dobu využívat finančně výhodnější obchodní úvěry. Bohužel trend je ve skutečnosti opačný, nicméně stále doba obratu závazků 68 dní hovoří o příznivých lhůtách splatnosti závazků. Sumárně o efektivnosti řízení peněžních toků hovoří ukazatel obratového cyklu peněz. Zde vycházejí nízké hodnoty, což je velice pozitivní, neboť čím kratší je obratový cyklus peněz, tím je potřeba méně peněz pro provozní činnost firmy, a tím jsou nižší náklady.

4.3.2.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

Výsledky ukazatelů aktivity malých a středních podniků v rámci odvětví těžba a dobývání jsou uvedeny v následující tabulce č. 39.

Tabulka 39 - Ukazatele aktivity - těžba a dobývání - MSP

Ukazatele aktivity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Doba obratu zásob	42	44	38
Rychlost obratu zásob	8,7044	8,3628	9,7324
Doba obratu pohledávek	94	124	124
Rychlost obratu pohledávek	8,7044	8,3628	9,7324
Doba obratu závazků	89	97	91
Rychlost obratu závazků	4,1024	3,7760	3,9993
Obratový cyklus peněz	47	71	70

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Doby obratů zásob i pohledávek dosahují u menších podniků v tomto odvětví méně příznivých hodnot než u podniků velkých. V zásobách a pohledávkách jsou peníze vázané

po delší čas. Naopak doba obratu závazků dosahuje lepších hodnot. Pokud je toto způsobeno smluvně delší dobou splatností závazků, nikoliv pozdními platbami po splatnosti, převyšují v tomto ukazateli výsledky velkých podniků. Obratový cyklus peněz v souhrnu přesto vykazuje více dní vázanosti peněz, než je tomu u podniků velkých.

4.3.2.3 Zemědělství – velké podniky

Výsledky ukazatelů aktivity velkých podniků v rámci odvětví zemědělství jsou uvedeny v následující tabulce č. 40.

Tabulka 40 - Ukazatele aktivity – zemědělství - velké podniky

Ukazatele aktivity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Doba obratu zásob	95	107	93
Rychlost obratu zásob	3,8554	3,4202	3,9381
Doba obratu pohledávek	66	75	60
Rychlost obratu pohledávek	3,8554	3,4202	3,9381
Doba obratu závazků	54	60	56
Rychlost obratu závazků	6,7345	6,0589	6,4758
Obratový cyklus peněz	106	121	96

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty ukazatelů o intenzitě využívání jednotlivých položek dosahují nejhorších výsledků v roce 2016. V porovnání se stejně velkými podniky v odvětví těžby a dobývání jsou výsledky výrazně horší převážně obratovosti zásob. To značí, že časový úsek přeměny zásob na volné peněžní prostředky je mnohem delší. Dobré srovnání nabízí ukazatel obratového cyklu peněz, který je u velkých podniků v tomto odvětví 4 až 6krát delší než v odvětví těžby.

4.3.2.4 Zemědělství – malé a střední podniky

Výsledky ukazatelů aktivity malých a středních podniků v rámci odvětví zemědělství jsou uvedeny v následující tabulce č. 41.

Tabulka 41 - Ukazatele aktivity - zemědělství - MSP

Ukazatele aktivity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Doba obratu zásob	130	137	132
Rychlost obratu zásob	2,8070	2,6597	2,7634
Doba obratu pohledávek	94	95	87

Rychlost obratu pohledávek	2,8070	2,6597	2,7634
Doba obratu závazků	92	103	102
Rychlost obratu závazků	3,9492	3,5527	3,5863
Obratový cyklus peněz	131	130	118

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Ačkoliv ukazatele doby obratu závazků vychází v této skupině prozatím nejlépe, tj. počet dní možnosti využití obchodního úvěru činí 92, resp. 103 dnů, doba obratu zásob vykazuje hodnoty nejhorší. Počet dnů, než se zásoby promění na peníze, dosahuje až 137 dnů. Jak již bylo zmíněno v analýze rozdílových ukazatelů, není této oblasti věnována dostatečná pozornost a dochází takto k neefektivnímu využívání volných prostředků. Za pozitivní lze považovat fakt, že doba obratu pohledávek je kratší než závazků, byť ani zde nejsou hodnoty ideální.

4.3.2.5 Stavebnictví – velké podniky

Výsledky ukazatelů aktivity velkých podniků v rámci odvětví stavebnictví jsou uvedeny v následující tabulce č. 42.

Tabulka 42 - Ukazatele aktivity - stavebnictví - velké podniky

Ukazatele aktivity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Doba obratu zásob	33	36	44
Rychlost obratu zásob	11,0479	10,0298	8,3881
Doba obratu pohledávek	175	198	207
Rychlost obratu pohledávek	11,0479	10,0298	8,3881
Doba obratu závazků	135	149	160
Rychlost obratu závazků	2,7022	2,4481	2,2777
Obratový cyklus peněz	73	86	90

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Obratovost zásob dosahuje velice dobrých výsledků. Počet dní, než se zásoby promítnou do peněžních prostředků, je 33, resp. 44. Negativní je ovšem hodnota doby obratu pohledávek, která se pohybuje až kolem 200 dnů. Z pohledu závazků je tato doba 135, resp. 160 dnů. Souhrnně se dá dle obratového cyklu peněz aktivita skupiny velkých podniků ve stavebnictví posoudit lépe než v zemědělství, ovšem hůře než v odvětví těžby.

4.3.2.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

Výsledky ukazatelů aktivity malých a středních podniků v rámci odvětví stavebnictví jsou uvedeny v následující tabulce č. 43.

Tabulka 43 - Ukazatele aktivity - stavebnictví - MSP

Ukazatele aktivity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Doba obratu zásob	28	31	32
Rychlost obratu zásob	13,1442	11,8759	11,5216
Doba obratu pohledávek	93	98	96
Rychlost obratu pohledávek	13,1442	11,8759	11,5216
Doba obratu závazků	97	105	106
Rychlost obratu závazků	3,7735	3,4903	3,4591
Obratový cyklus peněz	24	24	22

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Malé a střední podniky dosahují lepších výsledků v ukazatelích doby obratu zásob a pohledávek, než dosahují podniky velké stejného odvětví. Peníze jsou v zásobách vázány pouze 28 až 32 dnů. U pohledávek je to 93 až 98 dnů, ale stále je to méně než doba obratu závazků, která se pohybuje mezi 97 a 106 dny. I v porovnání skupiny MSP dosahuje stavebnictví nejlepších hodnot v době obratu zásob a jednoznačně má nejkratší celkový obratový cyklus peněz.

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pro posouzení zadluženosti byly použity ukazatele celková zadluženost, koeficient samofinancování, finanční páka, míra zadluženosti a úrokové krytí.

4.3.3.1 Těžba a dobývání – velké podniky

V tabulce č. 44 jsou uvedeny ukazatele zadluženosti velkých podniků v odvětví těžba a dobývání za stanovené období.

Tabulka 44 - Ukazatele zadluženosti - těžba a dobývání - velké podniky

Ukazatele zadluženosti	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Debt Ratio - celková zadluženost	45,13%	42,99%	44,16%
Equity Ratio - koeficient samofinancování	54,84%	56,98%	55,81%
Financial Leverage - finanční páka	1,8234	1,7549	1,7917
Debt-Equity Ratio - míra zadluženosti	82,30%	75,45%	79,12%
Interest Coverage - úrokové krytí	14,1635	17,0445	12,5458

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Vybrané ukazatele zadluženosti dovolují souhrnný závěr, že velké podniky v odvětví těžby nejsou příliš zadluženy. Podíl cizích zdrojů činí od 43 do 45 %, tj. je zde zřejmá i

stabilita podílu zadluženosti. Finanční páka dokumentuje také stabilní hodnotu 1,7, resp. 1,8. Maximální hodnotu finanční páky literatura uvádí kolem hodnoty 4, tzn. že i zde je zřejmá nízká míra zadlužení. Pro bližší posouzení optimality složení kapitálu by bylo nutné prozkoumat nákladové kritérium WACC, tj. průměrné náklady na kapitál, které zahrnuje též porovnání, zda zdánlivá nevýhoda v podobě úroků z cizích zdrojů, není svým dopadem do nákladů, tj. daňového základu, daně, a tím zvýšením zisku po zdanění, vlastně výhodou oproti vyššímu podílu vlastního kapitálu, a tím odvodu vyšší daňové povinnosti.

4.3.3.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

V následující tabulce č. 45 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů zadluženosti MSP v odvětví těžby a dobývání za období 2015, 2016 a 2017.

Tabulka 45 - Ukazatele zadluženosti - těžba a dobývání - MSP

Ukazatele zadluženosti	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Debt Ratio - celková zadluženost	42,19%	45,48%	43,02%
Equity Ratio - koeficient samofinancování	57,50%	54,11%	56,64%
Financial Leverage - finanční páka	1,7392	1,8480	1,7654
Debt-Equity Ratio - míra zadluženosti	73,37%	84,05%	75,95%
Interest Coverage - úrokové krytí	16,2952	10,2581	19,8583

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Vývoj ukazatele celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování nasvědčují, že malé a střední podniky v tomto odvětví nejsou příliš zadluženy. Dosahují téměř totožných poměrů vlastních a cizích zdrojů krytí jako tomu je u podniků velkých, tj. 55 % vlastních ku 45 % cizích zdrojů. Finanční páka se také pohybuje ve stejných hodnotách jako u předešlé skupiny. Ukazatel úrokového krytí také vykazuje ve všech letech vyšší hodnoty, než je doporučené minimum 5, tudíž je schopen velmi dobře splácet své závazky v podobě úroků z půjček. Ukazatele zadluženosti vykazují ve všech letech velmi dobré výsledky, které navíc dosahují téměř totožných hodnot jako u velkých podniků.

4.3.3.3 Zemědělství – velké podniky

Ukazatele zadluženosti velkých podniků v zemědělství jsou vyčísleny v následující tabulce č. 46.

Tabulka 46 - Ukazatele zadluženosti – zemědělství - velké podniky

Ukazatele zadluženosti	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Debt Ratio - celková zadluženost	25,58%	23,61%	23,50%
Equity Ratio - koeficient samofinancování	73,96%	75,68%	75,74%
Financial Leverage - finanční páka	1,3520	1,3214	1,3203
Debt-Equity Ratio - míra zadluženosti	34,58%	31,20%	31,02%
Interest Coverage - úrokové krytí	35,5611	13,6861	36,4342

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Vybrané ukazatele zadluženosti dovolují souhrnný závěr, že skupina velkých podniků v oblasti zemědělství je zadlužena velice málo, tj. podíl cizích zdrojů je pouze 25 % na celkové výši kapitálu, a to ve všech sledovaných obdobích.

4.3.3.4 Zemědělství – malé a střední podniky

V následující tabulce č. 47 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů zadluženosti malých a středních podniků v zemědělství.

Tabulka 47 - Ukazatele zadluženosti – zemědělství - MSP

Ukazatele zadluženosti	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Debt Ratio - celková zadluženost	39,63%	38,91%	38,65%
Equity Ratio - koeficient samofinancování	60,37%	60,77%	61,05%
Financial Leverage - finanční páka	1,6563	1,6454	1,6379
Debt-Equity Ratio - míra zadluženosti	65,63%	64,03%	63,30%
Interest Coverage - úrokové krytí	6,6516	7,2794	8,0480

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Již v horizontální analýze byl zmíněný menší podíl cizích zdrojů než vlastních na celkovém majetku. Ukazatel celkové zadluženosti vykazuje hodnoty kolem 39 %, což je sice více než u velkých firem v témže odvětví, ale méně než v odvětví těžby. Upozornit je potřeba na ukazatel úrokového krytí, který sice překračuje stanovenou minimální hranici, nicméně není od ní již příliš vzdálen. Podíl nákladových úroků činil dle vertikální analýzy více než u ostatních skupin a je tedy potřeba si tento stav uhlídat.

4.3.3.5 Stavebnictví – velké podniky

V tabulce č. 48 jsou vyčísleny ukazatele zadluženosti velkých podniků ve stavebnictví za stanovené odvětví.

Tabulka 48 - Ukazatele zadluženosti - stavebnictví - velké podniky

Ukazatele zadluženosti	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Debt Ratio - celková zadluženost	52,63%	49,97%	51,96%
Equity Ratio - koeficient samofinancování	46,05%	48,66%	47,01%
Financial Leverage - finanční páka	2,1716	2,0551	2,1272
Debt-Equity Ratio - míra zadluženosti	114,29%	102,71%	110,53%
Interest Coverage - úrokové krytí	17,3862	15,6981	8,5092

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Celková zadluženost u této skupiny jako jediné přesahuje, příp. dosahuje 50 %. Zadluženost je u této skupiny vyšší než u předešlých, o čemž vypovídají vyšší hodnoty finanční páky i míry zadluženosti přesahující 100 %.

4.3.3.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

V následující tabulce č. 49 jsou hodnoty ukazatelů zadluženosti malých a středních podniků ve stavebnictví.

Tabulka 49 - Ukazatele zadluženosti - stavebnictví - MSP

Ukazatele zadluženosti	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Debt Ratio - celková zadluženost	54,73%	52,44%	52,96%
Equity Ratio - koeficient samofinancování	43,65%	45,97%	45,59%
Financial Leverage - finanční páka	2,2909	2,1752	2,1937
Debt-Equity Ratio - míra zadluženosti	125,38%	114,06%	116,18%
Interest Coverage - úrokové krytí	12,1433	11,6394	13,0866

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Malé a střední podniky dosahují ze všech skupin nejvyšší míry zadlužení. Mezi sledovými odvětvími ve skupině MSP jako jediná kryje aktiva z větší části cizími zdroji a v rámci odvětví je její celková zadluženost ještě o zhruba 2 % vyšší. Přesto se nedá zobecnit tento fakt závěrem, že menší podniky ve stavebnictví jsou zadluženy a špatně hospodaří. Podíl cizích zdrojů je vyšší pouze o několik procent a pokud jedná o úvěry obchodní a úrokové míry u bankovních úvěrů jsou příznivé, může být v tomto případě vyšší zadluženost příčinou vyšší efektivity, což dokazuje například i lepší rentabilita vlastního kapitálu (ROE).

4.3.4 Ukazatele likvidity

V rámci analýzy likvidity budou použity ukazatele likvidity běžné, pohotové a peněžní.

4.3.4.1 Těžba a dobývání – velké podniky

V tabulce č. 50 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů likvidity velkých podniků v odvětví těžby a dobývání.

Tabulka 50 - Ukazatele likvidity - těžba a dobývání - velké podniky

Ukazatele likvidity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Běžná likvidita - Current Ratio	2,73	2,87	2,85
Pohotová likvidita - Quick Ratio	2,37	2,58	2,49
Peněžní likvidita - Cash Position Ratio	1,37	1,46	1,42

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Výsledky analýzy ukazatelů likvidity ve všech případech převyšují doporučené hodnoty. Je zde tedy zřejmé neefektivní udržování vysokých objemů oběžných aktiv. Nejvíce se jedná o krátkodobý finanční majetek, neboť hodnoty peněžní likvidity převyšují doporučené hodnoty více než hodnoty likvidity běžné. V tomto druhu odvětví je jistá konzervativnost obvyklá, což tyto výsledky dokazují.

4.3.4.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

Ukazatele likvidity v odvětví těžby a dobývání jsou vyčísleny v následující tabulce č. 51.

Tabulka 51 - Ukazatele likvidity - těžba a dobývání - MSP

Ukazatele likvidity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Běžná likvidita - Current Ratio	2,77	2,49	2,52
Pohotová likvidita - Quick Ratio	2,30	2,04	2,11
Peněžní likvidita - Cash Position Ratio	0,82	0,71	0,69

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty běžné i pohotové likvidity přesahují doporučené hodnoty a dosahují podobných výsledků jako velké podniky. Peněžní likvidita má hodnoty nižší než velké podniky, nicméně stále přesahuje stanovenou mez. Schopnost přeměny oběžných aktiv na peníze mají podniky v této skupině ideální. Bylo by vhodné volné prostředky lépe využít např. zhodnocováním.

