

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra obchodu a financí**



**Bakalářská práce**

**Metody hodnocení finanční situace podniku**

**Pavla Steiningerová**

© 2011 ČZU v Praze

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí

Akademický rok 2009/2010

## **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

**Pavla Steiningerová**

obor Veřejná správa a regionální rozvoj - Klatovy

Vedoucí katedry Vám ve smyslu Studijního a zkušebního řádu ČZU v Praze  
čl. 16 určuje tuto bakalářskou práci.

Název práce: **Metody hodnocení finanční situace podniku**

### **Osnova bakalářské práce:**

1. Úvod
2. Cíl práce a metodika
3. Literární rešerše
4. Hodnocení metod finanční analýzy
5. Závěr
6. Seznam použitých zdrojů
7. Přílohy

Rozsah hlavní textové části: 30 - 40 stran

Doporučené zdroje:

- GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva, HNILICA, Jiří. Finanční analýza – krok za krokem. 2. vyd. Praha: C.H.Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- MAREK, Petr a kol. Studijní průvodce financemi podniku. 2. aktualizované vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozšířené vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SLÁDKOVÁ, Eva, MRKVIČKA, Josef, ŠRÁMKOVÁ, Alice. Finanční účetnictví a výkaznictví. 1. vyd. Praha: ASPI, 2009. 452 s. ISBN978-80-7357-434-5.

Vedoucí bakalářské práce: **doc. Ing. Antonín Valder, CSc.**

Termín odevzdání bakalářské práce: březen 2011

  
.....  
Vedoucí katedry



  
.....  
Děkan

V Praze dne: 15. 6. 2010

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Metody hodnocení finanční situace podniku" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala panu doc. Ing. Antonínu Valderovi, Csc. za vedení a odbornou spolupráci v průběhu vypracování této bakalářské práce. Dále bych chtěla poděkovat všem, kteří mi byli ochotni poskytnout potřebné informace, bez kterých by tato práce nemohla vzniknout.

# Metody hodnocení finanční situace podniku

---

## Methods of Evaluation of a Company's Financial situation

### Souhrn

Práce představuje elementární metody finanční analýzy. Tyto metody krátce charakterizuje, uvádí vzorce pro výpočet jednotlivých ukazatelů a hraniční hodnoty stanovené pro jejich hodnocení. Podrobněji je zpracována analýza poměrových ukazatelů, která je v praxi využívána nejčastěji. Zahrnuje především ukazatele rentability, likvidity a zadluženosti. Při odhadu budoucího vývoje hospodaření firmy jsou využívány bonitní a bankrotní modely. Bonitní modely počítají schopnost podniku vyrovnávat v budoucnu své závazky vůči věřitelům, bankrotní modely zjišťují ohrožení firmy bankrotem. Práce také uvádí zdroje informací pro finanční analýzu a podrobněji rozebírá rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu k účetní závěrce. Zdůrazňuje nezbytnost kvalitních a komplexních vstupních údajů, které zajistí objektivnost dosažených výsledků. Ty jsou pak využívány jako podklad pro finanční plánování a rozhodování podniku.

### Summary

This thesis introduces elementary methods of financial analysis. It briefly describes these methods and mentions formulas for the calculation of various ratios and border values for their evaluation. Ratio analysis, which is the most commonly used method in practice, is elaborated in detail. It mainly involves profitability ratios, liquidity ratios and leverage ratios. For predicting the future development of the company's economy, solvency and bankruptcy models are used. Solvency models calculate the ability of a company to cover its commitments to creditors in the future. Bankruptcy models discover the risk of bankruptcy of company. This thesis also mentions sources of information for financial analysis. Balance, profit and loss statements and annexes to financial statements are illustrated in detail. The thesis emphasises the importance of quality and complex input

data, which assures objectivity of the achieved results. These results are used for financial planing and company's decision - making.

**Klíčová slova:**

Finanční analýza

Rozvaha

Výkaz zisku a ztráty

Horizontální a vertikální analýza

Ukazatele likvidity

Ukazatele rentability

Ukazatele zadluženosti

Bonitní modely

Bankrotní modely

**Keywords:**

Financial analysis

Balance

Profit and loss statement

Horizontal and vertical analysis

Liquidity ratios

Profit ratios

Leverage ratios

Solvency models

Bankruptcy models

## Obsah

1	Úvod.....	10
2	Cíl a metodika.....	11
3	Literární rešerše .....	12
3.1	Funkce a význam finanční analýzy .....	12
3.1.1	Uživatelé finanční analýzy.....	13
3.2	Metody a zdroje informací finanční analýzy .....	14
3.2.1	Rozvaha .....	15
3.2.2	Výkaz zisku a ztráty.....	17
3.2.3	Příloha k účetní závěrce.....	18
3.2.4	Výkaz cash flow.....	18
3.2.5	Metody finanční analýzy .....	20
3.3	Analýza absolutních ukazatelů.....	21
3.3.1	Horizontální analýza .....	22
3.3.2	Vertikální analýza .....	23
3.4	Analýza rozdílových ukazatelů .....	23
3.4.1	Čistý pracovní kapitál .....	24
3.4.2	Čisté pohotové prostředky .....	25
3.4.3	Čistý peněžně pohledávkový fond .....	25
3.5	Analýza poměrových ukazatelů .....	26
3.5.1	Ukazatele rentability .....	26
3.5.2	Ukazatele likvidity .....	29
3.5.3	Ukazatele zadluženosti a finanční stability.....	32
3.5.4	Ukazatele aktivity .....	34
3.5.5	Ukazatele tržní hodnoty .....	36
3.6	Souhrnné indexy hodnocení.....	37



3.6.1	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	38
3.6.2	Bonitní modely .....	39
3.6.3	Bankrotní modely .....	40
4	Hodnocení metod finanční analýzy .....	44
5	Závěr .....	46
6	Seznam použité literatury .....	47
7	Seznam schémat, tabulek a příloh.....	48

# 1 Úvod

Tato práce je zpracována na téma „Metody hodnocení finanční situace podniku“. Toto téma je stále více aktuální a je středem zájmu mnoha různých uživatelů uvnitř i vně podniku. Hodnocení probíhá na základě výsledků finanční analýzy, která se dnes stává běžnou praxí a důležitou součástí podnikového řízení. Prostřednictvím hodnocení minulého a současného stavu lze odhadovat, jakým směrem se bude hospodaření podniku ubírat, podpořit pozitivní vlivy a zamezit vlivům negativním.

Finanční analýza přestává být oborem, kterému se věnují pouze specializované firmy. Díky rozvoji výpočetní techniky a speciálním softwarům je dostupná všem běžným uživatelům. Každý podnik tak dnes může sestavit svou finanční analýzu i bez toho, že by měl ve svém týmu vlastního finančního analytika.

Finanční analýza má za úkol nejen provést rozbor ukazatelů vypočtených z údajů získaných především z účetních výkazů, ale také zjistit odchylky, identifikovat příčiny problémů a navrhnout jejich řešení. Výsledky hodnotí buď v konkrétním okamžiku, v časové řadě, nebo je srovnává s ostatními podniky.

Výsledky hodnocení vlastní firmy jsou využívány pro zhodnocení aktuální situace podniku a hledání nápravných opatření, i jako podklady pro finanční plánování budoucího rozvoje podniku. Okolní firmy pak podnik hodnotí hlavně proto, aby minimalizoval riziko vyplývající z případné spolupráce, případně aby porovnal, jaká je jeho vlastní situace ve srovnání s konkurencí.

Objektivní vypovídací hodnotu dosažených výsledků zajistí využívání kvalitních a komplexních vstupních dat a dodržování stanovených postupů při výpočtech. Ani objektivní výsledky ale ještě nepřinášejí záruku správné interpretace. Pro správnou interpretaci výsledků musí analytik brát v úvahu i další možné vlivy, které se z účetních výkazů vyčíst nedají a využít všech svých dosavadních zkušeností.

Právě to, že finanční analýza je dnes nezbytnou součástí podnikového řízení a rozhodování, mě přimělo zvolit si toto téma pro svou bakalářskou práci.

## 2 Cíl a metodika

Práce je zaměřena na charakteristiku elementárních metod finanční analýzy a jejich zhodnocení. Analýza absolutních ukazatelů představuje horizontální a vertikální analýzu a jejich využití, analýza rozdílových ukazatelů například čistý pracovní kapitál nebo čisté pohotové peněžní prostředky. Analýza poměrových ukazatelů se využívá nejčastěji. Zahrnuje ukazatele rentability, likvidity a zadluženosti. Kapitola souhrnné indexy hodnocení se věnuje bonitním a bankrotním modelům a také pyramidovým soustavám ukazatelů.

Jednotlivé ukazatele jsou vždy stručně popsány včetně vzorce pro jejich výpočet, a pokud jsou stanoveny, tak jsou uvedeny i hraniční hodnoty pro jejich hodnocení. Poslední část této práce zahrnuje zhodnocení metod finanční analýzy.

Na toto téma je v poslední době vydáno mnoho různých titulů, proto cílem také bylo metody přehledně utřídit.

Práce uvádí zdroje informací, ze kterých lze při finanční analýze čerpat a podrobněji rozebírá základní účetní výkazy. Jednotlivé metody finanční analýzy a jejich další členění pak znázorňuje přehledné schéma.

### 3 Literární rešerše

#### 3.1 Funkce a význam finanční analýzy

Existuje celá řada způsobů jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejdůležitější je ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. (Růčková, 2010)

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky. Nejde tedy jen o hodnocení jevů uplynulých období, ale také především o prognózu finančních perspektiv podniku. (Holečková, 2007)

V souvislosti s neustálými změnami v ekonomickém prostředí se mění i finanční situace podniků. Proto se finanční analýza stala základní dovedností každého finančního manažera a představuje důležitou součást podnikového řízení v úzkém spojení s účetnictvím a finančním řízením. Provádění finanční analýzy se skládá z následujících kroků:

1. Získání kvalitních dat,
2. výběr vhodné metody,
3. analýza získaných dat,
4. interpretace výsledků,
5. formulace závěrů.

Základními požadavky u finanční analýzy jsou komplexnost a soustavnost provádění. Komplexní finanční analýza zvažuje všechny oblasti hospodaření a posuzuje celkovou finanční a majetkovou situaci podniku. Soustavné provádění finanční analýzy vyžaduje průběžné posuzování na základě alespoň měsíčních účetních výkazů.