4.3.4.3 Zemědělství – velké podniky

Hodnoty ukazatelů likvidity velkých podniků v zemědělství jsou uvedeny v tabulce č. 52.

Tabulka 52 - Ukazatele likvidity - zemědělství velké podniky

Ukazatele likvidity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Běžná likvidita - Current Ratio	3,85	3,64	3,59
Pohotová likvidita - Quick Ratio	2,10	1,87	1,94
Peněžní likvidita - Cash Position Ratio	0,85	0,49	0,62

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Z vypočtených hodnot je patrné, že hodnoty běžné a pohotové likvidity přesahují stanovené limity, tudíž vypovídají o neefektivním udržování vysokých objemů oběžných aktiv. Výsledky peněžní likvidity jsou na horní hranici stanoveného limitu. Vzhledem k tomu, že nejvíce nad hranici vycházejí hodnoty běžné likvidity a s přihlédnutím k faktu, že ukazatel doby obratu zásob vykazoval nepříznivé hodnoty, jeví se jako problematická položka zásoby, která je zřejmě udržována v nepřiměřeně vysokých hodnotách. Toto by bylo potřeba podrobit bližší analýze.

4.3.4.4 Zemědělství – malé a střední podniky

V tabulce č. 53 jsou uvedeny hodnoty ukazatelů likvidity malých a středních podniků v odvětví zemědělství.

Tabulka 53 - Ukazatele likvidity - zemědělství - MSP

Ukazatele likvidity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Běžná likvidita - Current Ratio	3,01	2,80	2,77
Pohotová likvidita - Quick Ratio	1,60	1,46	1,47
Peněžní likvidita - Cash Position Ratio	0,50	0,49	0,53

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

I ve skupině malých a středních podniků v oboru zemědělství jsou výsledky ukazatelů běžné a pohotové likvidity vyšší, než je stanovené pásmo. Přesahy ovšem nejsou závratné a ukazatel peněžní likvidity je ve stanoveném pásmu. Z pohledu analýzy likvidity se jeví tato skupina podniků jako neproblematická.

4.3.4.5 Stavebnictví – velké podniky

V tabulce č. 54 jsou vyčísleny hodnoty ukazatelů likvidity v odvětví stavebnictví, a to velkých podniků.

Tabulka 54 - Ukazatele likvidity - stavebnictví - velké podniky

Ukazatele likvidity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Běžná likvidita - Current Ratio	2,00	2,05	2,06
Pohotová likvidita - Quick Ratio	1,76	1,81	1,79
Peněžní likvidita - Cash Position Ratio	0,23	0,24	0,26

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Z pohledu likvidity dosahují velké podniky ve stavebnictví ideálních hodnot, pouze výsledky pohotové likvidity jsou lehce nad doporučenou hranicí. Hodnoty peněžní likvidity jsou ve stanoveném pásmu, naopak ale blíže spodní hranici, tudíž je potřeba se na tento fakt zaměřit, aby již více nešlo ke snížení krátkodobého finančního majetku za jinak stejných podmínek, příp. k navýšení krátkodobých závazků.

4.3.4.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

Tabulka č. 55 zobrazuje výsledky ukazatelů likvidity malých a středních podniků v odvětví stavebnictví.

Tabulka 55 - Ukazatele likvidity - stavebnictví - MSP

Ukazatele likvidity	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
Běžná likvidita - Current Ratio	1,87	1,88	1,87
Pohotová likvidita - Quick Ratio	1,59	1,59	1,57
Peněžní likvidita - Cash Position Ratio	0,51	0,53	0,51

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Ukazatele likvidity u skupiny malých a středních podniků ve stavebnictví dosahují hodnot ve stanovených pásmech a hodnoty pohotové a peněžní likvidity dosahují podobných hodnot jako MSP v zemědělství. Běžná likvidita dosahuje hodnot nižších, ve stanoveném pásmu, což vypovídá o efektivnějším využívání oběžných aktiv.

4.4 Bankrotní modely

Pro zhodnocení náchylnosti podniků k bankrotu byly vybrány tři nejvhodnější bankrotní modely. Nejznámějším a nejstarším bankrotním modelem je Z-score pana Altmana. Tento byl v letech několikrát modifikován a pro tento případ jsem jako nejvhodnější pro tento případ použití zvolila jeho verzi ZETA. Na podobném principu je založen i Tafflerův model, a to také jeho modifikovaná verze. Posledním modelem je Index

důvěryhodnosti manželů Neumaierových, který se jeví jako nejvhodnější pro případ podniků v ČR. V původní verzi byl čistě bankrotním modelem, přičemž po následných modifikacích stojí na pomezí mezi modelem bankrotním a bonitním. Toto platí i pro poslední dostupnou verzi IN05, která je využita v tomto případě.

4.4.1 Těžba a dobývání – velké podniky

V tabulce č. 56 jsou uvedeny vypočtené hodnoty vybraných bankrotních modelů a jejich vývoj v čase pro velké podniky v oboru těžby a dobývání.

Tabulka 56 - Bankrotní modely - těžba a dobývání - velké podniky

Bankrotní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Altmanův model - ZETA	1,69	1,75	1,82	Z_0
Index důvěryhodnosti - IN05	1,43	1,60	1,35	$IN05$
Tafflerův model	0,64	0,63	0,53	Z_t

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Výsledky bankrotních modelů jsou v této skupině v jednotlivých letech stabilní a přiklánějící se spíše k malému ohrožení bankrotem. Hodnoty Altmanova modelu vycházejí v pásmu, kdy další vývoj nelze jednoznačně hodnotit. Hodnoty Tafflerova modelu jsou více pozitivní a predikují nízkou pravděpodobnost bankrotu a poukazují na prosperující podniky. Výsledky indexu důvěryhodnosti sice spadají též do středního pásma, které predikuje pravděpodobnost bankrotu 50 % a tvorbu hodnoty na úrovni 70 %, nicméně hodnoty se blíží horní hranici, tudíž lze predikovat, že pravděpodobnost ohrožení bankrotem je nižší, a naopak pravděpodobnost tvorby hodnoty podniků vyšší, než je uvedeno.

4.4.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

Tabulka č. 57 obsahuje výsledky bankrotních modelů malých a středních podniků v odvětví těžby a dobývání.

Tabulka 57 - Bankrotní modely - těžba a dobývání - MSP

Bankrotní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Altmanův model - ZETA	1,97	1,79	1,99	Z_0
Index důvěryhodnosti - IN05	1,62	1,26	1,74	$IN05$
Tafflerův model	0,52	0,45	0,53	Z_t

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Tato skupina firem není na základě analýzy bankrotem ohrožena. Index důvěryhodnosti vypovídá, že s 92 % pravděpodobností podniky nezkrachují. Pouze v roce 2016 vychází hodnota v nižším pásmu, čemuž napovídali již výsledky předešlých analýz. Tafflerův model také hovoří o nízké pravděpodobnosti bankrotu. Pouze hodnoty Altmanova modelu hovoří, že vývoj podniku nelze jednoznačně určit. Nicméně tento model považují z uvedených pro české podniky jako nejméně vhodný, tudíž i výsledky za nejméně pravděpodobné.

4.4.3 Zemědělství – velké podniky

Hodnoty bankrotních modelů velkých podniků v odvětví zemědělství jsou uvedeny v následující tabulce č. 58.

Tabulka 58 - Bankrotní modely - zemědělství - velké podniky

Bankrotní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Altmanův model - ZETA	2,94	2,77	2,96	Z_0
Index důvěryhodnosti - IN05	2,74	1,66	2,68	$IN05$
Tafflerův model	0,79	0,52	0,64	Z_t

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Vývoj bankrotních modelů u této skupiny neznačí jakékoliv ohrožení bankrotem. Výsledky všech ukazatelů značí dobrou stabilitu odvětví zemědělství velkých podniků. Po bližším prozkoumání hodnot se zdá být výsledek z velké části ovlivněn malou zadlužeností, kdy dle výše propočteného ukazatele celkové zadluženosti činí tato pouze 25 %.

4.4.4 Zemědělství – malé a střední podniky

Bankrotní modely malých a středních podniků v zemědělství jsou vyčísleny v následující tabulce č. 59.

Tabulka 59 - Bankrotní modely - zemědělství - MSP

Bankrotní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Altmanův model - ZETA	1,76	1,74	1,76	Z_0
Index důvěryhodnosti - IN05	1,18	1,18	1,21	$IN05$
Tafflerův model	0,50	0,47	0,47	Z_t

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Malé a střední podniky v tomto odvětví sice dle výsledků bankrotní analýzy přímo ohroženy bankrotem také nejsou, ale dle vykázaných hodnot mají k problémům tohoto typu blíže než velké podniky stejného odvětví. Pozitivně, tj. jako neohroženou bankrotem, tuto skupinu hodnotí pouze Tafflerův model. Zbylé modely hovoří nejednoznačně a pravděpodobnost vyčísľují na 50 % ohrožení.

4.4.5 Stavebnictví – velké podniky

Tabulka č. 60 zobrazuje hodnoty bankrotních modelů velkých podniků ve stavebnictví.

Tabulka 60 - Bankrotní modely - stavebnictví - velké podniky

Bankrotní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Altmanův model - ZETA	1,82	1,84	1,69	Z_0
Index důvěryhodnosti - IN05	1,48	1,39	1,04	$IN05$
Tafflerův model	0,51	0,51	0,49	Z_t

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

ZETA model a Index důvěryhodnosti dosahuje ve stavebnictví hodnot, které spadají do středního pásma, u kterého je predikce bankrotu nejistá. Výsledky Tafflerova modelu hodnotí výsledky této skupiny jako prosperující s nízkou pravděpodobností bankrotu. Přesto hodnoty v porovnání s předešlými odvětvími jeví vyšší náchylnost k možnosti problémů s prosperitou.

4.4.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

V tabulce č. 61 jsou uvedeny hodnoty bankrotních modelů malých a středních podniků ve stavebnictví.

Tabulka 61 - Bankrotní modely - stavebnictví - MSP

Bankrotní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Altmanův model - ZETA	2,40	2,31	2,30	Z_0
Index důvěryhodnosti - IN05	1,44	1,38	1,44	$IN05$
Tafflerův model	0,56	0,54	0,54	Z_t

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty bankrotních modelů u malých a středních podniků ve stavebnictví spadají do stejných pásem u všech ukazatelů jako velké podniky stejného odvětví. To znamená, že Altmanův model a Index důvěryhodnosti vykazují nejistou predikci bankrotu a hodnoty

Tafflerova modelu značí prospívající odvětví s nízkou pravděpodobností bankrotu. Poslední dva zmiňované dosahují i téměř totožných hodnot. Hodnoty Altmanova modelu jsou ovšem výrazně vyšší, byť stále v pásmu nejistoty. V porovnání s MSP zbylých dvou odvětví vykazuje ZETA model u této skupiny nejvyšších hodnot a mírně nejvyšší hodnoty má zde i Tafflerův model. Index důvěryhodnosti vychází zde nejlépe pouze pro rok 2016, zbylé roky hovoří pro MSP odvětví těžby a dobývání.

4.5 Bonitní modely

Finanční zdraví a bonitu nejspíše nejlépe hodnotí skupina tzv. bonitních modelů. Mezi nejznámější z nich patří Index bonity pana Kralicka, který je v této analýze použit. Z důvodu analýzy v českých podmínkách a na českých firmách byla vybrána též tzv. Bilanční analýza pana Rudolfa Douchy, a to ve své druhé verzi. Asi nejužívanějším bonitním modelem je ovšem tzv. Kralickuv Quick Test, který celou bonitní analýzu doplňuje.

4.5.1 Těžba a dobývání – velké podniky

V následující tabulce č. 62 jsou výsledky bonitní analýzy velkých podniků v odvětví těžby a dobývání.

Tabulka 62 - Bonitní modely - těžba a dobývání - velké podniky

Bonitní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Index bonity	2,39	2,24	1,76	<i>IB</i>
Bilanční analýza	1,73	2,40	2,26	<i>C</i>
Kralickuv Quick test	3,25	3,00	3,25	<i>KQT</i>

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty bonitních modelů vykazují v této oblasti podniků dobré výsledky. Dle hodnot indexu bonity v roce 2015 a 2016 vykazuje skupina velmi dobrou finanční situaci. V roce 2017 se hodnota dostala do pásma dobré finanční situace. Z pohledu bilanční analýzy jsou výsledky ve všech letech v pásmu finančního zdraví. Výsledky Quick testu přesahují ve všech letech vrchní hodnotu pásma, a tím také vypovídají o dobré finanční kondici sledovaných podniků.

4.5.2 Těžba a dobývání – malé a střední podniky

V tabulce č. 63 jsou vyčísleny hodnoty bonitních modelů pro malé a střední podniky v odvětví těžby a dobývání.

Tabulka 63 - Bonitní modely - těžba a dobývání - MSP

Bonitní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Index bonity	1,77	1,42	1,83	IB
Bilanční analýza	1,41	1,80	1,90	C
Kralickuv Quick test	3,25	3,00	3,25	KQT

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

I ve skupině malých a středních podniků v odvětví těžby a dobývání jsou výsledky bonitních modelů dobré. Ve všech modelech výsledky vypovídají o dobré bonitě a dobrém finančním zdraví. Výsledek KQT dosahuje naprosto stejných hodnot ve všech letech jako skupina velkých podniků a značí tak dobrou finanční situaci podniků v této skupině.

4.5.3 Zemědělství – velké podniky

Hodnoty bonitních modelů velkých podniků v zemědělství jsou vyčísleny v tabulce č. 64.

Tabulka 64 - Bonitní modely - zemědělství - velké podniky

Bonitní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Index bonity	2,53	1,24	1,90	IB
Bilanční analýza	1,62	1,61	1,74	C
Kralickuv Quick test	3,25	2,75	3,25	KQT

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

I v tomto případě výsledky vybraných bonitních ukazatelů hovoří o dobré finanční stabilitě velkých podniků v odvětví zemědělství. V porovnání s výsledky se skupinou velkých podniků těžby a dobývání se jeví zemědělství kromě roku 2016 jako stabilnější dle indexu bonity. Naopak je tomu dle výsledků Bilanční analýzy pana Douchy, a to ve všech letech. Slabší výsledky v roce 2016 se projeví i do modelu KQT, kde již výsledek spadá do „šedé zóny“, tj. o finanční situaci nelze vypovídat.

4.5.4 Zemědělství – malé a střední podniky

V následující tabulce č. 65 jsou uvedeny hodnoty bonitních modelů malých a středních podniků v odvětví zemědělství.

Tabulka 65 - Bonitní modely - zemědělství - MSP

Bonitní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Index bonity	1,70	1,68	1,67	IB
Bilanční analýza	1,22	1,49	1,47	C
Kralickuv Quick test	3,00	3,00	3,00	KQT

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Index bonity hodnotí finanční situaci této skupiny jako dobrou až velmi dobrou. Oba zbylé modely přesahují také maximální hodnoty, a tak popisují podniky ve skupině jako bonitní a v dobré finanční kondici. V porovnání se skupinou MSP v odvětví těžby vycházejí hodnoty IB téměř totožně. V bilanční analýze a KQT jsou lehce příznivější pro odvětví těžby.

4.5.5 Stavebnictví – velké podniky

V následující tabulce č. 66 jsou uvedeny hodnoty bonitních modelů velkých podniků ve stavebnictví.

Tabulka 66 - Bonitní modely - stavebnictví - velké podniky

Bonitní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Index bonity	1,40	1,53	1,67	IB
Bilanční analýza	1,13	1,55	1,58	C
Kralickuv Quick test	2,50	2,50	3,00	KQT

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

I v případě bonitních modelů vycházejí výsledky velkých podniků ve stavebnictví v nižších hodnotách, než tomu bylo u těžby a zemědělství. Nicméně stále jsou výsledky hodnoceny jako dobré a skupina bonitních podniků s dobrým finančním zdravím. Model KQT finanční situaci skupiny v letech 2015 a 2016 nedokáže jednoznačně popsat. V roce 2017 již hodnota vypovídá o dobré bonitní pozici.

4.5.6 Stavebnictví – malé a střední podniky

Tabulka č. 67 uvádí hodnoty bonitních modelů malých a středních podniků v odvětví stavebnictví.

Tabulka 67 - Bonitní modely - stavebnictví - MSP

Bonitní modely	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
Index bonity	1,59	1,48	1,59	<i>IB</i>
Bilanční analýza	1,17	1,56	1,55	<i>C</i>
Kralickuv Quick test	2,50	2,50	2,50	<i>KQT</i>

Zdroj: vlastní zpracování, data z databáze Bisnode Albertina, 2019

Hodnoty Bilanční analýzy jsou téměř totožné jako u velkých podniků stejného odvětví a značí dobrou bonitu tohoto odvětví s dobrým finančním zdravím. Podniky stejné velikosti v zemědělství dosahují u tohoto modelu také podobných, mírně vyšších hodnot. Odvětví těžby hodnotí tento ukazatel nejlépe. Index bonity dosahuje podobných hodnot i u velkých podniků s mírnými rozdíly v různých letech. MSP v zemědělství i těžbě dosahují vyšších hodnot, ačkoliv stále ve stejném pásmu, které hodnotí situaci jako dobrou. Kralickův Quick Test vychází u menších podniků ve stavebnictví pod stanovenou hranici stability, tj. finanční situaci hodnotí jako nejistou. Hodnoty jsou v tomto modelu stejných hodnot jako u skupiny velkých podniků, pouze v roce 2017 hovoří ve prospěch podniků velkých. Oproti MSP dalších dvou odvětví je zde výsledek také slabší, neboť obě předchozí skupiny MSP přesahují stanovenou hranici.

5 Komparace ukazatelů vybraných odvětví

Na základě provedených analýz jsou v této kapitole porovnány a vyhodnoceny výsledky vybraných odvětví za jednotlivé roky, a to dle skupin velkých podniků a malých a středních podniků. Do porovnání je zahrnuto 12 nejvýznamnějších poměrových ukazatelů, jejichž výsledky za každé odvětví jsou pomocí tzv. spider analýzy vyhodnoceny. Pro lepší přehlednost jsou výsledky v grafech uvedeny v procentech, přičemž odvětví zemědělství tvoří základ a zbylá dvě odvětví jsou v příslušném poměru přepočítána.

Dále jsou odvětví porovnána dle výsledků modelů bankrotní a bonitní analýzy, přičemž každá skupina zahrnuje tři hodnoty ukazatelů. Bankrotní modely zahrnují hodnoty Altmanovo Z-score (ZETA), Index důvěryhodnosti IN05 a Tafflerův model. Z bonitních modelů jsou srovnávány hodnoty Indexu bonity, Analýza důvěryhodnosti pana Douchy a Kralickův Quick Test. Hodnoty jsou v grafech zaneseny dle skutečných výsledků vybraných modelů.

5.1 Komparace ukazatelů – velké podniky

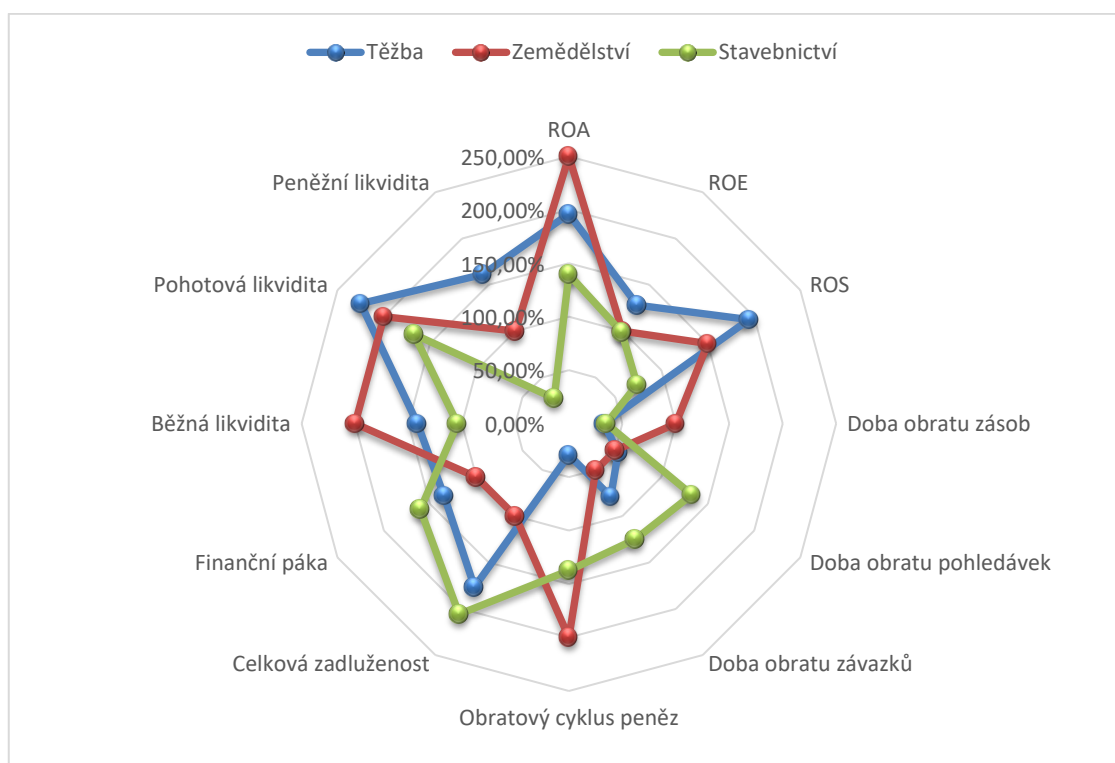
V následujícím textu jsou porovnána vybraná odvětví po jednotlivých letech, a to v rámci skupiny velkých podniků.

5.1.1 Rok 2015

Z uvedeného grafu č. 5 vyplývá, že v rámci skupiny velkých podniků v roce 2015, dosahuje v oblasti rentability, konkrétně ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability tržeb (ROS), nejlepších výsledků odvětví těžby a dobývání. Rentabilita aktiv (ROA) vyplývá nejlépe pro odvětví zemědělství. Důvodem je vysoká suma celkového majetku v odvětví těžby, kterou toto odvětví vyžaduje, a která hodnotu tohoto ukazatele snižuje. Doba obratovosti zásob vychází nejlépe přibližně stejně pro odvětví těžby a stavebnictví. Naopak stavebnictví vykazuje nejhorší výsledek v ukazateli doby obratu pohledávek. Odvětví těžby a zemědělství vykazuje přibližně stejný počet dnů přeměny pohledávek na peníze. Ukazatel doby obratu závazků zjednodušeně řečeno vychází naopak pro stavebnictví nejlépe. Počet dnů využití obchodního úvěru od dodavatelů je nejdelší. Pokud je delší splatnost dohodnuta smluvně a nedochází k penalizacím za

pozdní úhrady, využívá obor stavebnictví nejlevnější cizí zdroj financování po nejdelsí čas. V souhrnném ukazateli obrátového cyklu peněz, který sumarizuje všechny tři doby obratu, vykazuje nejlepší výsledky opět odvětví těžby a dobývání. Ukazatele zadluženosti vychází nejlépe pro odvětví zemědělství, kde je zadluženost nejnižší. Opět není možné paušálně uvést, že vyšší zadluženost druhých dvou oborů je negativní. Jak již bylo uvedeno v předchozích kapitolách, při vyšší zadluženosti působí silněji „finanční páka“ na výnosnost vlastního kapitálu, který je obecně dražší než kapitál cizí (při běžné úrokové míře), což je pro podnik pozitivní fakt. Samozřejmě zásadní roli zde hraje rozdílnost odvětví, přičemž každý z nich má svá specifika a různé potřeby. Vzhledem k tomu, že hodnoty ukazatele finanční páky dosahují přiměřených hodnot u všech odvětví, nevykazují obecně velké podniky ve všech sledovaných odvětví v daném roce žádné známky nepřiměřené zadluženosti. V oblasti pohotové a peněžní likvidity dosahuje nejpříznivějších hodnot opět odvětví těžby a dobývání. Ukazatel běžné likvidity vychází z důvodu zahrnutí vysokých objemů zásob nejlépe ve prospěch zemědělství.

Graf č. 5 – Komparace poměrových ukazatelů v roce 2015 – velké podniky

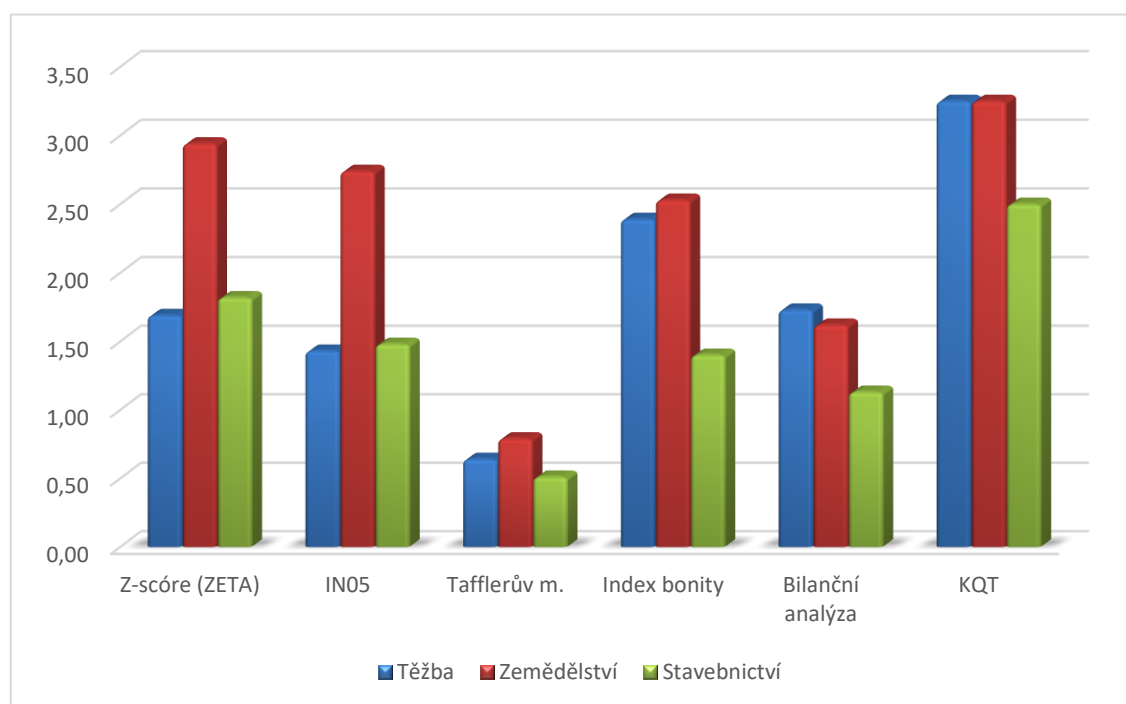


Zdroj: vlastní zpracování, 2019

V následujícím grafu č. 6 jsou odvětví porovnávána dle výsledků bankrotní a bonitní analýzy. Výsledky bankrotních modelů vykazují nejpříznivější situaci v odvětví

zemědělství, a to ve všech třech ukazatelích. Jak již bylo analyzováno pomocí ukazatelů zadluženosti, zemědělství vykazuje nejnižší zadlužení v rámci této skupiny, tudíž i sklon k případnému bankrotu je nejnižší ze sledovaných odvětví ve skupině velkých firem. Samozřejmě částečná konzervativnost odvětví spojená s vyšší mírou averze vůči riziku plynoucího z půjček a úvěrů i výhody plynoucí z poskytování velkého množství dotací a výpomocí vysvětlují důvody nejvýhodnější pozice v rámci bankrotní analýzy. Jako nejstabilnější velké podniky s nejlepším finančním zdravím se dle výsledků Kralického Quick Testu jeví shodně odvětví těžby a zemědělství. Index bonity hovoří mírnou převahou ve prospěch zemědělství, naopak Bilanční analýza ve prospěch odvětví těžby. Jisté je, že nejméně stabilní ve všech třech ukazatelích vychází obor stavebnictví. Přesto je potřeba dodat, že i hodnoty ve stavebnictví hovoří o dobré stabilitě.

Graf č. 6 - Komparace bankrotní a bonitní analýzy v roce 2015 – velké podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

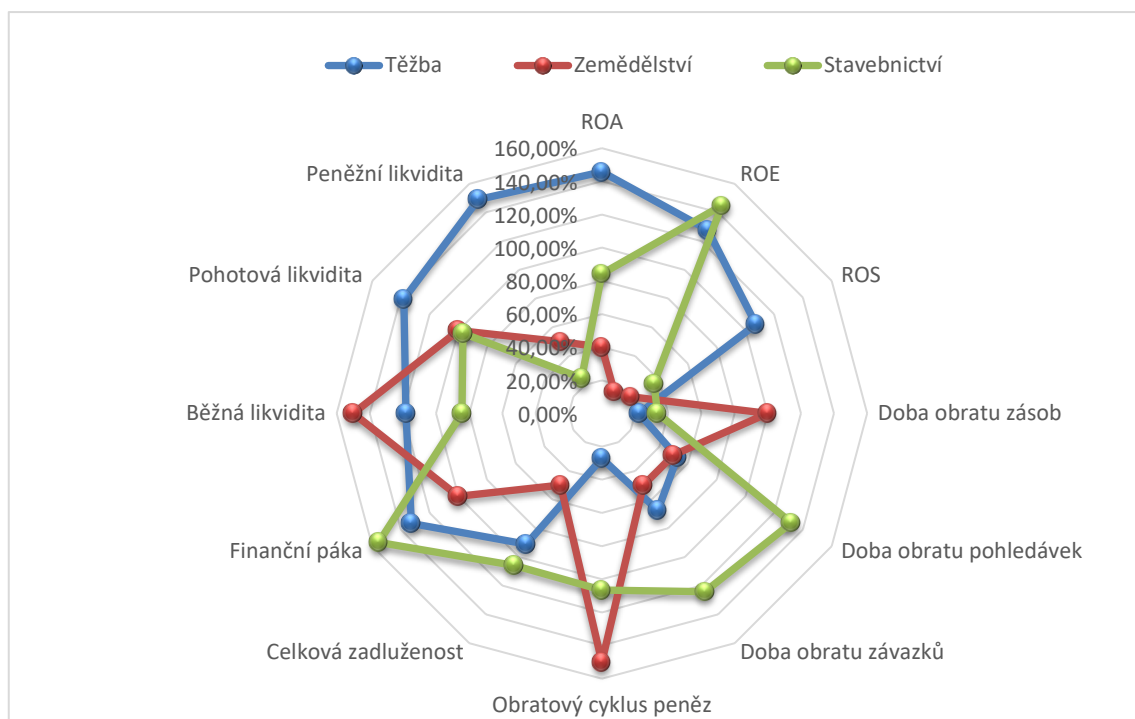
Sumárně lze konstatovat, že v průměru nejlepších výsledků v rámci finanční analýzy v roce 2015 ze skupiny velkých podniků dosáhly podniky v odvětví těžby a dobývání.