Kovanicová (2003) shrnuje úkoly finanční analýzy následovně:

- zhodnotit, zda a jak bylo dosaženo hlavního cíle podniku v jednotlivých obdobích a u delší časové řady,
- posoudit výkony podniku s výsledky ekonomicky srovnatelných podniků,
- vysvětlit, které příčiny brání dosažení lepších výsledků, které faktory napomáhaly k úspěchu,

- navrhnout zásady finančního řízení potřebné pro optimalizaci současného využívání finančních zdrojů,
- stanovit meze udržitelného rozvoje podniku,
- připravit výchozí údaje pro finanční plány budoucího období.

Často používanými pojmy v oblasti finanční analýzy jsou „finanční důvěryhodnost“, „finanční spolehlivost“, „finanční zdraví“, „finanční tíseň“ a „finanční chování“. Takto je ve své knize vysvětluje Grünwald (2001):

**Finanční důvěryhodnost** vyjadřuje pravděpodobnost, že partneři podniku neberou na sebe nepřiměřené riziko finanční ztráty, a že mohou očekávat odpovídající výnosy v dohledné budoucnosti.

**Finanční spolehlivost** znamená, že provozní rizika jsou jištěna přiměřenou oporou ve financích podniku.

Finanční důvěryhodnost a finanční spolehlivost se opírá o finanční zdraví a o finanční chování.

**Finanční zdraví** je dáno aktuálním stavem podnikových financí. Finančně zdravý podnik nejeví příznaky finančního ohrožení svého pokračujícího trvání, protože lze předpokládat, že v dohledné době (minimálně do roka) nedojde ani k platební neschopnosti, ani k předlužení. Finančně zdravý podnik vykazuje dostatečnou rentabilitu a přiměřené jištění finančních rizik (likviditu a finanční stabilitu).

Podlomení finančního zdraví se projevuje jako **finanční tíseň**. Podnik je ve finanční tísní, když jsou finanční potíže tak vážné, že nemohou být vyřešeny bez výrazných změn v provozní nebo finanční činnosti.

**Finanční chování** spočívá ve způsobu, jakým podnik reaguje na finančně relevantní podněty – interní (z provozní činnosti) nebo externí (tržní vlivy).

### 3.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku zajímají nejen majitele, manažery a zaměstnance podniku, ale i subjekty z vnějšku. Banky posuzují bonitu svých dlužníků při poskytování úvěrů, investoři hodnotí podnik, když zvažují investovat do něj své finanční prostředky. Dodavatelé potřebují vědět, jestli je podnik schopen hradit své závazky, odběratelé naopak jestli je schopen svým závazkům dostát. Všichni mají jedno společné - potřebují informace, aby se mohli správně rozhodnout.

Finanční analýzu podniku můžeme rozdělit do dvou oblastí podle toho, kdo ji využívá:

**Externí finanční analýza** je klíčem k interpretaci zveřejňování účetních výkazů, podle kterých externí uživatelé posuzují finanční důvěryhodnost (kredibilita) dostupných zdrojů. Analýza účetních výkazů je základem finanční analýzy, jak ji provádějí externí příjemci a uživatelé informací v účetní závěrce. Dosažená úroveň finančního zdraví bude sloužit jako signál, jaké má podnik vyhlídky na pokračující trvání a na rozvoj v příštích letech.

**Interní finanční analýza** je prováděna podnikovými útvary a také i přizvanými nebo povolanými osobami, jako např. auditory, ratingovými agenturami, oceňovateli, kterým jsou k dispozici všechny požadované interní informace, údaje finančního, manažerského nebo vnitropodnikového účetnictví, z podnikových kalkulací, statistiky, plánu apod. Podnikový management má k dispozici mnohem podrobnější spektrum finančních informací. (Holečková, 2008)

### **3.2 Metody a zdroje informací finanční analýzy**

Základem dobré finanční analýzy jsou kvalitní a komplexní podklady. Bez nich nelze dosáhnout hodnotných a nezkrivených výsledků za pomoci žádné metody. Pro provedení finanční analýzy je zapotřebí mít velké množství dat z různých zdrojů. J. Holečková (2008) je rozdělila do tří hlavních skupin:

1. Zdroje finančních informací – čerpají zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Kromě těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.
2. Kvantifikované nefinanční informace – jde především o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost, rozbor budoucího vývoje techniky a technologie.
3. Nekvantifikované informace – zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení, prognózy.

Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou obvykle účetní výkazy. Podle účelu, kterému slouží, je můžeme rozdělit na finanční a vnitropodnikové účetní výkazy. Protože výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou interními doklady podniku a bývají důvěrné, získávají finanční analytici údaje především z účetní závěrky. Její obsah je upraven v §18 zákona o účetnictví a tvoří ji rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha. Součástí přílohy může být přehled o finančních tocích – cash flow a přehled o změnách vlastního kapitálu. Struktura rozvahy a výsledovky je stanovena Ministerstvem financí a je závazná. To usnadňuje srovnávání údajů z jednotlivých podniků. Účetní jednotky zapsané v obchodním rejstříku mají povinnost předat svou závěrku do sbírky listin obchodního rejstříku, proto jsou informace veřejně dostupné.

### 3.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku. Představuje základní přehled o majetku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). (Růčková, 2010)

Tabulka č.1: *Struktura rozvahy*

ROZVAHA	
AKTIVA	PASIVA
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	A. Vlastní kapitál
B. Stálá aktiva	I. Základní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	II. Kapitálové fondy
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	III. Fondy ze zisku
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	IV. Výsledek hospodaření minulých let
C. Oběžná aktiva	V. Výsledek hospodaření běžného období
C.I. Zásoby	B. Cizí kapitál
C.II. Dlouhodobé pohledávky	I. Rezervy
C.III. Krátkodobé pohledávky	II. Dlouhodobé závazky
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	III. Krátkodobé závazky
D. Ostatní aktiva	IV. Bankovní úvěry a výpomoci
D.I. Časové rozlišení	C. Ostatní pasiva
D.II. Dohadné účty aktivní	I. Časové rozlišení
	II. Dohadné účty pasivní

Zdroj: Vlastní zpracování

## **Aktiva**

Členění aktiv na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva) respektuje jejich postavení v reprodukčním procesu. Stálá aktiva si zachovávají svoji původní podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů, odepisují se a svou hodnotu přenášejí postupně do hodnoty produkce. Oběžná aktiva mění svoji podobu několikrát v průběhu jednoho reprodukčního cyklu a přechází do spotřeby (hodnoty produkce) jednorázově. Dále respektuje i časové hledisko, vázanost, resp. dobu obratu v reprodukčním cyklu podniku a likvidnost, dlouhodobá aktiva (stálá aktiva + dlouhodobé pohledávky) s dobou vázanosti a využitelnosti delší než 1 rok, krátkodobá aktiva s dobou vázanosti a využitelnosti do 1 roku. (Grünwald, Holečková, 2009)

Dlouhodobý majetek se dále člení na hmotný, nehmotný a finanční. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří položky jako budovy a stavby, pozemky, sbírky a umělecká díla, dopravní prostředky. Dlouhodobý nehmotný majetek dnes zahrnuje především software, dále patenty a licence, ochranné známky, popř. goodwill. Dlouhodobý finanční majetek představují investice do cenných papírů nebo uměleckých děl.

Oběžná aktiva tvoří majetek, který je možné rychle přeměnit na hotovost. Patří sem zásoby (jako např. materiál, zboží na skladě nebo vlastní výrobky), dále krátkodobé i dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, který zahrnuje hotové peníze, peníze na bankovních účtech a krátkodobé cenné papíry.

Ostatní aktiva zachycují zejména zůstatek účtů časového rozlišení v aktivech (náklady příštích období, příjmy příštích období). (Růčková, 2010)

## **Pasiva**

Pasiva se rozlišují z časového hlediska na dlouhodobá se splatností delší než 1 rok a na krátkodobá se splatností do 1 roku. Především se ale pasiva člení podle toho, z jakého zdroje vlastnictví jsou financována – na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Vlastní kapitál je položkou obsahující základní kapitál, který představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti. Dále do vlastního kapitálu patří kapitálové fondy, které představují emisní ážio (rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akce), dary, dotace, ale také oceňovací rozdíly z přecenění majetku;



fondy ze zisku, k nimž patří zákonný rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy; výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období. (Růčková, 2010)

Cizí zdroje podnik získal od jiných právnických nebo fyzických osob, byly mu zapůjčeny na určitou dobu za stanovenou cenu – úrok. Strukturu cizích zdrojů podniku tvoří rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a finanční výpomoci a časové rozlišení v pasivech. (Holečková, 2008)

Položky aktiv se v upravené rozvaze seřazují z hlediska jejich likvidnosti, tj. z hlediska délky období, které je zapotřebí pro jejich přeměnu v hotovost. Seřazení probíhá vzestupně, tj. od nejlikvidnějších položek (hotovost) po nejméně likvidní (stálá aktiva). Podobně se na straně pasiv seřazují závazky podle jejich splatnosti – od těch, které musejí být uhrazeny nejdříve (krátkodobé závazky), až po ty s nejdelší dobou splatnosti. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

### **3.2.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Výkaz zisku a ztráty je sestavován při uplatnění tzv. akrurálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově a věcně týkají, nikoliv podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. (Grünwald, Holečková, 2009)

Výkaz zisku a ztráty podle zákona o účetnictví má stupňovitou strukturu v členění na provozní, finanční a mimořádnou činnost. Výkaz ve formě dvoustranné tabulky je přehlednější, pokud jsou rozděleny náklady a výnosy samostatně. Pak se zjišťuje provozní výsledek hospodaření (jako rozdíl provozních výnosů a nákladů), finanční výsledek hospodaření (jako rozdíl výnosů a nákladů z finanční činnosti) a výsledek hospodaření za mimořádnou činnost (zdaněný rozdíl mimořádných nákladů a výnosů). Společně pak tvoří výsledek hospodaření za účetní období.