5.1.2 Rok 2016

Porovnání výsledků poměrové analýzy vybraných odvětví v rámci skupiny velkých podniků za rok 2016 zobrazuje graf č. 7. Rentabilita aktiv a tržeb vypovídá nejlépe ve

prospěch těžby. Rentabilita vlastního kapitálu, tj. nejvyšší ziskovost pro vlastníky vložený kapitál do podniku, vychází mírně lépe pro stavebnictví. Jisté je, že zemědělství v roce 2016 v ziskovosti vykazovalo výrazně horší výsledky, a to nejen oproti ostatním odvětvím, ale též oproti předešlému roku. Důvody, proč tomu tak bylo, mohou být menší sklizně z důvodu výrazných jarních mrazů a krupobití, které v roce 2016 zasáhly zejména jižní Moravu. Ačkoliv vláda schválila a vyplatila kompenzace za tyto ztráty, skutečné škody byly přesto mnohem vyšší a zisky zemědělců výrazně negativně ovlivnily. Nejméně příznivou hodnotu zemědělství vykazuje též v ukazateli doby obratu zásob, což je stejný trend jako v roce 2015. Naopak nejlepší hodnoty dosahuje v ukazateli doby obratu pohledávek. Nejdelší doby obratu závazků vykazuje stejně jako v předešlém roce stavebnictví a nejkratší obratový cyklus peněz má taktéž stejně jako v minulém roce těžba a dobývání. Z pohledu zadluženosti jsou výsledky také ve stejném duchu a vychází tedy nejlépe pro zemědělství a nejhůře pro stavebnictví. Nejinak je tomu i v případě analýzy likvidity, kde běžná vychází nejlépe ve prospěch zemědělství a další dvě hodnoty hovoří pro těžbu a dobývání.

Graf č. 7 - Komparace poměrových ukazatelů v roce 2016 - velké podniky

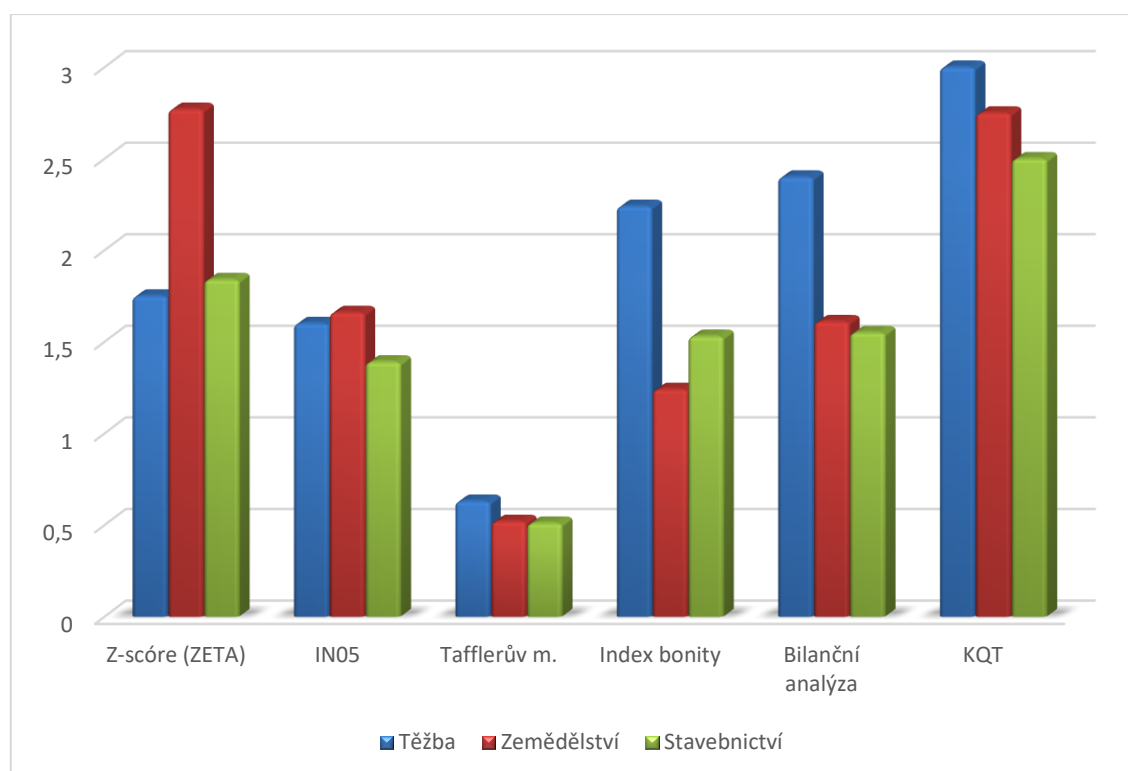


Zdroj: vlastní zpracování, 2019

V roce 2016 už výsledky bankrotních modelů nevychází tak výrazně ve prospěch odvětví zemědělství, jak je uvedeno v grafu č. 8. Zhoršené výsledky rentability se odrazily i do

výsledků bankrotních modelů, přestože z pohledu zadluženosti zůstalo zemědělství na nejlepším postu. V rámci Tafflerova modelu vychází v roce 2016 nejlépe odvětví těžby. Výsledky bonitní analýzy vychází jednoznačně ve prospěch těžby. Jako nejcitlivější se zde jeví výsledek Indexu bonity, kde se odrazily špatné výsledky rentability v zemědělství v tomto roce. Zemědělství tak u něj zaznamenalo nejhorší hodnotu z uvedených.

Graf č. 8 - Komparace bankrotní a bonitní analýzy v roce 2016 - velké podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

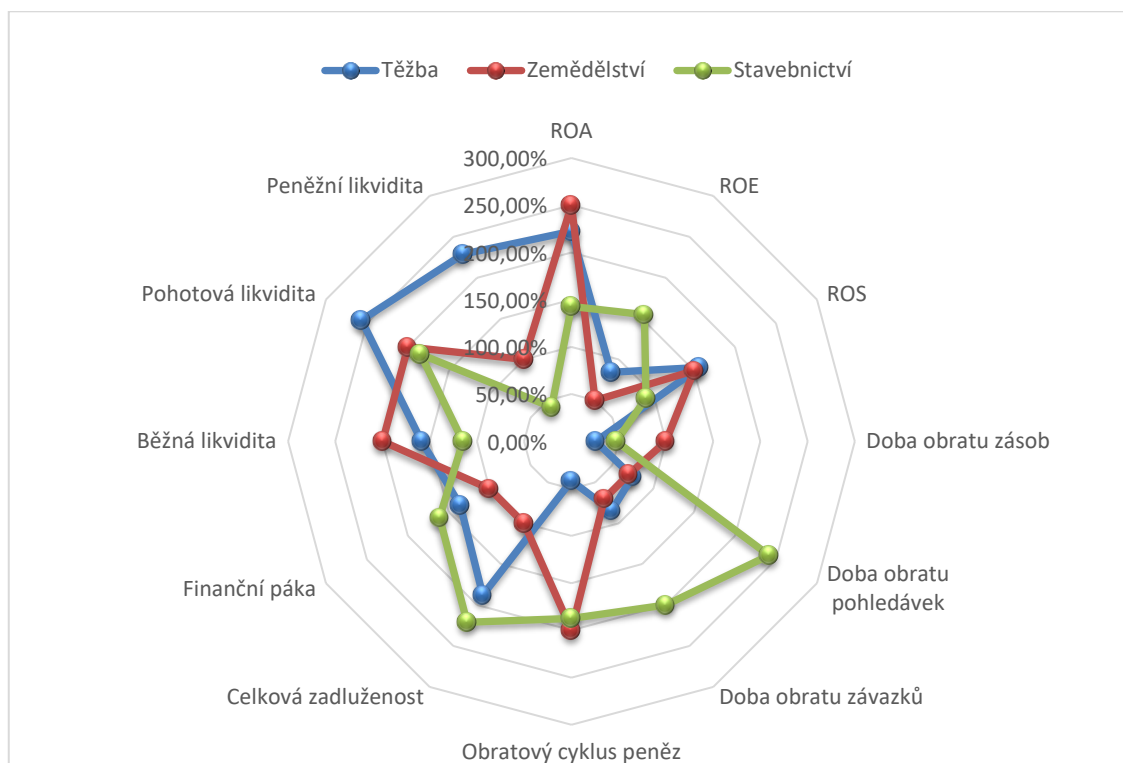
V roce 2016 se stejně jako v roce předešlém v rámci výsledků finanční analýzy jeví velké podniky v odvětví těžby a dobývání.

5.1.3 Rok 2017

Srovnání výsledků poměrové analýzy velkých podniků vybraných odvětví za rok 2017 je zobrazeno v grafu č. 9. V tomto roce se výsledky ukazatelů ROA a ROS vrátily do stejného trendu roku 2015, tj. nejvyšší rentabilita aktiv hovořila pro zemědělství a rentabilita tržeb pro odvětví těžby, přičemž i zemědělství zde dosáhlo téměř shodného výsledku. Ukazatel rentability vlastního kapitálu zaznamenal naopak nejlepší výsledek stejně jako v roce 2016 pro stavebnictví. Doby obratu se vyvíjeli u této skupiny ve všech

sledovaných letech stejně, tj. nejkratší dobu obratu zásob vykazuje těžba, pohledávek zemědělství téměř totožně s těžbou a nejdelší dobu obratu závazků vykazuje tradičně stavebnictví. Obratový cyklus peněz také hovoří pro odvětví těžby a výrazně v této oblasti zaostává stavebnictví těsně následováno zemědělstvím. Také zadluženost je ve stejném duchu minulých let, tj. nejnižší vykazuje zemědělství. A nejinak je tomu u výsledků ukazatelů likvidity. Hodnota běžné likvidity je nejvyšší u zemědělství a pohotová a peněžní u těžby a dobývání.

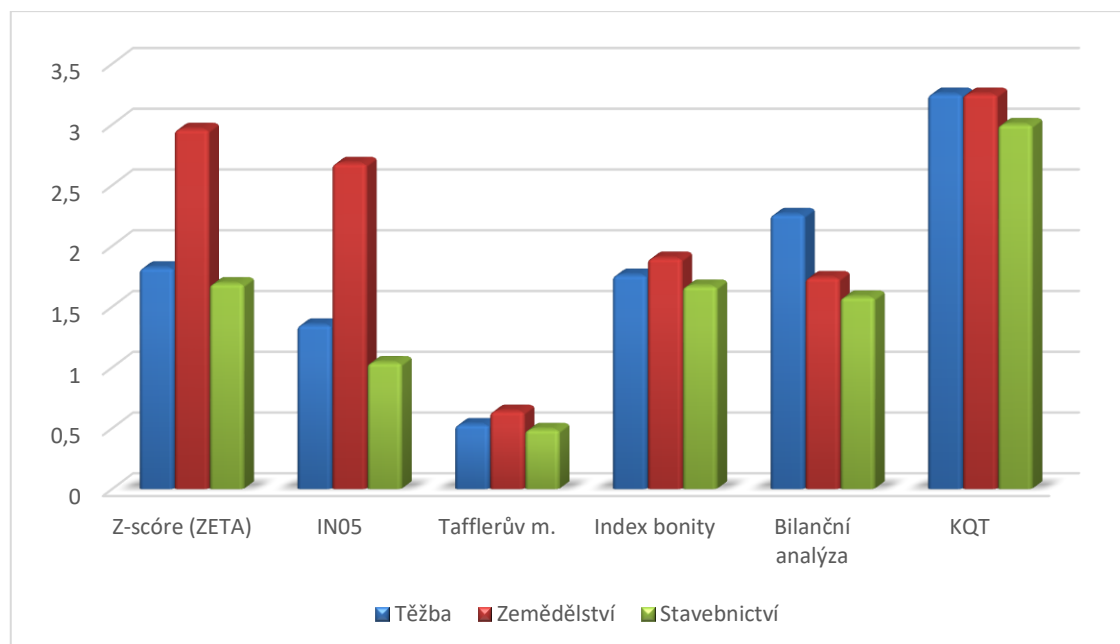
Graf č. 9 - Komparace poměrových ukazatelů v roce 2017- velké podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Hodnoty všech uvedených bankrotních modelů hovoří pro tento rok ve prospěch zemědělství a již tradičně je bankrotem nejvíce z uvedených ohroženo stavebnictví. I z pohledu bonitní analýzy se jeví tento rok velmi silný pro zemědělství, což dokazují hned dva ukazatele bonity v grafu č. 10, a to Index bonity a KQT shodně s odvětvím těžby. Pouze výsledek Bilanční analýzy hovoří jasně pro odvětví těžby a dobývání.

Graf č. 10 - Komparace bankrotní a bonitní analýzy v roce 2017 - velké podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Komplexně nejlepší výsledky finanční analýzy v roce 2017 vykazují přibližně shodně velké podniky v odvětví zemědělství a těžby a dobývání.

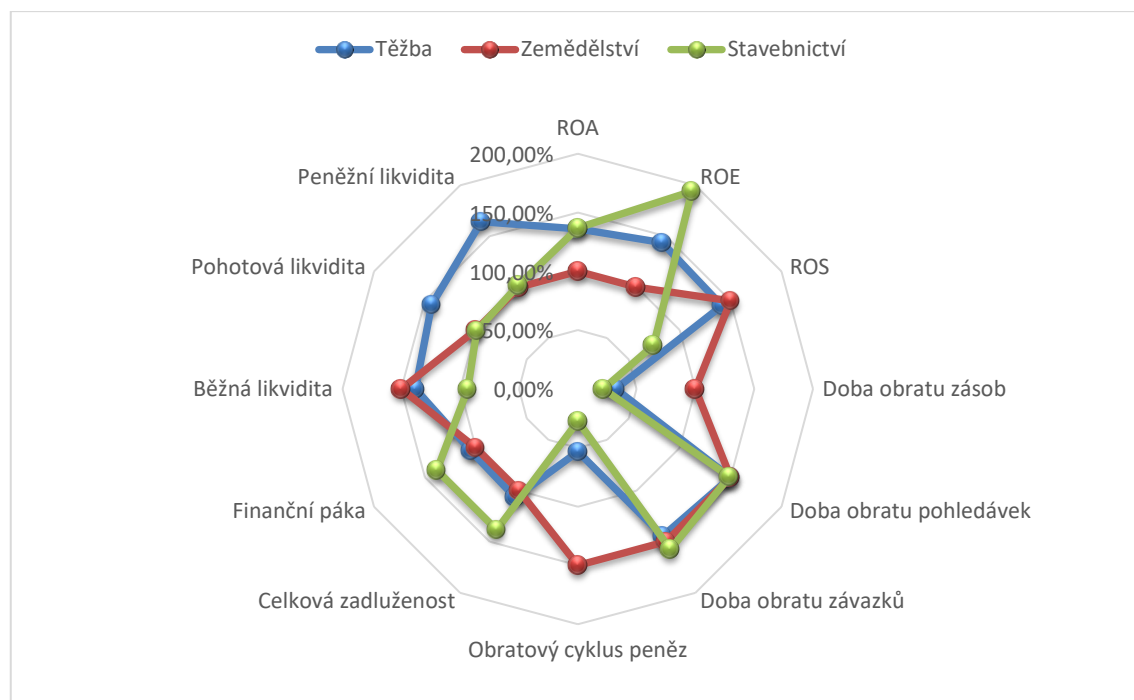
5.2 Komparace ukazatelů – malé a střední podniky

Skupina malých a středních podniků (MSP) je porovnávána v rámci vybraných typů odvětví v následujících kapitolách, a to postupně dle období.

5.2.1 Rok 2015

V tomto roce dosahuje nejlepších hodnot ukazatele rentability aktiv téměř shodně odvětví těžby a stavebnictví. Výsledky rentability vlastního kapitálu vychází nejpříznivěji pro stavebnictví a rentabilita tržeb mírně pro zemědělství před odvětvím těžby. Doba obratu zásob je u menších podniků nejkratší u odvětví stavebnictví. Doby obratu pohledávek dosahují u všech odvětví téměř stejný počet dnů, pouze o jeden den je kratší u stavebnictví. To má nejlepší výsledek i v době obratu závazků. Samozřejmě má tedy stavebnictví i nejkratší obratový cyklus peněz. Zadluženost je stejně jako u velkých firem nejnižší v zemědělství. Běžná likvidita má nejvyšší hodnotu také u zemědělství, ovšem hodnota je vysoká až příliš, a to převážně příčinou vysokých částek zásob. Pohotová a peněžní likvidita má nejvyšší hodnoty v odvětví těžby. I zde jsou hodnoty ovšem nad stanoveným pásmem.

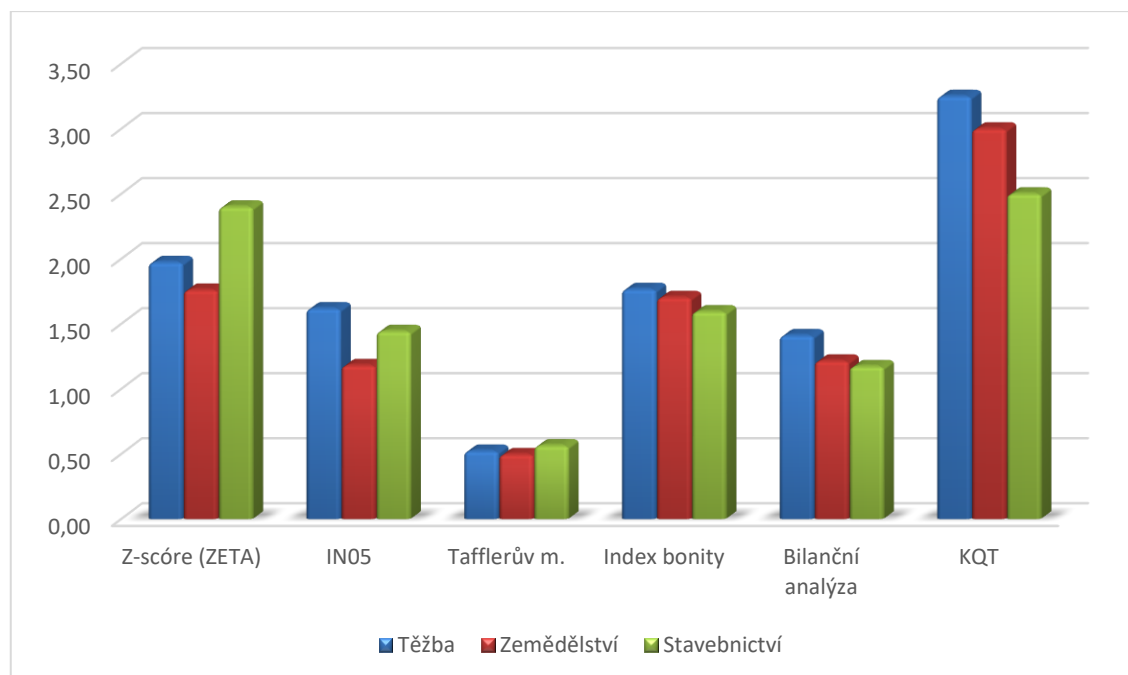
Graf č. 11 - Komparace poměrových ukazatelů v roce 2015 - malé a střední podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Ačkoliv výsledky bankrotních modelů u velkých podniků vycházejí nejpříznivěji pro odvětví zemědělství, v roce 2015 u MSP dosahuje u modelu ZETA a Tafflerova nejlepších hodnot stavebnictví. Přesto však i u něj hodnota ZETA modelu spadá do tzv. šedého pásma, kde další vývoj podniku není jasně predikovat. V případě Tafflerova modelu jsou hodnoty všech odvětví v neohroženém pásmu. Byť nejvyšší hodnoty dosahuje stavebnictví, rozdíly od ostatních jsou nepatrné. U analýzy bonitní vykazuje nejlepší výsledky ve všech ukazatelích těžba. Nicméně i zde nejsou rozdíly příliš velké. Hodnoty bilanční analýzy jsou pro všechna odvětví v nejlepším pásmu. Index bonity naopak hovoří „pouze“ o dobré finanční situaci, ale opět do stejného pásma spadají všechna tři odvětví. Pouze Kralickův model odlišuje odvětví, kdy nad limitní hranici vyšší, než je hodnota 3, spadá pouze těžba a hodnoty právě 3 dosahuje zemědělství. Stavebnictví v tomto případě limitní hranice nedosahuje. Důvodem je nižší bodové ohodnocení ukazatele rentability tržeb počítané z cash flow oproti srovnávaným odvětvím.

Graf č. 12 - Komparace bankrotní a bonitní analýzy v roce 2015 - malé a střední podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

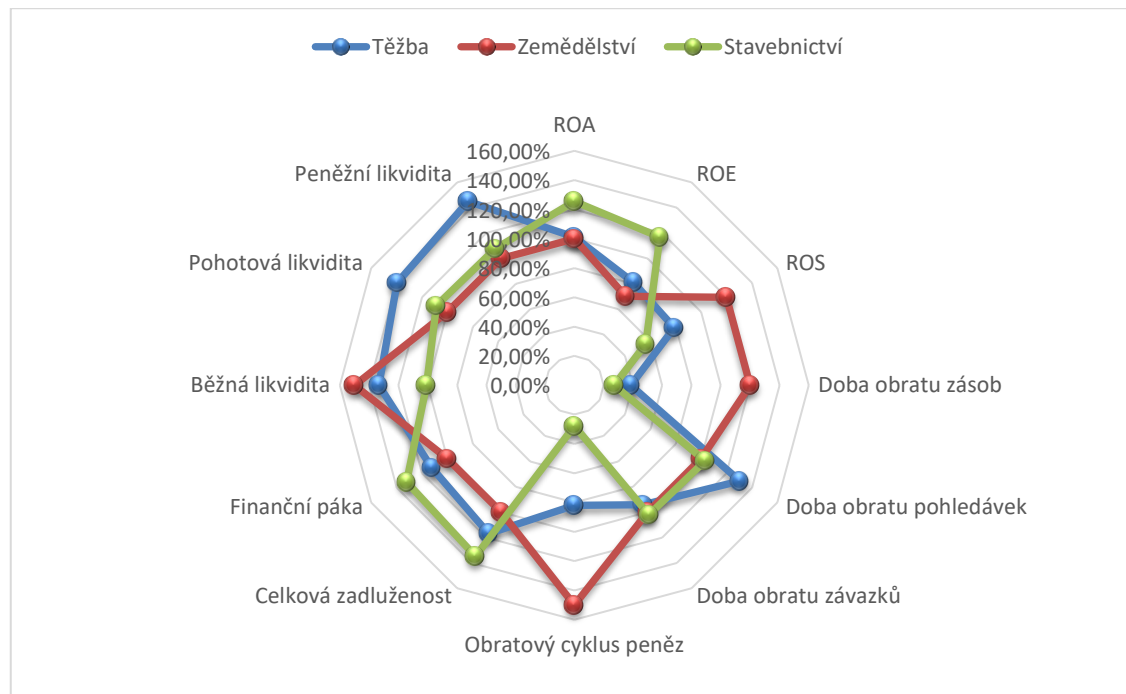
V tomto roce nelze jednoznačně určit, které odvětví ve skupině MSP dosahuje v rámci finanční analýzy nejlepších výsledků. V průměru se dá zhodnotit jako nejlepší vyhodnocení finančních ukazatelů odvětví těžby, nicméně i stavebnictví u malých a středních podniků vykazuje v tomto roce slušných výsledků.

5.2.2 Rok 2016

V tomto roce dosahuje nejlepších výsledků rentability aktiv a vlastního kapitálu odvětví stavebnictví, jak zobrazuje graf č. 13. Ukazatel rentability tržeb nabývá nejlepší hodnoty pro zemědělství stejně jako v předešlém roce. I výsledky ukazatelů likvidity jsou nejpříznivější právě pro stavebnictví. Doba obratu zásob i celkový obratový cyklus peněz je u něj nejkratší. Doba obratu pohledávek je téměř shodná s odvětvím zemědělství a doba obratu závazků je s mírnou převahou také nejdelší. Ukazatele zadluženosti jsou pro stavebnictví naopak nejméně příznivé, stejně jako v předešlém roce a stejně jako u velkých podniků. Důvodem je vyšší podíl cizích zdrojů oproti zdrojům vlastním. Nicméně, jak již bylo psáno výše, pakliže není zadluženost vysoká příliš, může vypovídat i o dobré efektivitě využití vlastního kapitálu, což dokazuje výsledek ukazatele ROE. Nejlepšího výsledku v rámci ukazatelů zadluženosti dosahuje stejně jako u velkých podniků zemědělství. A k žádným změnám oproti velkým podnikům nedochází ani u

analýzy likvidity. Běžná likvidita vychází nejlépe pro zemědělství a zbylé dva ukazatele likvidity pro těžbu a dobývání.

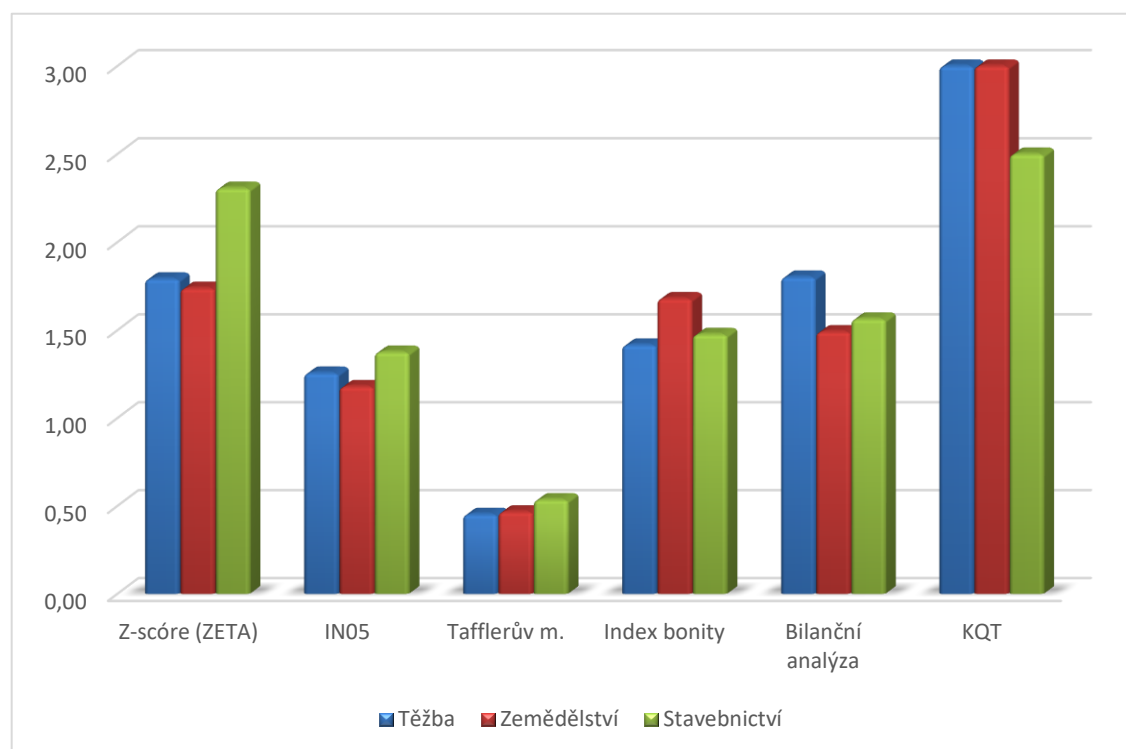
Graf č. 13 - Komparace poměrových ukazatelů v roce 2016 - malé a střední podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Výsledky bankrotní analýzy v roce 2016 pro MSP jsou hodnoty nejpříznivější pro odvětví stavebnictví, jak je zřejmé v grafu č. 14. Ačkoliv je tomu tak, výsledky v rámci Atlmanovo ZETA scóre i Indexu důvěryhodnosti spadají u všech odvětví do „šedé zóny“, tj. výsledky nelze jednoznačně vyhodnotit. Naopak výsledky Tafflerova modelu jsou v pásmu nízké pravděpodobnosti bankrotu u všech odvětví. Výsledky bonitních modelů vycházejí kromě KQT u všech odvětví ve shodných pásmech a rozdíly činí pouze desetiny. Ty hovoří v rámci Indexu bonity pro odvětví zemědělství a u Bilanční analýzy pro odvětví těžby. Hraniční hodnotu 3 u Kralickovo Quick Testu splňuje, jak již bylo předesláno, odvětví těžby a zemědělství. Stavebnictví této hranice nedosahuje stejně jako v předešlém roce. Důvodem je opět horší výsledek poměru Cash flow ku tržbám oproti dalším odvětvím.

Graf č. 14 - Komparace bankrotní a bonitní analýzy v roce 2016 - malé a střední podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

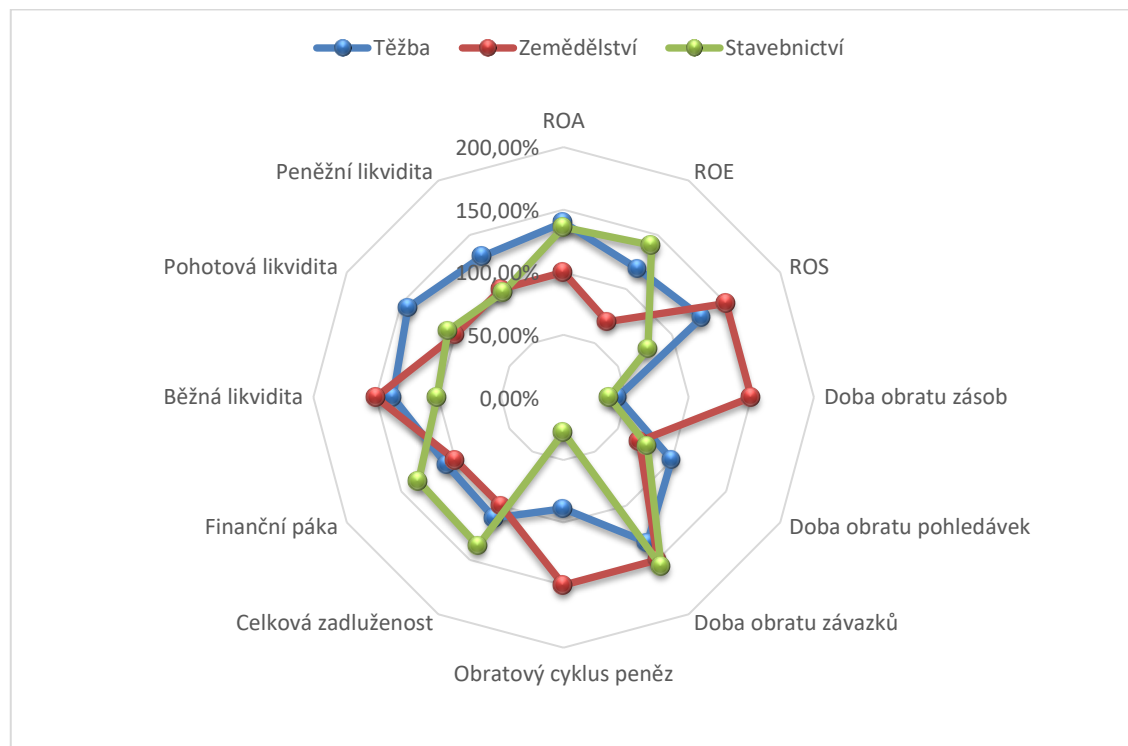
Z pohledu výnosnosti a aktivity jsou v tomto roce výsledky nejpříznivější pro malé a střední podniky ve stavebnictví. Naopak výsledky ukazatelů zadluženost a likvidity v tomto odvětví zaostávají, což je trend, který se po předešlém roce opakuje. Toto má samozřejmě dopad i do výsledků bonitní analýzy. Jinak nejstabilnější odvětví těžby dosahuje hlavně v rámci rentability v tomto roce nižších hodnot, než tomu bylo v roce předešlém a zároveň oproti stejnému odvětví skupiny velkých podniků. Tento rok hovoří tedy nejednoznačně pro celkové zhodnocení nejlepšího výsledku finanční analýzy některého odvětví.