Sloupcová úprava výkazu zisku a ztráty má následující členění výsledků hospodaření:

- Provozní výsledek hospodaření
- + Finanční výsledek hospodaření
- Daň z příjmů za běžnou činnost
- = Výsledek hospodaření za běžnou činnost
- + Mimořádný výsledek hospodaření (zdaněný)
- = **Výsledek hospodaření za účetní období**

Pro posouzení adekvátnosti finančního hospodaření podniku je zapotřebí vědět, jaká část čistého zisku byla vyplacena akcionářům ve formě dividend (nebo společníkům v s.r.o. ve formě podílu na zisku) a jakou část si společnost ponechala ve formě nerozděleného zisku pro příští období. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

### **3.2.3 Příloha k účetní závěrce**

Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj. (Holečková, 2008).

Podnikatelé sestavují přílohu v plném nebo zkráceném rozsahu, podle toho, zda mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem a povinnost zveřejňovat údaje z účetní závěrky. Přesná forma přílohy není stanovena, je zde pouze požadavek na přehlednost a srozumitelnost předkládaných informací. Obsah přílohy je ale závazný, a je stanoven ve vyhlášce Ministerstva financí č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

### **3.2.4 Výkaz cash flow**

Výkaz cash flow je účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období. Slouží k posouzení skutečné finanční situace. (Růčková, 2010)

Cash flow je nepovinnou součástí účetní závěrky. Pouze pro účetní jednotky, které mají povinnost sestavovat účetní závěrku podle Mezinárodních účetních standardů, je povinný. Výkaz nemá pevně stanovenou strukturu, ale obvykle rozlišuje peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti.

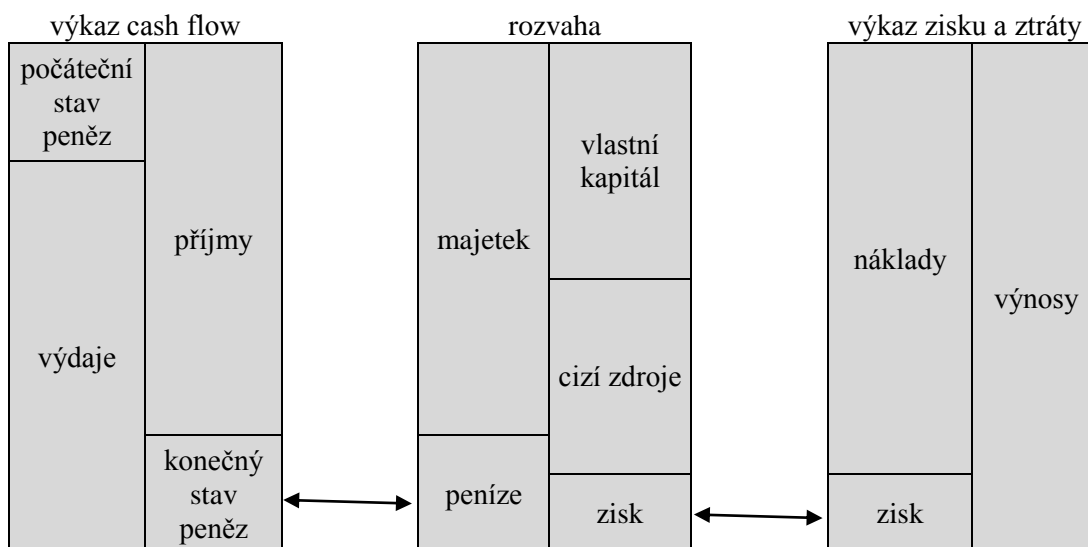
Peněžní toky může podnik vykazovat dvěma způsoby – přímou metodou (sledováním příjmů a výdajů za jednotlivé toky v období) nebo nepřímou metodou (upravuje výsledek hospodaření z běžné činnosti o nepeněžní transakce a zjišťuje rovnou peněžní tok).

Základní struktura cash flow je následující:

- Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období
- +/- Čistý peněžní tok z provozní činnosti
- +/- Čistý peněžní tok z investiční činnosti
- +/- Čistý peněžní tok z finanční činnosti
- Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období

Vzájemná souvislost a provázanost těchto finančních výkazů je zachycena v následujícím schématu:

Schéma č. 1: *Provázanost účetních výkazů*

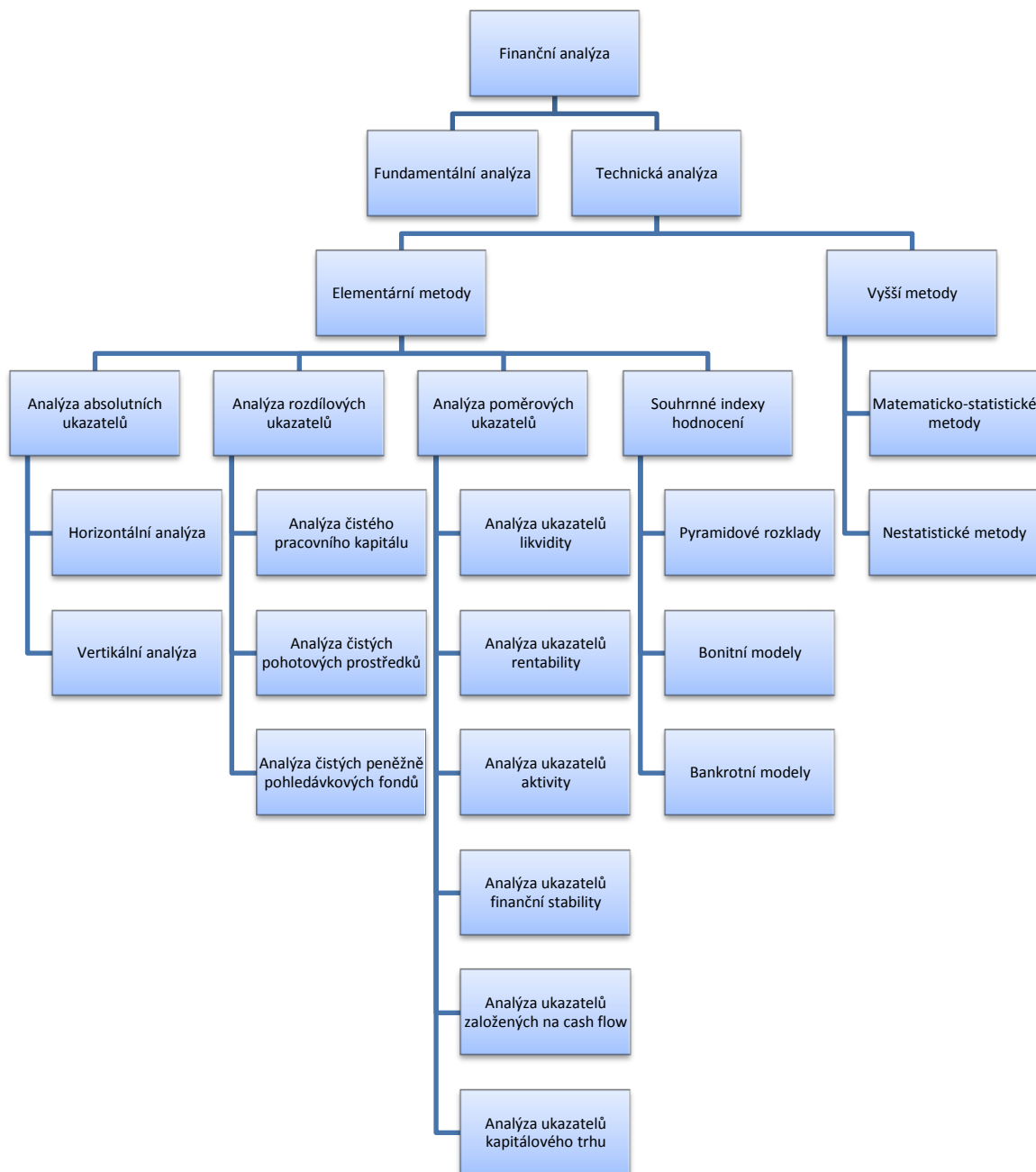


Zdroj: Růčková, 2010

### 3.2.5 Metody finanční analýzy

Existuje celá řada metod finanční analýzy, proto vybrat tu správnou pro zhodnocení finančního zdraví podniku není jednoduché. Pro přehlednost jsou jednotlivé metody a jejich členění uvedeny v následujícím schématu.

Schéma č. 2 *Metody finanční analýzy*



Zdroj: Vlastní zpracování

Fundamentální finanční analýza se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad analytika. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algebrizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska. (Růčková, 2010)

Vyšší metody technické analýzy nejsou zatím podniky běžně využívány. Vyžadují hluboké znalosti matematické statistiky, teoretické i praktické ekonomické znalosti i kvalitní softwarové vybavení. Mezi matematicko-statistické metody se řadí bodové odhady, regresní a diskriminační analýzy, výpočet korelačních koeficientů nebo faktorová analýza. Nestatistické metody pracují především s odhady, predikcemi a prognózami. Patří sem např. neuronové sítě, teorie deterministického chaosu nebo fraktální geometrie. V ČR je známá i gnostická analýza rozvinutá Kovanicem (1995).

Elementární metody finanční analýzy jsou v praxi používány nejčastěji. Zpracovávají údaje zjištěné z účetních výkazů a z nich odvozených ukazatelů. Jak ukazuje schéma č. 2, elementární metody zahrnují analýzu stavových, rozdílových a poměrových ukazatelů a souhrnné indexy hodnocení (analýzu soustav ukazatelů) v jejich podrobnějším členění.

Základní požadavky je, aby metoda byla účelná, spolehlivá a přiměřeně nákladná. Účelná metoda odpovídá požadované náročnosti analýzy - je zbytečné používat složité metody pro jednoduchou analýzu, a naopak jednoduchá metoda nemusí být dostačující pro řešení složitějšího problému. Spolehlivá metoda využívá všechny dostupné informace z kvalitních zdrojů, protože pouze z kvalitních dat lze získat kvalitní výsledky. Náklady, které podnik na zpracování analýzy vynaloží, by pak měly odpovídat jejím přínosům.

Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch. (Růčková, 2010)

### **3.3 Analýza absolutních ukazatelů**

Absolutní ukazatele vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Jsou citlivé na velikost podniku, což znemožňuje nebo komplikuje jejich použití při porovnávání výsledků

různých podniků, můžeme je však dobře srovnávat v rámci jednoho podniku. V rámci absolutních ukazatelů lze vymezit členění ukazatelů na stavové a tokové. Stavové ukazatele uvádí údaje o stavu (vázanosti) k určitému časovému okamžiku. Tokové ukazatele vypovídají o vývoji ekonomické skutečnosti za určité období. Délka období výrazně ovlivňuje jejich výši. (Holečková, 2008)

Analýzu absolutních ukazatelů představují především horizontální analýza (analýza vývojových trendů) a vertikální analýza (analýza komponent).