5.2.3 Rok 2017

Vývoj ukazatelů malých a středních podniků mezi odvětvími vybranými pro výzkum v roce 2017 zobrazuje následující graf č. 15. Z něj je zřejmé, že žádné zásadní změny v tomto roce oproti předešlým nenastaly. Odvětví těžby se po slabším roce 2016 v rámci rentability vrátilo zhruba na úroveň roku 2015. Doba obratu zásob i závazků vykazuje nejlepší výsledky pro stavebnictví a doba obratu pohledávek hovoří mírně pro zemědělství. V úhrnu je obratový cyklus peněz v rámci této skupiny opět nejkratší u stavebnictví. Ukazatele zadluženosti vykazují napříč roky, i napříč velikostí podniků,

stále nejméně zadlužené odvětví zemědělství. Stále stejně se z důvodu vysokých objemů zásob vyvíjely výsledky běžné likvidity pro toto odvětví. A naopak pro odvětví těžby se ale také stále ve stejném trendu vyvíjely ukazatele likvidity pohotovové a peněžní.

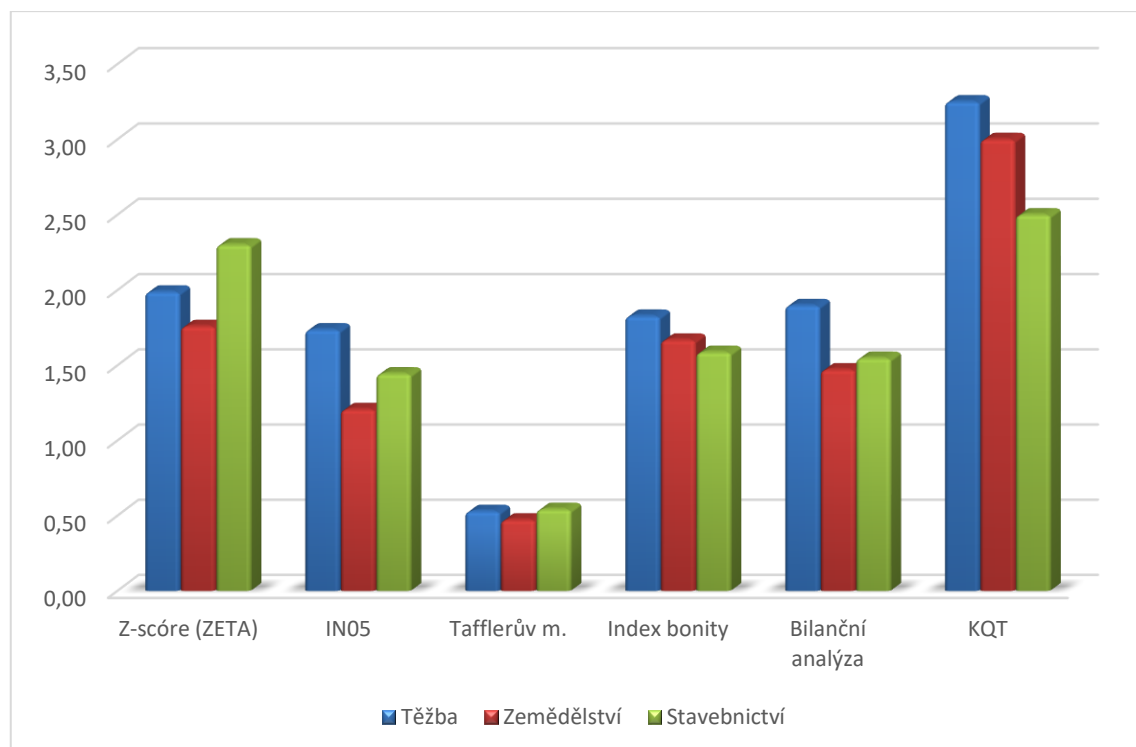
Graf č. 15 - Komparace poměrových ukazatelů v roce 2017 - malé a střední podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

V grafu č. 16 je vyhodnocena analýza bankrotních a bonitních modelů malých a středních podniků v roce 2017. Hodnoty Tafflerova modelu již tradičně vypovídají o nízké pravděpodobnosti bankrotu u všech sledovaných odvětví. Téměř shodné hodnoty dosahují v tomto případě stavebnictví a odvětví těžby. Naopak ani jedno z odvětví nedosahuje jistoty stability v rámci Almanova modelu. Přesto nejvyšší hodnoty, a tudíž největší vzdálenost od možnosti bankrotu, dosahuje stavebnictví. Jediné odvětví, které přesahuje stanovenou hranici, dle které Index důvěryhodnosti hovoří pouze o 8 % pravděpodobnosti krachu, je odvětví těžby a dobývání. Hodnoty Indexu bonity plní všechna odvětví stejné pásmo, které vypovídá o dobré finanční situaci. V rámci toho dosahuje nejvyšší hodnotu v roce 2017 odvětví těžby. Hranici Bilanční analýzy hovořící o podnicích s dobrým finančním zdravím přesahují také všechna odvětví, přičemž nejvíce vzdáleno je této opět odvětví těžby. A stejně tak nejlepší výsledek dosahuje těžba a dobývání i v hodnotách Kralickovo Quick Testu. Zemědělství také dosahuje stanovenou hranici, pouze odvětví stavebnictví této hranice stejně jako v minulých letech nedosahuje.

Graf č. 16 - Komparace bankrotní a bonitní analýzy v roce 2017 - malé a střední podniky



Zdroj: vlastní zpracování, 2019

Dle výsledku finanční analýzy skupiny malých a středních podniků v roce 2017 nevykazuje žádné ze sledovaných odvětví zásadně špatných výsledků. Přesto se dají zhodnotit výsledky mírně nejpříznivěji ve prospěch odvětví těžby, byť v rámci aktivity dosahuje jednoznačně nejlepších výsledků odvětví stavebnictví, které se jeví u skupiny malých a středních podniků mnohem stabilněji než u skupiny podniků velkých.

6 Shrnutí výzkumu a vlastní přínos

Po zpracování finančních analýz za vybraná odvětví těžby a dobývání, zemědělství a stavebnictví a vzájemné komparaci v jednotlivých letech 2015, 2016 a 2017 se dají výsledky výzkumu interpretovat následovně. Odvětví byla rozdělena na skupinu velkých podniků a skupinu malých a středních podniků dle náležitostí uvedených v Nařízení komise ES č. 800/2008. Provedena byla analýza absolutních ukazatelů rozvahy a výkazu zisku a ztráty, a to horizontální s procentuálním vyjádřením meziročních změn, i vertikální s procentuálním vyjádřením podílu jednotlivých složek na celkových aktivech (rozvaha), resp. tržbách za zboží, výrobky a služby (výkaz zisku a ztráty). Ačkoliv tyto výsledky nebyly pro následnou komparaci samostatně uvažovány, bylo jejich provedení nutné, neboť jejich výsledky byly nápomocny pro objasnění a vysvětlení vývoje hodnot poměrových, bankrotních a bonitních ukazatelů. Ze stejného důvodu byla vyhotovena i analýza rozdílových ukazatelů, tj. čistý pracovní kapitál, čistý pohledávkově-peněžní fond a pohotové peněžní prostředky.

Hlavním cílem tohoto výzkumu byla ovšem komparace poměrových finančních ukazatelů u vybraných typů podniků, v tomto případě tří výše uvedených odvětví rozdělených vždy na skupinu velkých podniků a malých a středních podniků. V kapitole č. 3.3 byly nastaveny předpoklady, jak by se měly ukazatele v každém odvětví vyvíjet, a to na základě ekonomických informací získaných o jednotlivých odvětvích a vlastní dedukce. Komparace ukazatelů byla tedy provedena v několika perspektivách. První perspektiva měla za úkol zhodnotit, zda došlo k naplnění těchto stanovených předpokladů, příp. specifikovat rozdíly včetně zdůvodnění. Druhá perspektiva měla za cíl porovnávat vývoj ukazatelů v rámci odvětví a v jednotlivých letech dle podniků rozdělených na dvě skupiny podle velikosti. Na základě toho pak posoudit výkonnost odvětví. A třetí perspektivou bylo komparovat i skupinu velkých podniků se skupinou malých a středních podniků v rámci jednoho odvětví. Výsledky všech perspektiv výzkumu jsou shrnuty níže.

Předpoklady, které byly nastaveny podle očekávaného vývoje, byly v zásadě naplněny. Samozřejmě odhady vývoje analýzy byly pouze orientační a netýkaly se přesného vyčíslení hodnot ukazatelů. Přesto nedošlo po výpočtech k vývoji, jehož předpoklad by se jevil jako odlišný, případně měl opačný trend. Odlišnosti předpokladů oproti

skutečnosti měly po bližším průzkumu výsledků analýzy vždy racionální vysvětlení. Takto byla potvrzena obecná tvrzení o vybraných odvětvích. Zde jsou bodově uvedeny předpoklady, které byly nastaveny pro jednotlivá odvětví a výsledek komparace s reálnými čísly.

U odvětví těžby a dobývání byly nastaveny následující předpoklady:

- pokles tržeb za výkony za období,
- pokles mzdových nákladů,
- pokles nákladů nižší než pokles tržeb,
- výrazně vyšší objemy stálých aktiv vůči oběžným,
- vysoká částka bankovních úvěrů,
- malý objem MSP v odvětví,
- nižší hodnoty ukazatelů rentability,
- nízká doba obratu zásob,
- celková zadluženost zhruba 50 % a míra zadlužení méně než 100 %,
- vysoké hodnoty nad stanovená pásma u ukazatelů likvidity,
- hodnoty bankrotních a bonitních ukazatelů v pásmech „bezpečí“.

Po komparaci předpokladů s výsledky jednotlivých ukazatelů lze říci, že doba obratu, vyšší částka stálých aktiv, malý objem MSP v odvětví, nízká doba obratu zásob, zadluženost, likvidita i výsledky bankrotní a bonitní analýzy byly prognózovány správně. Více dochází ke shodě se skupinou velkých podniků, které na celkový obraz odvětví mají převažující vliv. K poklesu tržeb za výkony za období skutečně došlo, stejně tak i k poklesu výkonové spotřeby, včetně osobních nákladů. Pokles tržeb za výkony činil okolo 8 % a pokles nákladů pouze 2 %, tudíž i tento předpoklad byl naplněn. Pouze v roce 2017 došlo k výraznému, téměř 100 % nárůstu tržeb za zboží. Stejně tak došlo k nárůstu nákladů na prodej zboží. Co tomu bylo příčinou, by bylo potřeba podrobit hlubší analýze, nicméně obchodní marži a následně ani přidanou hodnotu toto nikterak neovlivnilo. Naopak předpoklad vysokých objemů bankovních úvěrů nelze potvrdit, neboť v roce 2017 došlo k jejich snížení až o 75 % hodnoty roku 2015. Ovšem došlo k výraznému nárůstu dlouhodobých závazků, což může značit navýšení využívání splátkových prodejů od dodavatelů na úkor úvěrů u bank. Předpoklad nižších hodnot ukazatelů rentability se dá interpretovat také jako splněný, byť toto odvětví dosahovalo většinou hodnot nejvyšších v porovnání se zemědělstvím a stavebnictvím. Hodnoty ukazatele ROA

vykazují zisk od 4 do 6 haléřů na 1 Kč aktiv, což by dle KQT odpovídalo hodnocení „dostatečně“ dle škály školního hodnocení.

U odvětví zemědělství byly nastaveny tyto předpoklady:

- stabilní objemy tržeb za zboží, výrobky a služby,
- snížení ostatních provozních nákladů z důvodu poklesu podílu pronajaté půdy,
- ukazatele rentability aktiv více než 2 haléře zisku na 1 Kč,
- spíše nízké hodnoty ROE z důvodu vyššího podílu vlastního kapitálu,
- vysoký počet dnů u doby obratu zásob i celkový obratový cyklus peněz,
- ukazatel celkové zadluženosti cca 35 %,
- vysoké hodnoty ukazatele běžné likvidity,
- nižší hodnoty ukazatele pohotové a peněžní likvidity než odvětví těžby,
- lepší výsledky bankrotních modelů oproti odvětví těžby,
- méně příznivé výsledky bonitní analýzy oproti odvětví těžby.

Předpoklad stabilního objemu tržeb za zboží, výrobky a služby převážně u skupiny velkých podniků naplněn nebyl, neboť v roce 2016 došlo k výraznému, téměř 14 % poklesu. Na základě dalšího šetření a hledání dodatečných informací z dostupných zdrojů z oboru bylo zjištěno, že v roce 2016 byla velká část úrody převážně na jižní Moravě zasažena jarními mrazy a krupobitím, což mělo za následek pokles tržeb. Snížení ostatních provozních nákladů, hodnoty ROA i ROE bylo naplněno. Pouze v roce 2016 u skupiny velkých podniků bylo ROA mírně pod stanovenou hranici. ROE skutečně v rámci odvětví dosahuje nižších hodnot než porovnávaná odvětví. Doba obratu zásob dosahuje převážně u MSP až 130 dnů, což je nejvyšší počet v této skupině. V návaznosti na to, že zemědělství udržuje vysoké objemy zásob, je splněn též předpoklad vyšší hodnoty běžné likvidity. Ukazatel zadluženosti je u MSP zhruba 38 %, u velkých dokonce cca 24 %. Předpoklady nižší hodnoty pohotové a peněžní likvidity, lepších výsledků bankrotních modelů a méně příznivých bonitních modelů v porovnání s odvětvím těžby byly také naplněny.

Pro odvětví stavebnictví byly nastaveny tyto předpoklady:

- pokles tržeb za vlastní výkony v roce 2016 oproti roku 2015 u velkých podniků,
- u velkých podniků vysoké objemy stálých i oběžných aktiv,
- podíly krátkodobých závazků na celkových aktivech vyšší než u ostatních odvětví

- ukazatel ROA nižší než u odvětví těžby,
- dobré výsledky ukazatele ROE,
- doba obratu zásob v řádu desítek dnů,
- vysoké hodnoty krátkodobých pohledávek,
- nižší podíl vlastního kapitálu na celkových (cca 45 %),
- hodnoty běžné likvidity nižší než u odvětví těžby a zemědělství
- stabilní hodnoty bonitních modelů s nižšími výsledky než u odvětví těžby.

K poklesu tržeb v roce 2016 skutečně došlo, a to o zhruba o 9 % oproti roku 2015. Nebyl ale tak zásadní, jak se předpokládalo. Předpoklady vysokých objemů aktiv, z toho i krátkodobých pohledávek, doby obratu zásob i hodnoty koeficientu samofinancování (podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích) cca 45 % byly naplněny. Vyšší podíly krátkodobých závazků oproti odvětví těžby i zemědělství jsou také potvrzeny a činí více než 33 % z celkových aktiv. U odvětví těžby činí tato položka maximálně 19 % a u zemědělství jen 13 %. V závislosti na potvrzení tohoto předpokladu lze potvrdit také nižší hodnoty běžné likvidity, jejichž hodnoty jsou vysokým objemem krátkodobých závazků snižovány. Stabilitu bonitní analýzy s nižšími výsledky, než vykazuje odvětví těžby, je také možno potvrdit.

Z druhé perspektivy byla komparována odvětví, a to zvláště ve skupině velkých podniků a zvláště ve skupině podniků malých a středních. Této oblasti byl věnován největší prostor v rámci této diplomové práce. Komparaci za pomoci spider analýzy a srovnávacích grafů je podrobněji věnována předešlá kapitola č. 5 společně s vysvětlením. Přesné hodnoty a údaje jsou vyčísleny v jednotlivých podkapitolách hlavní kapitoly č. 4. Sumárně lze konstatovat, že v rámci analýzy rentability vykazuje ve skupině velkých podniků nejlepších hodnot nejčastěji odvětví těžby a dobývání. U skupiny malých a středních podniků jsou hodnoty nejpříznivější v odvětví stavebnictví, pouze ukazatel ROS ve všech letech vyznívá nejlépe pro odvětví zemědělství. Na základě součtového ukazatele obrátového cyklu peněz se dá konstatovat, že u skupiny velkých podniků nejrychleji přeměňuje jednotlivé složky majetku v peníze odvětví těžby. Naopak ve skupině malých a středních podniků je tento cyklus nejkratší u odvětví stavebnictví. Nejmenší zadluženost u skupiny velkých podniků ve všech letech vykazuje odvětví zemědělství a stejně tomu je i u skupiny malých a středních podniků. Naopak nejvyšší zadluženost také v obou skupinách vykazuje odvětví stavebnictví. Jak již bylo ovšem několikrát zmiňováno,

vzhledem k tomu, že zadluženost ani v případě stavebnictví není vysoká, tj. maximálně dosahuje zhruba 55 %, může mít tato hodnota zadlužení pro hospodaření lepší dopady, než je tomu u nízkých hodnot zadlužení. Správně nastavené využívání cizích zdrojů vede k lepší výnosnosti vlastního kapitálu, pokud je kapitál zhodnocován v míře vyšší, než je úroková míra z použití cizích zdrojů. Interpretovat správně výsledky ukazatele likvidity také není zcela jednoznačné. Ve skupině velkých i MSP podniků dosahuje ukazatel běžné likvidity nejvyšších hodnot u odvětví zemědělství. Jeho hodnota je však naopak příliš vysoká, a to až nad stanovené pásmo. Důvodem jsou vysoké objemy zásob v tomto odvětví, což může vypovídat o přebytečných objemech zásob a neefektivním využívání majetku. Hodnoty pohotové i peněžní likvidity mají nejvyšší hodnoty v obou skupinách v odvětví těžby a dobývání. Ačkoliv i zbylá odvětví vykazují hodnoty, které se nacházejí ve stanovených pásmech, nelze jednoznačně říci, které odvětví vykazuje lepší výsledky analýzy likvidity. Avšak jistě je možné konstatovat, že ani jedno odvětví nevykazuje ze své podstaty problémy s likviditou. Hodnoty bankrotních modelů se pro zvolené skupiny vyvíjely odlišně. U velkých podniků se dle vybraných ukazatelů jeví jako nejméně ohrožené bankrotem podniky v zemědělství. Naopak u skupiny MSP vykázaly v souhrnu nejvyšší stabilitu podniky ve stavebnictví. Vybrané bonitní modely se naopak vyvíjely u obou skupin stejně a nejlepších hodnot dosáhly podniky v odvětví těžby a dobývání. Tento pohled na výsledky finančního vyhodnocení vypovídá o skutečnosti, že nejsou pravidlem nejlepší hodnoty v rámci odvětví obecně, ale že některá odvětví mohou v závislosti na velikosti podniků dosahovat rozlišných výsledků.

Poslední pohled na komparaci finančních ukazatelů je porovnání, zda dosahuje lepších výsledků v rámci stejného odvětví skupina velkých podniků či podniky menší. V odvětví *těžby a dobývání* dosahuje vyšších hodnot u ukazatele rentability aktiv v roce 2015 a 2017 skupina MSP. Naopak je tomu u v roce 2016 stejného ukazatele. Hodnoty ukazatele ROE a ROS hovoří o lepším zhodnocení vlastního kapitálu, resp. tržeb u skupiny podniků velkých v letech 2015 a 2016. V roce 2017 dominuje opět skupina MSP. Z pohledu rychlosti přeměny oběžného majetku na peníze jednoznačně ve všech letech dominuje skupina velkých podniků. Obratový cyklus peněz vykazuje zhruba 20 dnů, po kterou jsou volné peněžní prostředky vázány v oběžných aktivech. Ukazatele zadluženosti jsou u obou skupin na podobných a stabilních hodnotách. Celková zadluženost se pohybuje mezi 43 a 45 %. Ukazatele běžné a pohotové likvidity vykazuje také podobná čísla u obou

skupin. Rozdíly jsou pouze u hodnot peněžní likvidity, kdy skupina velkých podniků vykazuje vyšší hodnoty. Příčinou je vyšší objem nejlíkvinnější položky oběžných aktiv, tedy krátkodobého finančního majetku. Hodnoty Altmanova bankrotního modelu a Indexu důvěryhodnosti IN05 jsou ve všech letech mírně příznivější pro skupinu MSP (pouze v roce 2016 u IN05 je tomu naopak). Tafflerův model vykazuje vyšší hodnotu u skupiny velkých podniků v letech 2015 a 2016. V roce 2017 jsou hodnoty shodné. Index bonity i hodnoty Bilanční analýzy dosahují lepších výsledků u skupiny velkých podniků. Hodnoty KQT v letech jsou u obou skupin totožné.

Rentabilita aktiv i vlastního kapitálu v odvětví *zemědělství* vykazovala u skupiny velkých podniků lepší hodnoty pouze v roce 2015. V letech následujících čísla hovoří pro skupinu MSP. Vyšších hodnot ve všech letech u rentability tržeb neboli ziskového rozpětí dosáhla skupina MSP. Mírně kratší obrátový cyklus peněz měla za celé období skupina velkých podniků. Přesto je cyklus přeměny oběžného majetku na peníze až příliš dlouhý, a to od 96 do 121 dnů. Celková zadluženost je nižší u skupiny velkých podniků, a to pouze kolem 25 % v celém sledovaném období. Dva protichůdné pohledy na nízkou zadluženost již byly několikrát vysvětleny v předešlém textu. Skupina velkých podniků ovšem vykazovala nižší hodnoty ukazatele úrokového krytí, které vypovídají mírně sníženou schopnost skupiny hradit své nákladové úroky z úvěrů a půjček. Stanovenou hranici 8,00 přesahuje skupina až v roce 2017. Z pohledu likvidity dosahuje ve všech ukazatelích za celé období vyšší hodnoty skupina velkých podniků. V roce 2016 je hodnota ukazatele peněžní likvidity shodná. Bankrotní modely jsou zásluhou nižší zadluženosti příznivější pro skupinu velkých podniků. V podobném trendu se jeví i hodnoty modelů bonitních, pouze zmiňovaný slabší rok 2016 se více podepsal na skupině velkých podniků. Index bonity a KQT v tomto roce hovoří pro skupinu MSP.

Ukazatelé rentability v odvětví *stavebnictví* dosahují lepších výsledků u skupiny malých a středních podniků. Pouze ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu má u skupiny velkých podniků rostoucí trend v jednotlivých letech. V roce 2016 a 2017 již jeho hodnoty přesahují výsledky skupiny MSP. Výborné hodnoty dosahují MSP v oblasti aktivity. Obrátový cyklus peněz uvádí pouze 22, resp. 24 dnů vázanosti peněžních prostředků v oběžných aktivech, čímž tato skupina vykazuje lepší výsledky v této oblasti než skupina velkých podniků. Analýza zadluženosti vykazuje u obou skupin téměř shodné výsledky. V případě celkové zadluženosti činí rozdíly maximálně 2 % a hodnoty se pohybují od 50

do 54 %. Hodnoty likvidity hovoří ve všech ukazatelích za celé sledované období ve prospěch skupiny velkých podniků. Přesto je třeba dodat, že i u skupiny MSP jsou hodnoty ve stanovených pásmech a nevykazují žádné problémy s likviditou. Tafflerův bankrotní model dosahuje hodnot téměř totožných u obou skupin a hovoří o nízké pravděpodobnosti bankrotu. Podobné výsledky vykazují obě skupiny i u Indexu důvěryhodnosti, byť spadají do zóny 50 % pravděpodobnosti ohrožení bankrotem. Do stejného pásma u obou skupin spadají i hodnoty Altmanova modelu, byť v porovnání vyšších hodnot dosahuje skupina malých a středních podniků. V rámci bonitní analýzy se dá finanční situace obou skupin také zhodnotit jako téměř shodná. Rozdíly jsou minimální hovořící nestabilně pro jednu či druhou skupinu. Pouze hodnota KQT je v roce 2017 nakloněna ve prospěch skupiny velkých podniků.

Vypracování této diplomové práce má svůj přínos pro jednotlivce, tedy pro autorku samotnou, a zároveň pro další externí uživatele. Autorka měla možnost si vyzkoušet stanovit prognózu výsledku finančních analýz. Na základě nastudovaných materiálů, za pomoci dedukce, všeobecného mínění i odborného odhadu, nadefinovala předpokládaný vývoj finančních ukazatelů v jednotlivých předem stanovených odvětvích. Následně vypočítala a zpracovala vybrané finanční ukazatele, na základě reálných dat, získaných z databázového systému Bisnode Albertina. Tyto reálné hodnoty komparovala za pomoci grafů a deskripce s předem nastavenými odhady. Výsledkem si ověřila, zda byly její předpoklady správné, případně hledala vysvětlení a důvody, proč tomu tak nebylo. Přínosem pro externí uživatele je možnost získání hlubších informací a přesnější představy o hospodaření vybraných oborů a poznat jejich ekonomická specifika v relativně stabilním období. Výsledky finančních ukazatelů mohou využít i jednotlivé podniky ze stejného oboru, jakožto nástroje benchmarkingu, tj. za účelem odvětvového srovnání.

Závěr

Diplomová práce s názvem „Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků“ byla zaměřena na mezioborové srovnávání vybraných finančních ukazatelů. Hlavním cílem bylo komparovat vypočtené výsledky finančních ukazatelů z několika perspektiv.

První kapitola definovala pojem finanční analýza, jaký má význam a cíl, jaké jsou zdroje pro její tvorbu a kdo jsou jejími uživateli. Ve druhé kapitole byly rozděleny techniky tvorby finanční analýzy a v jednotlivých podkapitolách popsány vybrané finanční ukazatele, se kterými bylo uvažováno do praktické části. Poslední částí teorie byla třetí kapitola, ve které byly nastaveny jednotlivé skupiny pro výzkum a vysvětleny důvody pro jejich volbu. Vybrána byla tři odvětví, a to těžba a dobývání, zemědělství a stavebnictví. Odvětví byla dále rozdělena na dvě skupiny podniků dle velikosti, čímž vzniklo šest skupin pro finanční analýzu. V této kapitole jsou také specifikována vybraná odvětví a charakterizováno jejich postavení v ekonomice České republiky. Odlišnosti malých a středních podniků oproti podnikům velkým byly identifikovány v jedné z podkapitol. V závěru teorie byly nastaveny předpoklady, jak by se vypočtené hodnoty ukazatelů měly vyvíjet a proč. Autorka takto měla možnost pokusit se predikovat výsledky, při čemž využila svých nově načerpaných informací získaných z dostupných zdrojů, obecného povědomí, dedukce i odborného odhadu.

Ve čtvrté kapitole jsou již provedeny samotné výpočty vybraných ukazatelů dle jednotlivých skupin, a to vždy za období 2015, 2016 a 2017. Provedeny byly analýzy ukazatelů absolutních, rozdílových, poměrových i za pomoci bankrotních a bonitních modelů. Jednotlivé rozbory jsou vždy doprovázeny komentářem a zhodnocením výsledků s případnou vazbou na výsledky předešlých skupin.

V páté kapitole byla provedena samotná mezioborová komparace za pomoci spider analýzy a sloupcových grafů, ze které bylo patrné, které odvětví a v kterých ukazatelích dominovalo. Součástí byl též průvodní komentář, neboť interpretace hodnot není vždy jednoznačná. Svoji roli zde hrála i samotná podstata odvětví.

V poslední šesté kapitole je závěrečné shrnutí výsledků komparace ze všech třech perspektiv. Nejprve zde byly srovnány předpoklady nastavené v teoretické části s výsledky analýzy. Dalším pohledem byly zhodnoceny výsledky mezi vybranými odvětvími, a to samostatně za skupinu velkých podniků a za skupinu malých a středních

podniků. Komparace ukazatelů z poslední perspektivy měla za cíl porovnat výkonnost skupiny podniků velkých se skupinou podniků MSP v rámci odvětví. Vyhodnocení spolu s komentářem k tomuto výzkumu je věnován předposlední odstavec. V závěru byly specifikovány přínosy, který tato práce může přinést.

Ačkoliv bylo na základě provedených analýz a komparace mezi nimi dosaženo cíle a bylo možno určit podle výsledných hodnot, které skupiny podniků dominují ve vybrané oblasti, bylo by zavádějící zobecňovat a přenášet získaná tvrzení na všechny podniky ve skupině. Každý podnikatelský subjekt je jedinečný a nebylo by správné konstatovat jeho vývoj pouze na základě jeho oboru činnosti. Vždy je správné provést finanční analýzu samotného podniku a následně výsledky komparovat s výsledkem skupiny podobného typu. Vytvořit takové skupiny, které bude možné použít pro tuto oborovou komparaci, bylo také smyslem této práce.

Seznam tabulek

TABULKA 1 - DÍLČÍ UKAZATELE A JEJICH BODOVÉ HODNOCENÍ.....	- 30 -
TABULKA 2 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 49 -
TABULKA 3 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 50 -
TABULKA 4 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - MSP.....	- 51 -
TABULKA 5 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - MSP.....	- 52 -
TABULKA 6 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZEMĚDĚLSTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 54 -
TABULKA 7 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ – ZEMĚDĚLSTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 55 -
TABULKA 8 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZEMĚDĚLSTVÍ - MSP.....	- 56 -
TABULKA 9 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ - ZEMĚDĚLSTVÍ - MSP.....	- 57 -
TABULKA 10 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – STAVEBNICTVÍ - VELKÉ FIRMY.....	- 58 -
TABULKA 11 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ - STAVEBNICTVÍ VELKÉ PODNIKY.....	- 59 -
TABULKA 12 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - STAVEBNICTVÍ - MSP.....	- 60 -
TABULKA 13 - HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VZZ – STAVEBNICTVÍ - MSP.....	- 61 -
TABULKA 14 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 62 -
TABULKA 15 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 63 -
TABULKA 16 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - MSP.....	- 64 -
TABULKA 17 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ MSP.....	- 65 -
TABULKA 18 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZEMĚDĚLSTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 66 -
TABULKA 19 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ - ZEMĚDĚLSTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 67 -
TABULKA 20 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - ZEMĚDĚLSTVÍ - MSP.....	- 68 -
TABULKA 21 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ – ZEMĚDĚLSTVÍ - MSP.....	- 69 -
TABULKA 22 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - STAVEBNICTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 70 -
TABULKA 23 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY - STAVEBNICTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 71 -
TABULKA 24 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - STAVEBNICTVÍ - MSP.....	- 72 -
TABULKA 25 - VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ - STAVEBNICTVÍ - MSP.....	- 73 -
TABULKA 26 – ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ – TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 74 -
TABULKA 27 - ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - MSP.....	- 75 -
TABULKA 28 - ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ – ZEMĚDĚLSTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 76 -
TABULKA 29 - ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ - ZEMĚDĚLSTVÍ - MSP.....	- 76 -
TABULKA 30 – ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ - STAVEBNICTVÍ VELKÉ PODNIKY.....	- 77 -
TABULKA 31 - ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ - STAVEBNICTVÍ - MSP.....	- 77 -
TABULKA 32 - ANALÝZA UKAZATELŮ RENTABILITY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 78 -
TABULKA 33 - UKAZATELE RENTABILITY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - MSP.....	- 79 -
TABULKA 34 - UKAZATELE RENTABILITY - ZEMĚDĚLSTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 80 -
TABULKA 35 - UKAZATELE RENTABILITY - ZEMĚDĚLSTVÍ - MSP.....	- 80 -
TABULKA 36 - UKAZATELE RENTABILITY - STAVEBNICTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 81 -
TABULKA 37 - UKAZATELE RENTABILITY - STAVEBNICTVÍ - MSP.....	- 82 -
TABULKA 38 - ANALÝZA UKAZATELŮ AKTIVITY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 82 -
TABULKA 39 - UKAZATELE AKTIVITY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ - MSP.....	- 83 -
TABULKA 40 - UKAZATELE AKTIVITY – ZEMĚDĚLSTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 84 -
TABULKA 41 - UKAZATELE AKTIVITY - ZEMĚDĚLSTVÍ - MSP.....	- 84 -
TABULKA 42 - UKAZATELE AKTIVITY - STAVEBNICTVÍ - VELKÉ PODNIKY.....	- 85 -
TABULKA 43 - UKAZATELE AKTIVITY - STAVEBNICTVÍ - MSP.....	- 86 -
TABULKA 44 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ VELKÉ PODNIKY.....	- 86 -