### 3.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

Jednotlivé řádky výkazů se porovnávají ve dvou po sobě následujících obdobích. Změna se zjišťuje jako absolutní (rozdíl hodnot) nebo relativní (vyjádřená v procentech).

Absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v minulém období

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota v minulém období}} \cdot 100 (\%)$$

Procentuální vyjádření je vhodnější, pokud chceme údaje srovnávat s jinými firmami v oboru, absolutní vyjádření je naopak vhodnější pro interní analýzu.

Kromě procentní změny lze změnu vyjádřit indexem, a to buď řetězovým, nebo bazickým. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato pro srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období. (Holečková, 2008)

Pro výpočet indexů se používají následující vzorce:

$$\text{Bazický index} = \frac{\text{hodnota v běžném období}}{\text{hodnota ve srovnávacím období}}$$

$$\text{Řetězový index} = \frac{\text{hodnota v běžném období}}{\text{hodnota v minulém období}}$$

Součástí horizontální analýzy je stanovení indexů meziročních změn agregovaných položek v rozvaze a hlavních položek nákladů a výnosů ve výsledovce. Rozdílné tempo jejich vývoje může ovlivnit finanční situaci podniku a jeho výkonnost.

### **3.3.2 Vertikální analýza**

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%. Této analýze se také někdy říká strukturální. Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv celkem (nebo pasiv celkem), pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obratu, tj. výnosy celkem. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

Tato technika umožní zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. Pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, nikoli napříč jednotlivými lety, proto se označuje jako vertikální analýza. (Holečková, 2008)

Nevýhodou horizontální a vertikální analýzy je hlavně to, že změny pouze konstatuje, neukazuje však jejich příčiny, je výchozím krokem v orientaci v konkrétním podniku a může upozornit na problémové oblasti, které bude třeba podrobit hlubšímu rozboru. (Holečková, 2008)

### **3.4 Analýza rozdílových ukazatelů**

Rozdílové ukazatele lze získat jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů, proto bývají někdy mezi absolutní ukazatele řazeny. Tyto ukazatele mohou být označeny také jako fondy finančních prostředků, popř. finanční fondy. Nejčastěji používanými fondy ve finanční analýze jsou čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Pojem fond se ve finanční analýze používá v jiném smyslu, než jak jej vymezuje účetnictví, tj. jako zdroj krytí aktiv (např. kapitálové fondy, rezervní fond aj.), ve finanční analýze se fond chápe jako agregace určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva, nebo jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé. Takový rozdíl se obvykle označuje jako čistý fond. (Holečková, 2008)

### 3.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (označovaný rovněž jako provozní nebo provozovací kapitál) se vypočítává dvěma způsoby:

- a) Jako rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými zdroji

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

- b) Jako rozdíl mezi dlouhodobými cizími zdroji a stálými aktivy

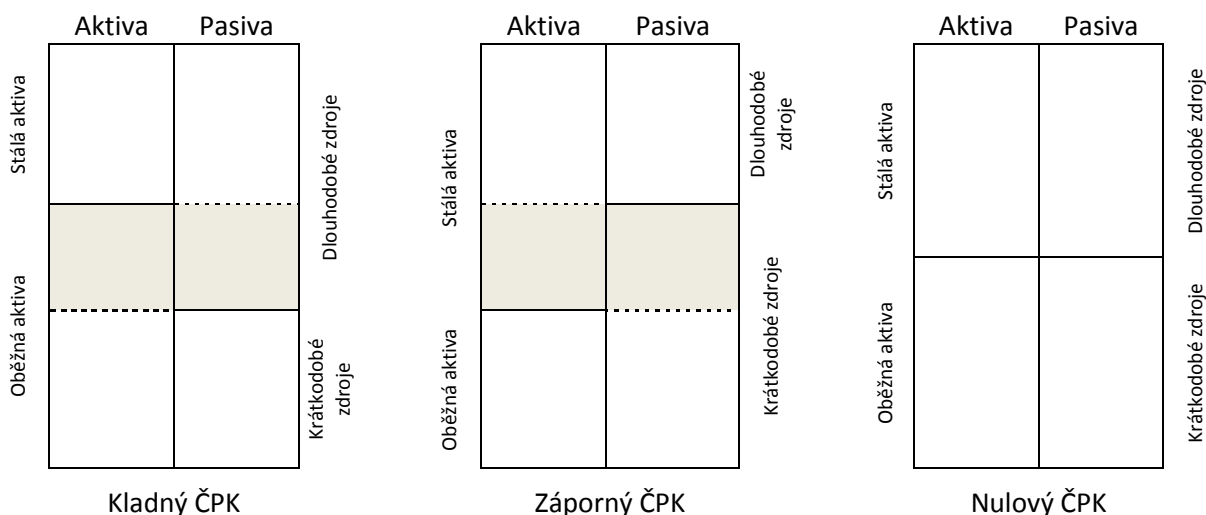
$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje} - \text{Stálá aktiva}$$

(Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li tento ukazatel záporných hodnot, jedná se o tzv. nekrytý dluh. (Holečková, 2008)

Následující schéma ukazuje, jaké situace mohou v podniku nastat z pohledu čistého pracovního kapitálu:

Schéma č. 3 Typy čistého pracovního kapitálu (ČPK)



Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud je čistý provozní kapitál kladný, potom podnik část oběžných aktiv kryje dlouhodobými zdroji financování. V případě záporného čistého provozního kapitálu je



naopak část stálých aktiv kryta pouze krátkodobými zdroji, a firma se vystavuje riziku, že bude muset rozprodávat stálá aktiva, aby mohla splácet splatné krátkodobé závazky. V okamžiku, kdy jsou oběžná aktiva financována jen krátkodobými zdroji a stálá aktiva jen dlouhodobými zdroji, je čistý pracovní kapitál nulový.

Z pohledu manažera je nejvýhodnější situace, kdy je čistý pracovní kapitál co nejvyšší. Představuje pro něj snadno dostupný kapitál a snižuje finanční riziko. Vlastník naopak dává přednost situaci, kdy je čistý pracovní kapitál co nejnižší, protože financování oběžného majetku z krátkodobých zdrojů je levnější než ze zdrojů dlouhodobých.

### **3.4.2 Čisté pohotové prostředky**

Čisté pohotové prostředky jsou vypočítávány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se zahrnují i jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry, neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze. (Holečková, 2008)

Čisté pohotové prostředky = Pohotové peněžní prostředky – Okamžitě splatné závazky

Ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, ale lze s ním snadno manipulovat přesunem plateb vzhledem k okamžiku zjišťování likvidity, např. zadržením nebo předsunutím plateb. Z publikovaných údajů z účetních závěrek se v podstatě ukazatel nedá vypočítat. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

### **3.4.3 Čistý peněžně pohledávkový fond**

Čistý peněžně pohledávkový fond představuje určitý kompromis mezi předchozími rozdílovými ukazateli a lze jej vypočítat takto:

Čistý peněžně pohledávkový fond = Oběžná aktiva – Zásoby – Nelikvidní pohledávky –  
–Krátkodobé závazky

Další možností je počítat s pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, čímž se však výpočet opět stává z publikovaných údajů neproveditelným. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

### 3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejpoužívanějším nástrojem ve finanční analýze. Vychází z veřejně dostupných informací ze základních účetních výkazů, ke kterým mají přístup i externí finanční analytici. Podle toho, ze kterých výkazů vycházejí, nebo na které rysy hospodaření se zaměřují, lze poměrové ukazatele členit do několika skupin.

Z hlediska výkazů členíme poměrové ukazatele na:

- Ukazatele struktury majetku a kapitálu – vychází z rozvahy
- Ukazatele tvorby výsledku hospodaření – vychází z výkazu zisku a ztráty
- Ukazatele na bázi peněžních toků – vychází z cash flow

Z hlediska zaměření poměrových ukazatelů pak rozlišujeme:

- Ukazatele rentability (výnosnosti)
- Ukazatele likvidity (platební schopnosti)
- Ukazatele zadluženosti (finanční stability)
- Ukazatele aktivity (obratovosti)
- Ukazatele tržní hodnoty

Zatímco vertikální a horizontální analýza sleduje vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k jedné vztažné veličině, poměrová analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. (Kislingerová, Hnilica, 2008)

Výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje lišící se podle velikosti firem na společnou a tudíž i komparativní bázi. Je to nejrozumnější způsob, jak srovnávat aktuální finanční informaci dané firmy s jejími historickými daty, nebo s daty jiných společností. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

#### 3.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost patří k nejsledovanějším ukazatelům. Udává, kolik zisku vyprodukuje každá koruna vloženého kapitálu. Čím vyšší je hodnota zlomku, tím lepších výsledků podnik dosáhl. Vyjadřuje se pomocí základního vztahu:

$$\text{Rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}}$$

Rentabilita vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou pro vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. Ukazatelů rentability se používá pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti činnosti, intenzity využívání majetku podniku a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. (Grünwald, Holečková, 2009)

V teorii se rozlišují tři základní druhy ukazatelů rentability, a to ukazatele výnosnosti, jsou-li do čitatele tohoto ukazatele dosazovány výnosy, ukazatele ziskovosti, je-li v jejich čitateli výsledek hospodaření, a ukazatele peněžní rentability, pokud se do čitatele dosazuje peněžní tok. (Marek a kol., 2009)

Ukazatele ziskovosti jsou nejrozšířenějším typem ukazatelů rentability. Zisk může do těchto ukazatelů vstupovat v různých formách. Nejčastěji používané jsou EBDIT, EBIT, EAT a EBT. Všechny je možné najít přímo ve výkazu zisku a ztráty. Jak uvádí Sládková, Mrkvička, Šrámková (2009), odpovídají následujícím kategoriím hospodářského výsledku:

Tržby (= výroba)

- Náklady bez odpisů, úroků a daní

= Zisk před odpisy, úroky a daněmi (EBDIT)

- Odpisy

= Zisk před úroky a daněmi (EBIT)

- Nákladové úroky

= Zisk před zdaněním (EBT)

- Daň z příjmů

= Zisk po zdanění (EAT)

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100$$

Vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili vlastníci a akcionáři. Podle něj mohou zjistit, jestli výnos odpovídá riziku investice. Pokud by výnos byl stejný nebo nižší než výnos alternativní méně rizikové investice, přesunuli by investoři svůj kapitál tam, kde získají vyšší výnos s nižším rizikem.