TABULKA 45 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ MSP	- 87 -
TABULKA 46 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI - ZEMĚDĚLSTVÍ VELKÉ PODNIKY	- 88 -
TABULKA 47 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI - ZEMĚDĚLSTVÍ MSP	- 88 -
TABULKA 48 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI - STAVEBNICTVÍ VELKÉ PODNIKY	- 89 -
TABULKA 49 - UKAZATELE ZADLUŽENOSTI - STAVEBNICTVÍ MSP	- 89 -
TABULKA 50 - UKAZATELE LIKVIDITY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ VELKÉ PODNIKY	- 90 -
TABULKA 51 - UKAZATELE LIKVIDITY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ MSP	- 90 -
TABULKA 52 - UKAZATELE LIKVIDITY - ZEMĚDĚLSTVÍ VELKÉ PODNIKY.....	- 91 -
TABULKA 53 - UKAZATELE LIKVIDITY - ZEMĚDĚLSTVÍ MSP	- 91 -
TABULKA 54 - UKAZATELE LIKVIDITY - STAVEBNICTVÍ VELKÉ PODNIKY.....	- 92 -
TABULKA 55 - UKAZATELE LIKVIDITY - STAVEBNICTVÍ MSP.....	- 92 -
TABULKA 56 - BANKROTNÍ MODELY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ VEKÉ PODNIKY	- 93 -
TABULKA 57 - BANKROTNÍ MODELY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ MSP.....	- 93 -
TABULKA 58 - BANKROTNÍ MODELY - ZEMĚDĚLSTVÍ VELKÉ PODNIKY	- 94 -
TABULKA 59 - BANKROTNÍ MODELY - ZEMĚDĚLSTVÍ MSP	- 94 -
TABULKA 60 - BANKROTNÍ MODELY - STAVEBNICTVÍ VELKÉ PODNIKY	- 95 -
TABULKA 61 - BANKROTNÍ MODELY - STAVEBNICTVÍ MSP	- 95 -
TABULKA 62 - BONITNÍ MODELY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ VELKÉ PODNIKY	- 96 -
TABULKA 63 - BONITNÍ MODELY - TĚŽBA A DOBÝVÁNÍ MSP	- 97 -
TABULKA 64 - BONITNÍ MODELY - ZEMĚDĚLSTVÍ VELKÉ PODNIKY	- 97 -
TABULKA 65 - BONITNÍ MODELY - ZEMĚDĚLSTVÍ MSP.....	- 98 -
TABULKA 66 - BONITNÍ MODELY - STAVEBNICTVÍ VELKÉ PODNIKY.....	- 98 -
TABULKA 67 - BONITNÍ MODELY - STAVEBNICTVÍ MSP.....	- 99 -

Seznam grafů

GRAF Č. 1 - VÝVOJ TĚŽBY SUROVIN V ČR V LETECH 2007 - 2017	- 35 -
GRAF Č. 2 - PRŮMĚRNÝ ZEMĚDĚLSKÝ SUBJEKT	- 39 -
GRAF Č. 3 - PODÍL NAJATÉ A VLASTNÍ PŮDY V ZEMĚDĚLSKÝCH SUBJEKTECH V ROCE 2000 A 2016	- 40 -
GRAF Č. 4 - POZEMNÍ A INŽENÝRSKÉ STAVITELSTVÍ (MEZIROČNÍ ZMĚNA V %)	- 41 -
GRAF Č. 5 – KOMPARACE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ V ROCE 2015 – VELKÉ PODNIKY	- 101 -
GRAF Č. 6 - KOMPARACE BANKROTNÍ A BONITNÍ ANALÝZY V ROCE 2015 – VELKÉ PODNIKY	- 102 -
GRAF Č. 7 - KOMPARACE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ V ROCE 2016 - VELKÉ PODNIKY	- 103 -
GRAF Č. 8 - KOMPARACE BANKROTNÍ A BONITNÍ ANALÝZY V ROCE 2016 - VELKÉ PODNIKY	- 104 -
GRAF Č. 9 - KOMPARACE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ V ROCE 2017- VELKÉ PODNIKY	- 105 -
GRAF Č. 10 - KOMPARACE BANKROTNÍ A BONITNÍ ANALÝZY V ROCE 2017 - VELKÉ PODNIKY	- 106 -
GRAF Č. 11 - KOMPARACE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ V ROCE 2015 - MALÉ A STŘEDNÍ PODNIKY	- 107 -
GRAF Č. 12 - KOMPARACE BANKROTNÍ A BONITNÍ ANALÝZY V ROCE 2015 - MALÉ A STŘEDNÍ PODNIKY	- 108 -
GRAF Č. 13 - KOMPARACE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ V ROCE 2016 - MALÉ A STŘEDNÍ PODNIKY	- 109 -
GRAF Č. 14 - KOMPARACE BANKROTNÍ A BONITNÍ ANALÝZY V ROCE 2016 - MALÉ A STŘEDNÍ PODNIKY	- 110 -
GRAF Č. 15 - KOMPARACE POMĚROVÝCH UKAZATELŮ V ROCE 2017 - MALÉ A STŘEDNÍ PODNIKY	- 111 -
GRAF Č. 16 - KOMPARACE BANKROTNÍ A BONITNÍ ANALÝZY V ROCE 2017 - MALÉ A STŘEDNÍ PODNIKY	- 112 -

Seznam obrázků

OBRÁZEK Č. 1 – ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (ČPK) VE STRUKTUŘE ROZVAHY	- 17 -
--	--------

Seznam použitých zkratk

A	aktiva
apod.	a podobně
BČ	běžná činnost
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně-pohledávkový fond
ČR	Česká republika
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DO	doba obratu
D/E	debt/equity
EAT	earning after taxes
EBIT	earning before interest and taxes
EBT	earning before taxes
EU	Evropská Unie
f.	fondy
Kč	korun českých
KQT	Kralickuv Quick Test
m ³	metr krychlový
mat.	materiál
mld.	miliarda
mil.	milion
MSP	malé a střední podniky
např.	například
odl.	odložná
ost.	ostatní
P	pasiva
prod.	Prodané
přech.	přechodné
příp.	případně

resp.	respektive
ROA	return on assets
ROCE	return on capital employed
ROE	return on equity
ROS	return on sales
sl.	služby
spl.	splatná
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
Ú	úvěry
ÚO	účetní období
vl.	vlastních
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZC	zůstatková cena
zd.	zdaňovací
ZK	základní kapitál

Seznam použité literatury

Aktuálně.cz [online]. Praha: Economia, 2017 [cit. 2019-04-05]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/>

BIČÍK, Ivan a Vít JANČÁK. *Transformační procesy v českém zemědělství po roce 1990*. Praha: Katedra sociální geografie a regionálního rozvoje Přírodovědecké fakulty Univerzity Karlovy, 2005. 103 s., ISBN 8086561194.

Businessinfo [online]. Praha: Czech Trade, 2009 [cit. 2019-03-14]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/cs/clanky/>

CENIA, Česká informační agentura životního prostředí [online]. Praha: Citadella, 2013 [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: <http://www.vitejtenazemi.cz/>

ČERNÁ, Alena. a kol. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s., ISBN 978-80-7265-017-0

Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad, 2019 [cit. 2019-03-10]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/>

EVROPSKÁ KOMISE. *Narřízení komise ES č. 800/2008*. In: Evropská unie: Komise ES, 2008, ročník 2008, 800/2008.

Dostupné z: <https://esipa.cz/sbirka/sbsrv.dll/sb?DR=SB&CP=32008R0800>

HRDÝ, Milan, KRECHOVSKÁ, Michaela. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013, 268 s., ISBN 978-80-7478-011-0.

JVM-RPIC [online]. Zlín: Copyright, 2015 [cit. 2019-04-02]. Dostupné z: <https://www.jvmrpic.cz/definice-maleho-stredniho-podnikatele-msp-jednoho-podniku/>

KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008, 135 s., ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana. a kol. *Finanční analýza*. 3. vydání. Praha: GRADA Publishing, 2017, 232 s., ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015, 368 s., ISBN 978-80-7400-538-1.

Kurzy.cz [online]. Copyright, 2019 [cit. 2019-02-20]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/zpravy/483426-cr-hdp-ve-4q--2-9-za-cely-rok-2018-pak-3/>

Managementmania [online]. Praha: Copyright, 2016 [cit. 2019-02-25]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/nace>

MARKOVÁ, Leonora, HANÁK Tomáš. *Základy ekonomiky stavebnictví*. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2014. 115 s., ISBN 978-80-720-4879-3.

Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR [online]. Praha: Copyright, 2019 [cit. 2019-02-15]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/>

MURRAY, Elspeth J., RICHARDSON, Peter R. *Fast forward: organizational change in 100 days*. New York: Oxford University Press, 2002, 117 s., ISBN 0-195-15311-1.

NÝVLTOVÁ, Romana, MARINIČ, Pavel, *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010, 208 s., ISBN 978-80-347-3158-2.

OnBusiness.cz [online]. Praha: Best Online Media, 2013 [cit. 2019-04-14]. Dostupné z: <http://onbusiness.cz/ocek-nace-cznace-tabulka-klasifikace-ekonomickych-cinnosti-169>

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 6. vydání. Praha: GRADA Publishing, 2019, 160 s., ISBN 978-80-271-2028-4.

SANOBAR, A.S. Business bankruptcy prediction models: A significant study of the Altman's Z-score model. *Asian Journal of Management Research*. Vol. 3. Issue 1, 2012, ISSN 2229-3795.

STEWART, G. Bennett. *The quest for value: a guide for senior managers*. New York, N.Y.: HarperBusiness, 1991. ISBN 978-08-873-0418-7.

Statistika&my [online]. Praha: Český statistický úřad, 2019 [cit. 2019-03-30]. Dostupné z: <http://www.statistikaamy.cz/category/analyzy/zemedelstvi/>

Svaz průmyslu a dopravy České republiky [online]. Praha: Copyright, 2018 [cit. 2019-03-25]. Dostupné z: <https://www.spcr.cz/muze-vas-zajimat/ekonomika-v-cislech/12270-svaz-prumyslu-a-dopravy-aktualizoval-svou-predikci-na-rok-2018-a-2019>

SVOBODA, Luboš. *Stavební hmoty*. Bratislava: Jaga, 2004. 471 s., ISBN 808-07-60-071.

ŠTRACH, Pavel. *Mezinárodní management*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009, 168 s., ISBN 978-80-247-2987-9.

VEBER, Jaromír, SRPOVÁ, Jitka. a kol. *Podnikání malé a střední firmy*. 3. vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 336 s., ISBN 978-80-247-4520-6.

VOCHOZKA, Marek, MULAČ, Petr. *Podniková ekonomika*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. Finanční řízení. 576 s., ISBN 978-80-247-4372-1.

VOSOBA, Pavel aj. *Řízení firemních financí*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1998. 214 s., ISBN 80-86119-05-X.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2009, 256 s., ISBN 978-80-247-2924-4.

Seznam příloh

Příloha A: Těžba nerostných surovin v České republice v roce 2013 až 2017

Příloha B:

Příloha C:

Příloha D:

Příloha A:**Tabulka: Těžba nerostných surovin v České republice 2013-2017**

	Jednotka	2013	2014	2015	2016	2017
1. Palivoenergetické suroviny						
černé uhlí	tis. t	8 610	8 341	7 640	6 074	4 870
hnědé uhlí	tis. t	40 585	38 348	38 251	38 646	39 310
lignit	tis. t	0	0	0	0	0
ropa	tis. t	152	148	126	116	106
zemní plyn (dle Bilance v mil.m3)	mil.m3	207	198	200	168	171
uranová ruda (radioakt. suroviny)	tis. t	150	137	91	73	12
uran kov	tun	232	165	134	128	56
2. Neenergetické suroviny						
2.1. Rudy kovů						
		0	0	0	0	0
2.2. Průmyslové nerosty (nerudy)						
pyroponosná hornina	tis. t	16	18	17	8	34
vltavínonosná hornina	tis. m3	41	45	67	71	54
kaoliny	tis. t	3 108	3 281	3 454	3 540	3 669
jíly	tis. t	465	518	569	538	537
bentonit	tis. t	226	301	369	374	254
živec (živcové suroviny)	tis. t	411	422	433	454	368
náhrada živců	tis. t	15	17	21	31	34
křemenné suroviny	tis. t	15	16	14	18	17
písky sklářské a slévárenské	tis. t	1 274	1 337	1 347	1 322	1 311
wolastonit	tis. t	2	2	1	2	2
čedič tavný (tavné horniny)	tis. t	13	2	15	14	14
diatomit	tis. t	49	34	15	26	34
vápence	tis. t	9 270	10 041	10 277	10 995	10 398
dolomit	tis. t	392	449	451	440	450
cementářské korekční suroviny	tis. t	336	302	291	417	388
2.3. Stavební nerostné suroviny						
2.3.1. Výhradní ložiska						
dekorační kámen (kámen pro hrubou a ušlechtilou kamenickou výrobu)	tis. m3	140	145	187	156	112
stavební kámen	tis. m3	11 420	12 341	13 740	12 385	12 776
štěrkopísky	tis. m3	5 346	5 753	6 063	6 143	6 199
cihlářské suroviny	tis. m3	743	677	736	877	678
2.3.2. Nevýhradní ložiska						
dekorační kámen (kámen pro hrubou a ušlechtilou kamenickou výrobu)	tis. m3	31	58	55	48	33
stavební kámen	tis. m3	969	982	1 171	1 408	1 251
štěrkopísky	tis. m3	4 297	4 063	4 796	4 045	4 829
cihlářské suroviny	tis. m3	140	161	165	225	251

Zdroj: mpo.cz, 2019

Abstrakt

LIŠKOVÁ EGERMAIEROVÁ, Markéta. *Komparace finančních ukazatelů u různých typů podniků*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 131 s., 2019

Klíčová slova: finanční ukazatel, analýza, těžba, zemědělství, stavebnictví, odvětví, malé a střední podniky, velké podniky

Předložená práce je zaměřena na komparaci finančních ukazatelů u tří vybraných odvětví, které byly dále rozděleny na dvě skupiny - velké podniky a malé a střední podniky (MSP). Srovnání bylo provedeno ze tří perspektiv. Předem predikované předpoklady vývoje byly srovnávány se skutečnými výsledky finanční analýzy. Dalším pohledem bylo porovnat vypočtené ukazatele mezi vybranými typy odvětví. Poslední hledisko bylo provést komparaci skupiny malých a středních podniků (MSP) se skupinou podniků velkých v rámci stejného odvětví. V teoretické části jsou definovány základní pojmy a vybrané ukazatele, které byly použity v praktické části. Dále jsou zde popsána specifika zvolených odvětví a specifika malých a středních podniků. V závěru teoretické části jsou nastaveny zmiňované předpoklady vývoje finanční analýzy. V praktické části je zpracována finanční analýza dle nastavených skupin. Na závěr diplomové práce je provedena samotná komparace výsledků z různých hledisek a provedeno hodnocení.

Abstract

LIŠKOVÁ EGERMAIEROVÁ, Markéta. *The comparison of the financial indicators for the different types of the enterprises*. Diploma thesis Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia, 131 p., 2019

Key words: financial indicator, analysis, mining industry, agriculture, construction, sector, small and medium enterprises, large enterprises

The submitted diploma thesis is focused on the comparison of financial indicators in three selected sectors, which were further divided into two groups – large enterprises and small and medium-sized enterprises (SMEs). The comparison was made from three perspectives. The predicted development assumptions were compared with the actual results of the financial analysis. Another view was to compare the calculated indicators between selected types of industry. The last aspect was to compare a group of small and medium-sized enterprises (SMEs) with a group of large enterprises. The theoretical part defines the basic terms and selected indicators that were used in the practical part. Furthermore the specifics of selected sectors and the specifics of small and medium-sized enterprises are described. At the end of the theoretical part are mentioned assumptions of financial analysis according to set groups. The comparison of results from various perspectives is carried out and the evaluation is performed at the end of the thesis.