Ukazatel ztrácí v některých případech vypovídací schopnost: když je vlastní kapitál velmi nízký, pak rentabilita nabývá extrémně vysokých hodnot. Stejně tak u podniků, které jsou ve ztrátě a mají záporný vlastní kapitál, výsledná rentabilita nabývá kladných hodnot. (Grünwald, Holečková, 2009)

### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva}} \cdot 100$$

Ukazatel vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu. Odráží celkovou výnosnost aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Finanční struktura je v tomto případě irelevantní, hodnotí se schopnost reprodukce kapitálu. (Růčková, 2010)

Ukazatel se používá pro srovnávání podniků ze zemí s odlišnými daňovými režimy, pro hodnocení výsledků podniku v čase a také pro stanovení maximální přijatelné úrokové míry úvěru. Pokud by úroková míra byla vyšší než rentabilita celkového kapitálu, byl by úvěr pro firmu nevýhodný.

### **Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)**

$$\begin{aligned} \text{Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)} \\ = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}} \cdot 100 \end{aligned}$$

Tento ukazatel vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. (Růčková, 2010)

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Obecně se tento ukazatel počítá jako poměr zisku a tržeb. Udává, kolik zisku je podnik schopen vyprodukovat na jednotku tržeb. Pro tento ukazatel se v praxi používá také označení ziskové rozpětí nebo zisková marže. Podle použité kategorie hospodářského výsledku se počítá v několika variantách:

$$\text{Ziskové rozpětí před zdaněním} = \frac{\text{zisk před zdaněním (EBT)}}{\text{tržby}} \cdot 100$$

$$\text{Provozní ziskové rozpětí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{tržby}} \cdot 100$$

$$\text{Ziskové rozpětí po zdanění} = \frac{\text{zisk po zdanění (EAT)}}{\text{tržby}} \cdot 100$$

### **Rentabilita nákladů (ROC)**

$$\text{Rentabilita nákladů (ROC)} = \left(1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right) \cdot 100$$

Bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších výsledků hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s nižšími náklady. (Růčková, 2010)

### **3.5.2 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity jsou důležitým indikátorem při hodnocení finanční situace podniku. Vyjadřují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky splatnými do 1 roku a ukazují schopnost podniku vyrovnat včas své splatné závazky.

Likvidita je důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy, neboť jen dostatečně likvidní podnik je schopen dostát svým závazkům. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, protože finanční prostředky jsou vázány v aktivech a snižují tak rentabilitu. (Růčková, 2010)

Rozlišují se tři stupně likvidity podniku – běžná, pohotová a peněžní – v závislosti na tom, jak likvidní je jeho oběžný majetek. Likvidnost znamená schopnost majetku přeměnit se na peněžní prostředky. Stejně jako likvidita má tři stupně. První stupeň zahrnuje hotovost, peníze na bankovních účtech a krátkodobé obchodovatelné cenné papíry, druhý stupeň krátkodobé pohledávky a třetí stupeň zásoby.

### **Běžná likvidita (CURA)**

$$\text{Běžná likvidita (CURA)} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek} + \text{zásoby}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Je likviditou 3. stupně a vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj oběžný majetek na peněžní prostředky, kterými by mohl uhradit své splatné krátkodobé závazky. Počítá se

jako poměr mezi oběžným majetkem a krátkodobými pasivy a patří k nejčastěji sledovaným ukazatelům.

Tento ukazatel lze interpretovat různými způsoby:

- Kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobá pasiva podniku
- Kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých pasiv
- Kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby naráz proměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost

(Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

Při stanovení optimální hodnoty tohoto ukazatele může podnik zvolit jednu ze tří základních strategií řízení běžné likvidity. Průměrná strategie doporučuje hodnoty mezi 1,5 a 2,5, agresivní strategie hodnoty nižší než 1,5 a konzervativní potom hodnoty nad 2,5.

### **Pohotová likvidita (QUIRA)**

$$\text{Pohotová likvidita (QUIRA)} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Testuje inkasní riziko a je přísnější než předchozí ukazatel. Liší se od něj tím, že z čitatele vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby. I v tomto případě lze zvolit jednu ze tří strategií řízení pohotové likvidity: průměrnou s hodnotami mezi 1 a 1,5, agresivní s hodnotami pod 1 nebo konzervativní s hodnotami nad 1,5.

Čím vyšší je ukazatel pohotové likvidity, tím jistější je úhrada krátkodobých závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější z hlediska věřitelů, méně však z hlediska vedení podniku. Bude totiž znamenat, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových peněžních prostředků, který přináší jen minimální nebo žádný úrok. (Holečková, 2008)

Méně náročná forma tohoto ukazatele se nazývá **provozní pohotová likvidita**. Vyjadřuje pravděpodobnost, že v krátké době nedojde k finanční tísní vyvolané obtížemi, jak krýt z provozních příjmů provozní výdaje. Klade důraz na to, aby položky v čitateli i jmenovateli pocházely z provozní činnosti. Prahovou hodnotou tohoto ukazatele je 1, při níž krátkodobé pohledávky spolu s krátkodobým finančním majetkem právě tak stačí na úhradu krátkodobých závazků. (Grünwald, Holečková, 2009)

$$\text{Provozní pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

### **Peněžní likvidita (CARA)**

$$\text{Peněžní likvidita (CARA)} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Peněžní likvidita (nebo také likvidita 1. stupně) je nejpřísnějším ukazatelem likvidity, protože při výpočtu se používají pouze nejlíkvinnější položky aktiv - hotovost, běžné účty, termínované účty se splatností do tří měsíců a obchodovatelné cenné papíry.

Jak uvádí Sládková, Mrkvička, Šrámková (2009) bývá tento ukazatel někdy označen jako **okamžitá likvidita**, což je označení nepřesné neboť poměruje nejlíkvinnější část aktiv se závazky splatnými do jednoho roku. Z tohoto důvodu by bylo přesnější konstruovat ukazatel jako:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

U některých autorů se lze setkat i s odlišnou terminologií. Např. Marek a kol. (2009) v případě peněžní likvidity pracuje pouze s peněžními prostředky, kdežto v případě okamžité likvidity bere v úvahu i krátkodobé cenné papíry a podíly. Takto v jeho podání vypadají vzorce pro výpočty:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Ukazatel nemá stanovenou doporučenou hodnotu, ale obecně platí, že čím je jeho hodnota vyšší, tím lépe. Většina autorů uvádí hodnoty v intervalu 0,9 – 1,1 přejaté z americké literatury. Za minimální hranici se pak považuje hodnota 0,2 - tzv. „one to five rule“, podle kterého má být podnik schopen okamžitě uhradit své závazky minimálně z 20%. Marek a kol. (2009) ale uvádí, že přijatelnou hodnotou může být i nula, a to v případě, kdy společnost využívá kontokorentní úvěr.

### 3.5.3 Ukazatele zadluženosti a finanční stability

Každý podnik při financování svých aktiv využívá cizí zdroje. Pokud by totiž pořizoval aktiva pouze z vlastního kapitálu, snížila by se jeho výnosnost. Musí tedy najít optimální vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Čím více si podnik půjčuje, tím vyšší je riziko, že nebude schopen své závazky splácet. Při analýze zadluženosti se zjišťuje, jaká je celková zadluženost podniku, ale také jak přiměřená je jeho zadluženost.

#### 1) Ukazatele celkové zadluženosti

##### Ukazatel věřitelského rizika

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Je základním ukazatelem. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je úroveň zadluženosti podniku. To znamená vysoké riziko pro věřitele – z jejich pohledu by ukazatel měl být co nejnižší. Je vhodný pro meziroční porovnávání dosažených hodnot v rámci 1 podniku.

##### Koeficient samofinancování

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

V odborné literatuře je někdy označován jako ukazatel vlastnického rizika. Doplňuje předchozí ukazatel, jejich součet je roven 1 (nebo 100 %). Sleduje, jak velká část celkových aktiv je hrazena z vlastních zdrojů podniku.

##### Finanční páka

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Jedná se o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování. Ukazatel je tím větší, čím vyšší je podíl cizích zdrojů na celkovém financování. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

##### Ukazatel celkového rizika

$$\text{Celkové riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$



Má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel zadluženosti. Oba ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

### **Míra finanční samostatnosti**

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

Je převrácenou hodnotou ukazatele celkového rizika.

### **2) Ukazatele přiměřenosti zadlužení**

Pro zjištění přiměřenosti zadlužení se používají poměrové ukazatele sestavené jak z rozvahy, tak z výkazu zisku a ztráty. Jejich úkolem je stanovit, do jaké míry podnik kryje náklady spojené s cizími zdroji financování (zejména úroky) svým provozním ziskem. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

#### **Ukazatel úrokového krytí**

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{nákladové úroky}}$$

Tento ukazatel zjišťuje únosnost dluhového zatížení podniku. Říká, kolikrát je vytvořený zisk vyšší než úroky, které musí podnik zaplatit. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší, za hraniční je považována hodnota 3. Nižší úroveň ukazatele by naznačovala možné vážné problémy.

#### **Ukazatel úrokového zatížení**

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}$$

Je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Optimální je proto jeho co nejnižší úroveň.

#### **Ukazatel krytí fixních plateb**

$$\text{Krytí fixních plateb} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)} + \text{leasingové splátky}}{\text{nákladové úroky} + \text{leasingové splátky}}$$

Ukazatel má podobnou konstrukci a vypovídací schopnost jako úrokové krytí, navíc však kromě placených úroků zahrnuje i leasingové splátky. Uplatňuje se v podnicích s vyšším podílem leasingového financování. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

#### **Ukazatel krytí dluhové služby**

$$\text{Krytí dluhové služby} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky} + \frac{\text{roční splátka úvěru}}{1 - \text{sazba daně ze zisku}}}$$

Tento ukazatel zjišťuje, jestli je podnik schopný platit nejen úroky, ale i jistinu úvěru. Hodnoty ukazatele se požadují vyšší než 1. Nižší hodnoty by ukazovaly na zvýšené riziko platební neschopnosti podniku.

#### **3.5.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Nejčastěji vyjadřují počet obrátek nebo dobu obratu. (Růčková, 2009)

Čím více obrátek a čím kratší doba obratu, tím intenzivnější je využívání jednotlivých složek majetku, a tím efektivněji podnik pracuje. Při hodnocení ukazatelů se výsledky obvykle srovnávají s oborovým průměrem.

#### **Ukazatel obratu celkových aktiv**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Je nejkompexnějším ukazatelem aktivity. Měří, jak efektivně podnik využívá svá aktiva – vyjadřuje, kolikrát za rok se v podniku majetek obrátí. Uspokojivá hodnota ukazatele by měla být vyšší než 1.

#### **Ukazatel obratu dlouhodobého majetku**

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}$$

Je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku

v zůstatkové ceně. Hodnota je ovlivněna odpisovou politikou – vysoká odepsanost zlepšuje hodnotu ukazatele. (Holečková, 2008)

### **Ukazatel obratu zásob**

Udává rychlost obratu zásob, tedy počet obrátek zásob od jejich nákupu až po spotřebu nebo prodej. Nízký počet obrátek může signalizovat hromadění nepotřebných zásob. Odvozeným ukazatelem je **doba obratu zásob** – sleduje se v časových jednotkách (ve dnech) a vyjadřuje, kolik dní jedna obrátka zásob trvá.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \qquad \text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}}$$

Oba ukazatele jsou považovány za signály intenzity využití zásob. Rychlý obrat zásob ale nemusí znamenat pouze intenzivní využívání zásob, ale také jejich příliš nízkou úroveň z hlediska zajištění plynulé výroby podniku - podkapitalizování. (Sládková, Mrkvička, Šrámková, 2009)

### **Obrat pohledávek**

Zjišťuje počet obrátek, tedy jak rychle podnik inkasuje své pohledávky. I zde platí, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. Čím rychleji se pohledávky přemění na hotovost, tím dříve podnik může získanou hotovost opět investovat. Také tento ukazatel lze vyjádřit v časových jednotkách jako **dobu obratu pohledávek**. Sleduje jak dlouhé je inkasní období – tzn. jaká je průměrná splatnost pohledávek.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \qquad \text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}}$$

### **Obrat závazků**

Stejně jako obrat pohledávek sleduje počet obrátek za sledované období. Vyjádřený ve dnech jako **doba obratu závazků** pak udává, jak dlouho v průměru podniku trvá splatit své závazky od doby jejich vzniku.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \qquad \text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{obrat závazků}}$$

Vysokou vypovídací schopnost má výpočet tzv. **obchodního deficitu**. Vyjadřuje, jestli podnik úvěruje svoje zákazníky (je kladný) nebo naopak jestli dodavatelé pomáhají financovat provoz firmy (je záporný). V prvním případě to může znamenat potřebu dalších zdrojů financování, v druhém případě zvýšení volného peněžního toku. (Holečková, 2008)

$$\text{Obchodní deficit} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\frac{\text{tržby}}{365}} - \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

### 3.5.5 Ukazatele tržní hodnoty

Tyto ukazatele vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Pracují s tržními hodnotami. Jsou důležité zejména pro investory či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. (Růčková, 2010)

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

Ukazatel **účetní hodnota akcie** vypovídá o výkonnosti podniku v uplynulém období. Jeho hodnota by měla v čase růst. Obvykle se porovnává s tržní hodnotou akcie.

$$\text{Poměr tržní hodnoty akcie k její účetní hodnotě} = \frac{\text{tržní hodnota akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

Výsledné hodnoty by měly být větší než 1. Pokud by klesly pod tuto hodnotu, znamenalo by to, že investoři do společnosti vložili více, než z ní mohou v dané chvíli získat.

Další dva ukazatele vyjadřují, kolik zisku bude určeno na výplatu dividend – **výplatní poměr**, a kolik zisku podnik znovu investuje - **aktivační poměr**.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

**Dividendové krytí** je převrácenou hodnotou výplatního poměru, a říká, kolikrát vytvořený zisk dividendu kryje.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{zisk na akcii}}{\text{dividenda na akcii}}$$

Poměřením dividendy na akcii s tržní cenou akcie získáme **dividendový výnos**. V procentech udává, k jakému zhodnocení investovaných prostředků došlo. **Ziskový výnos** pak porovnává čistý zisk na akcii s tržní cenou.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \cdot 100$$

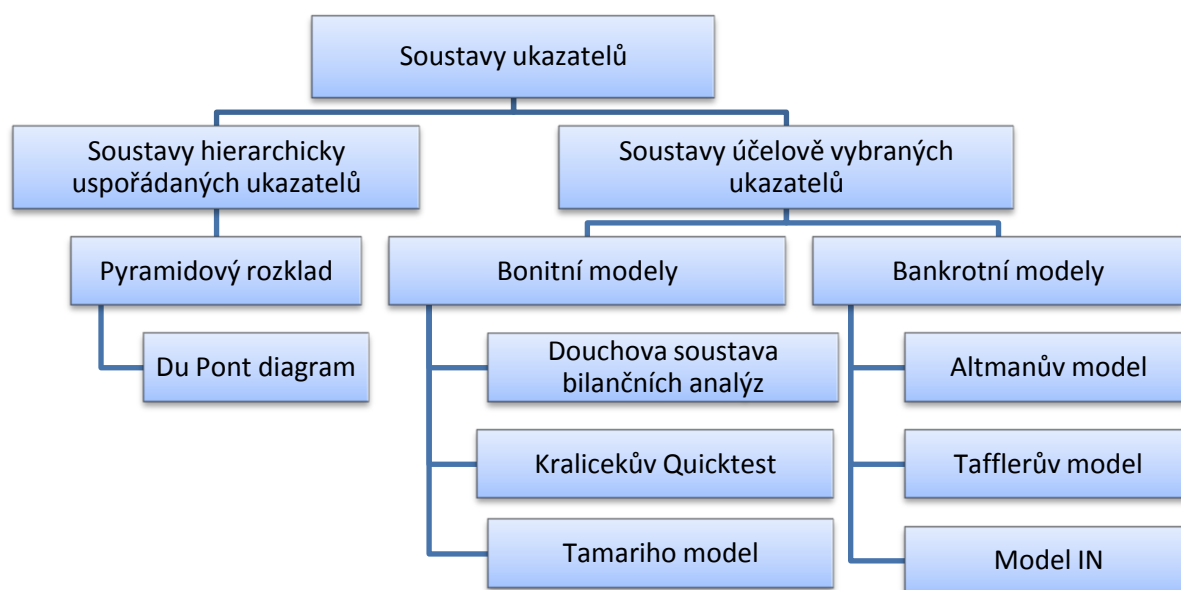
$$\text{Ziskový výnos} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

Převrácenou hodnotou ziskového výnosu je **ukazatel P/E**. Lze ho interpretovat jako dobu návratnosti kapitálu investovaného do nákupu akcie. Dále ukazuje, kolik korun jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 korunu zisku na akcii. (Holečková, 2008)

### 3.6 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy jsou výsledkem snahy nalézt jediný syntetický ukazatel, který by soustřeďoval silné a slabé stránky firmy. Mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací hodnota je však nižší, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání řady podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení. (Růčková, 2010)

Schéma č. 4 *Soustavy ukazatelů*



Zdroj: Vlastní zpracování

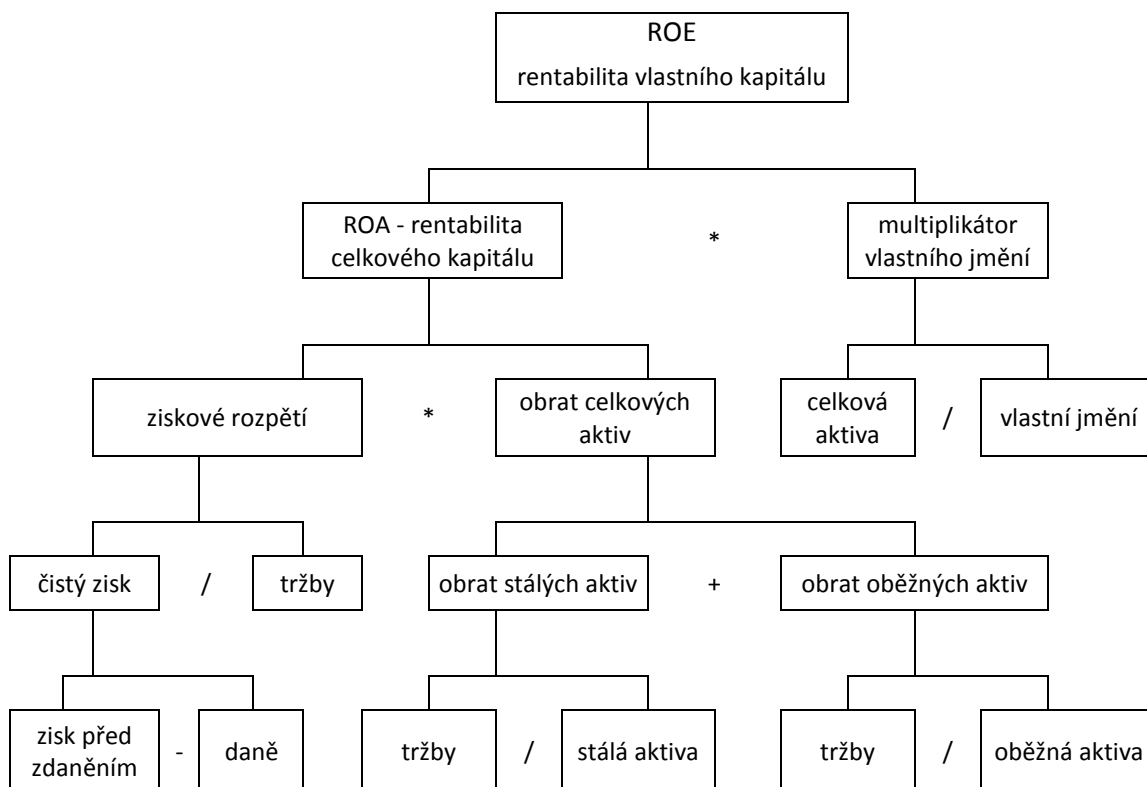
### 3.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Vrcholový ukazatel se v těchto soustavách rozkládá na stále podrobnější ukazatele pomocí aditivní nebo multiplikativní metody. Aditivní rozklad používá součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů, multiplikativní rozklad pak jejich součin nebo podíl. Nejpřehlednější je grafické vyjádření soustav, které popisuje vzájemné závislosti a vnitřní vazby jednotlivých ukazatelů.

**Pyramidový rozklad** byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nemours a dodnes zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých složek vstupujících do tohoto ukazatele. (Růčková, 2010)

Pravou stranu Du Pont diagramu tvoří pákový efekt, levou stranu tzv. Du Pont rovnice. Diagram znázorňuje, jak změna v hodnotě jednoho ukazatele ovlivní všechny ostatní.

Schéma č. 5 Du Pont diagram



Zdroj: Vlastní zpracování podle Sládková, Mrkvička, Šrámková (2009) a Blaha, Jindřichovská (2006)

### 3.6.2 Bonitní modely

Úroveň bonity klientů zajímá především banky. Vyjadřuje schopnost podniku vyrovnávat v budoucnosti své závazky vůči věřitelům. Pro její klasifikaci se používají bonitní modely, které pracují na základě bodového hodnocení.

#### Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Tato soustava umožňuje rychlým testem ověřit fungování podniku. Byla vytvořena v našich podmínkách, a tak poskytuje spolehlivé výsledky nezkrácené zahraničním ekonomickým prostředím. Lze ji využít v podnicích všech velikostí. Vychází z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, a má 3 úrovně.

**Bilanční analýza I** tvoří ukazatel stability, likvidity, aktivity a rentability a celkový ukazatel, který je váženým průměrem základních ukazatelů. Je nejjednodušším typem a je vhodná především pro rychlé a orientační zhodnocení finanční situace podniku. Pokud je hodnota celkového ukazatele vyšší než 1 je považována za dobrou, v případě hodnoty 0,5 až 1 za únosnou, s hodnotou nižší než 0,5 za špatnou. Druhý stupeň - **bilanční analýza II** – je soustavou 17 ukazatelů ve 4 základních skupinách (v každé je 3 až 5 ukazatelů a dílčí celkový ukazatel) a 1 celkový ukazatel (viz. příloha č.1). Jeho výpočet je shodný s celkovým ukazatelem 1. úrovně a i hodnocení je stejné. Díky většímu počtu ukazatelů jsou výsledky přesnější. Ještě podrobnější je **bilanční analýza III**, která zahrnuje i výkaz cash flow. Její výsledky jsou nejobektivnější.

#### Kralicekův Quicktest

Tento bodový systém byl vyvinut v roce 1990 P. Kralicekem. Hodnocení probíhá prostřednictvím soustavy rovnic 4 ukazatelů, které pokrývají všechny hlavní oblasti finanční situace podniku. Jsou to ukazatel zadluženosti R1, cash ukazatel solventnosti R2, ukazatel rentability R3 a ukazatel likvidity R4. Výpočtové tvary rovnic R1 až R4 a bodovací tabulka Kralicekova Quicktestu jsou uvedeny v příloze č. 2.

Výsledkům těchto rovnic se přiřadí body podle bodovací tabulky a hodnocení celkové finanční situace se pak vypočítá jako aritmetický průměr těchto bodových hodnot. Bonitní firmy dosahují více než 3 bodů, u firem s 1 až 3 body nelze finanční situaci jednoznačně určit, a špatnou finanční situaci lze předpokládat u podniku, který získal méně než 1 bod.

## **Tamariho model**

Vychází z bankovní praxe hodnocení firem. Bonita podniku je hodnocena bodovým součtem výsledků ze soustavy rovnic (viz. příloha č. 3). Jednotlivé rovnice hodnotí finanční samostatnost (T1), vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření (T2), běžnou likviditu (T3) a tři další rovnice se zabývají provozní činností. (Růčková, 2010)

Rovnice se vypočtou, výsledkům se přiřadí body podle Tamariho bodové stupnice a sečtou se. Nejvíce může podnik získat 100 bodů. Bonita podniku je tím vyšší, čím vyššího počtu bodů podnik dosáhl.

### **3.6.3 Bankrotní modely**

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Růčková, 2010)

Používají se dva typy predikčních modelů – jednorozměrné a vícerozměrné. Jednorozměrné modely pracují s 1 charakteristikou, podle které se snaží rozlišit ohrožené podniky od těch ostatních. Jako příklad bývá nejčastěji uváděna Beaverova profilová analýza (1966). Vícerozměrné modely počítají s více charakteristikami, kterým jsou přiřazeny různé váhy – např. Altmanův model, Tafflerův model nebo Model IN.

#### **Altmanův model**

Tento model byl vytvořen pomocí statistické diskriminační metody. Tvoří ho rovnice složená z 5 ukazatelů, kterým jsou přiděleny různé váhy. Jsou to:

- ✓ Pracovní kapitál / aktiva celkem ( $X_1$ )
- ✓ Nerozdělený zisk / aktiva celkem ( $X_2$ )
- ✓ EBIT / aktiva celkem ( $X_3$ )
- ✓ Tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu ( $X_4$ ) (u modifikovaného modelu se v čitateli používá účetní hodnota vlastního kapitálu)
- ✓ Tržby / aktiva celkem ( $X_5$ )



Model má tři varianty:

- Model pro podniky veřejně obchodovatelné  
 $Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$
- Model pro podniky, které veřejně obchodovatelné nejsou (liší se jen vahami)  
 $Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$
- Modifikace modelu pro rozvojové trhy  
 $Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$

Testováním byly určeny hraniční hodnoty, podle kterých se rozlišují podniky bezproblémové od podniků s vysokým rizikem bankrotu. Mezi hraničními hodnotami je tzv. šedá zóna, ve které nelze přesně určit finanční situaci podniku.

Tabulka č. 2 *Hodnocení Altmanových modelů*

Stav podniku	Hodnoty indexů		
	Obchodované firmy	Neobchodované firmy	Modifikace modelu
Prosperující	> 2,99	> 2,9	> 2,6
V šedé zóně	1,81 - 2,99	1,2 - 2,9	1,1 - 2,6
Směřující k bankrotu	< 1,81	< 1,2	< 1,1

Zdroj: Vlastní zpracování

### Tafflerův model

Je dalším bankrotním modelem. Byl vyvinut v roce 1977 a existuje v základním a modifikovaném tvaru:

$$T \text{ základní} = 0,53 \cdot T_1 + 0,13 \cdot T_2 + 0,18 \cdot T_3 + 0,16 \cdot T_4 \text{ základní}$$

$$T \text{ modifikovaný} = 0,53 \cdot T_1 + 0,13 \cdot T_2 + 0,18 \cdot T_3 + 0,16 \cdot T_4 \text{ modifikovaný}$$

Kde:

$$T_1 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad T_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí zdroje}} \quad T_3 = \frac{\text{krátkodobé dluhy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$T_4 \text{ základní} = \frac{\text{finanční majetek} - \text{krátkodobé dluhy}}{\text{provozní náklady}} \quad T_4 \text{ modifikovaný} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Modifikovaný model předpokládá, že pro analýzu nejsou k dispozici podrobnější údaje. Modely se liší se pouze v posledním ukazateli a ve vyhodnocení.

Tabulka č. 3 *Hodnocení Tafflerových modelů*

Pravděpodobnost bankrotu	Hodnoty indexů	
	Základní model	Modifikovaný model
Vysoká	$T < 0$	$T < 0,2$
Nízká	$T > 0$	$T > 0,3$

Zdroj: Vlastní zpracování

### Model IN – index důvěryhodnosti

Model **IN95** (věřitelský model) byl publikován Ivanem a Inkou Neumaierovými v roce 1995. Byl vytvořen na základě analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů s údaji více než 1000 českých firem z 25 různých odvětví. Proto má tento model vysokou vypovídací schopnost. Objektivnost modelu pro firmy z různých oborů české ekonomiky byla zajištěna stanovením vah ukazatelů ( $V_n$ ) pro jednotlivá odvětví (viz. příloha č. 4).

$$\begin{aligned}
 \text{IN95} = & V_1 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + V_2 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} + V_3 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + V_4 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + \\
 & + V_5 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}} + V_6 \cdot \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{tržby}}
 \end{aligned}$$

O několik let později vznikl vlastnický model – **IN99**. Je určený pro investory a jeho váhy jsou shodné pro všechna odvětví. Pro investory je totiž podstatnější, jak firma zhodnocuje vložené prostředky, než to v jakém oboru podniká. Úspěšnost modelu je téměř 86 %.

$$\text{IN99} = -0,017 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,481 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,015 \cdot \frac{\text{závazky po splatnosti}}{\text{tržby}}$$

V roce 2002 pak byl zkonstruován index **IN01** který spojuje oba předchozí indexy a přidává sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty.

$$\begin{aligned}
 \text{IN01} = & 0,13 \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} + 3,92 \cdot \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + \\
 & + 0,09 \cdot \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}
 \end{aligned}$$

To, zda podnik tvoří ekonomickou hodnotu, dokáže model určit s přesností až 67 %, směřování k bankrotu dokonce s přesností až 86 %.

Hodnocení všech tří modelů shrnuje následující tabulka:

Tabulka č. 4 *Hodnocení indexů IN*

Stav podniku	Hodnoty indexů		
	IN95	IN99	IN01
<b>Dobré finanční zdraví</b>	> 2	> 2,07	> 1,77
<b>Potenciální problémy</b>	1 -2	0,684 - 2,07	0,75 - 1,77
<b>Ohrožení bankrotem</b>	< 1	< 0,684	< 0,75

Zdroj: Vlastní zpracování

Aby hodnocení pomocí indexů IN95 a IN99 bylo co nejobektivnější, je potřeba je hodnotit také společně. Mohou nastat 4 varianty výsledků:

Tabulka č. 5 *Společné zhodnocení indexů IN*

IN95 věřitelský	IN99 vlastnický	Zhodnocení
dobry výsledek	dobry výsledek	optimální pro věřitele i investora, firma zhodnocuje vložené prostředky a ani pro věřitele nepředstavuje žádné riziko
dobry výsledek	špatný výsledek	z pohledu věřitele firma nepřináší zvýšené riziko, ale z pohledu investora nezhodnocuje dostatečně svěřené prostředky
špatný výsledek	dobry výsledek	zhodnocení svěřených prostředků je dostatečné, ale rizikovitost firmy z hlediska věřitelů je příliš vysoká
špatný výsledek	špatný výsledek	nejhorší varianta, vysoké riziko pro věřitele i pro investory

Zdroj: Vlastní zpracování

## 4 Hodnocení metod finanční analýzy

Metod finanční analýzy existuje celá řada. To, jakou metodu analytik nakonec zvolí, závisí na mnoha faktorech. Z nich je nejdůležitější, kdo je hlavním uživatelem, a kdo je objektem. Uživatele – manažera zajímá nejvíce provozní analýza, řízení zdrojů a ziskovost, uživatele - vlastníka ziskovost, kapitálové výnosy a tržní ukazatele, a uživatele – věřitele především likvidita a zadluženost.

Dříve byly výsledky finanční analýzy hodnoceny především absolutně – zjišťovalo se, zda ukazatel vzrostl nebo klesl, a o kolik. Dnes odpovídá finanční analýza nejen na to, jak se ukazatel změnil, ale také na to, co bylo příčinou této změny. Podnik pak může příčiny pozitivních změn dále podporovat, a u negativních změn se jim naopak vyhnout.

Každý podnik volí metody finanční analýzy podle svých potřeb a také finančních možností. Bylo by neefektivní zpracovávat celou finanční analýzu, pokud podnik potřebuje zjistit jen aktuální likviditu nebo míru zadluženosti. Stejně tak zpracovávat analýzu složitým počítačovým softwarem, když by stačilo zpracovat ji pomocí běžně dostupných tabulkových editorů.

Až na výjimky mají všechny ukazatele stanovené hraniční hodnoty. Díky nim lze aktuální výpočet správně posoudit a zjistit tak, co o podniku vlastně vypovídá. Hraniční hodnoty mají většinou 3 pásma. Pásmo průměrných hodnot, které obvykle značí, že firma nemá výrazné potíže, na druhou stranu je ale do budoucna nelze zcela vyloučit. Dále pak pásmo nadprůměrných hodnot, u kterých se žádné ohrožení finančního zdraví nepředpokládá, a nakonec pásmo hodnot podprůměrných, které ukazují na vážné potíže a ohrožení samotné existence firmy.

Nejpoužívanější metodou v ČR je jednoznačně poměrová analýza a především některé její ukazatele, jako například likvidita, rentabilita a zadluženost. Jejich výhodou je nejen to, že výpočet není příliš komplikovaný, ale i možnosti jejich využití. Jsou vhodné nejen na sledování vývoje ukazatelů uvnitř podniku, ale lze je využít i k mezipodnikovému srovnávání.

Aby metody finanční analýzy poskytly objektivní výsledky, je potřeba se vyvarovat různých zkreslení. Pokud by byly například pro výpočet ukazatele likvidity použity i

nedobytné pohledávky, výsledek by byl neoprávněně zkreslený ve prospěch společnosti. Výpočet rentability vlastního kapitálu mohou ovlivnit dlouhodobé pohledávky vůči majitelům, ukazatel doby splatnosti pohledávek zase může ovlivňovat sezónní fakturace, nebo faktoringové financování. Na dobu splatnosti pohledávek má velký vliv také podíl hotovostních tržeb na celkových tržbách. Pokud by například činil 50 %, znamenalo by to, že ukazatel vychází 2x lepší, než je skutečnost.

Obecně lze tedy říct, že ukazatele, ve kterých se vyskytují aktiva, ovlivňují nedobytné pohledávky nebo neprodejné zásoby, ke kterým nejsou vytvořeny opravné položky, účelově přeceněný majetek, metody oceňování zásob vlastní výroby a také oceňování majetku na základě historických cen namísto tržních. Ukazatele obsahující výsledek hospodaření pak mohou ovlivňovat účetní odpisy a účetní rezervy.

## 5 Závěr

Hlavním úkolem finanční analýzy je zhodnotit finanční situaci podniku. Zjistit, jaké má firma silné a slabé stránky, a pomoci tak silné stránky dále rozvíjet a slabé stránky potlačit. Pouze z výsledků ukazatelů ale nelze situaci jednoznačně posoudit. Pro jejich správnou interpretaci jsou nepostradatelné bohaté zkušenosti analytika a znalost dalších informací, které je mohly ovlivnit.

Výsledky finanční analýzy může firma využívat nejen pro zhodnocení své aktuální finanční situace nebo jejího vývoje za delší období. Často se využívají při mezipodnikovém srovnávání s údaji, které zveřejňují ostatní firmy daného odvětví. Zde je ale třeba se ujistit, že ukazatele byly počítány jednotným způsobem. Pro přehlednost se výsledky finanční analýzy často zobrazují graficky.

U finanční analýzy platí, že ukazatele mají stanoveny své hraniční hodnoty. Podnik ale nikdy nemůže dosáhnout vynikajících výsledků ve všech oblastech. Pokud firma vyniká v jedné oblasti, v nějaké jiné má výsledky slabší. Z tohoto důvodu extrémní výsledky ukazatelů, ať už pozitivní či negativní, nejsou žádoucí.

Jak už bylo mnohokrát řečeno, metod finanční analýzy je mnoho, a záleží jen na podniku, pro kterou z nich se rozhodne. Základem každé dobře zpracované analýzy ale vždy musí být kvalitní a komplexní vstupní data, nejlépe za několik po sobě jdoucích let. Jen tak jsou výsledky objektivní a mají správnou vypovídací hodnotu. A to je pro finanční řízení a plánování nezbytné.

## 6 Seznam použité literatury

BLAHA, Zdenek Sid; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

GRÜNWARD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku: testujeme finanční důvěryhodnost svého obchodního partnera či klienta podle jeho účetních výkazů: uživatelská příručka s příklady*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.

GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

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

KOVANICOVÁ, Dana a kol. *Finanční účetnictví: světový koncept*. 4. aktualizované vyd. Praha: Bova Polygon 2003. 524s. ISBN 80-7273-090-8.

MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vyd. Praha: GRADA Publishing, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SLÁDKOVÁ, Eva; MRKVIČKA, Josef; ŠRÁMKOVÁ, Alice. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2009. 452 s. ISBN 978-80-7357-434-5.

## 7 Seznam schémat, tabulek a příloh

### SEZNAM SCHÉMAT

Schéma č. 1: <i>Provázanost účetních výkazů</i> .....	19
Schéma č. 2: <i>Metody finanční analýzy</i> .....	20
Schéma č. 3: <i>Typy čistého pracovního kapitálu</i> .....	24
Schéma č. 4: <i>Soustavy ukazatelů</i> .....	37
Schéma č. 5: <i>Du Pont diagram</i> .....	38

### SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: <i>Struktura rozvahy</i> .....	15
Tabulka č. 2: <i>Hodnocení Altmanových modelů</i> .....	41
Tabulka č. 3: <i>Hodnocení Taflerových modelů</i> .....	42
Tabulka č. 4: <i>Hodnocení indexů IN</i> .....	43
Tabulka č. 5: <i>Společné zhodnocení indexů IN</i> .....	43

### SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: <i>Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy</i> .....	49
Příloha č. 2: <i>Kralicekův Quick test</i> .....	50
Příloha č. 3: <i>Tamariho model</i> .....	51
Příloha č. 4: <i>Váhy indexů důvěryhodnosti IN</i> .....	52



## Příloha č. 1

# Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

## Bilanční analýza I

$$\text{Ukazatel stability } S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$\text{Ukazatel likvidity } L = \frac{\text{finanční majetek + pohledávky}}{2,17 \cdot \text{krátkodobé dluhy}}$$

$$\text{Ukazatel aktivity } A = \frac{\text{výkony}}{2 \cdot \text{pasiva celkem}}$$

$$\text{Ukazatel rentability } R = \frac{8 \cdot \text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R}{12}$$

## Bilanční analýza II

### Ukazatele stability

$$S1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

$$S2 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 2$$

$$S3 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$S4 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy} \cdot 5}$$

$$S5 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{zásoby} \cdot 15}$$

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

### Ukazatele likvidity

$$L1 = \frac{2 \cdot \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$L2 = \frac{\text{finanční majetek + pohledávky}}{\text{krátkodobé dluhy}} \cdot 2,17$$

$$L3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \cdot 2,50$$

$$L4 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{pasiva celkem}} \cdot 3,33$$

$$L = \frac{5 \cdot L1 + 8 \cdot L2 + 2 \cdot L3 + 1 \cdot L4}{16}$$

### Ukazatele aktivity

$$A1 = \frac{\text{tržby celkem}}{2 \cdot \text{pasiva celkem}}$$

$$A2 = \frac{\text{tržby celkem}}{4 \cdot \text{vlastní kapitál}}$$

$$A3 = \frac{\text{přidaná hodnota} \cdot 4}{\text{tržby celkem}}$$

$$A = \frac{A1 + A2 + A3}{3}$$

### Ukazatele rentability

$$R1 = \frac{10 \cdot \text{EAT}}{\text{přidaná hodnota}}$$

$$R2 = \frac{8 \cdot \text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$R3 = \frac{20 \cdot \text{EAT}}{\text{pasiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{40 \cdot \text{EAT}}{\text{tržby} + \text{výkony}}$$

$$R5 = \frac{1,33 \cdot \text{provozní VH}}{\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH}}$$

$$R = \frac{3 \cdot R1 + 7 \cdot R2 + 1 \cdot R3 + 2 \cdot R4 + 1 \cdot R5}{17}$$

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R}{12}$$

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 2

Kralicekův Quick test

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	<u>vlastní kapitál</u> aktiva	0,3 a více	4
		0,2 - 0,3	3
		0,1 - 0,2	2
		0,0 - 0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	<u>dluhy - Krátkodobý finanční majetek</u> nezdaněný cash flow	3 a méně	4
		3 - 5	3
		5 - 12	2
		12 - 30	1
		30 a více	0
R3	<u>zisk před úroky a zdaněním</u> aktiva	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	<u>nezdaněný cash flow</u> provozní výnosy	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

$$\text{Celkové hodnocení finanční situace podniku} = \frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4} \quad (\text{bodů})$$

Zdroj: Holečková (2008)

Příloha č. 3

**Tamariho model**

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
T1	<u>vlastní kapitál</u> cizí zdroje	0,51 a více	25
		0,41 - 0,50	20
		0,31 - 0,40	15
		0,21 - 0,30	10
		0,11 - 0,20	5
		0,00 - 0,10	0
T2	<u>čistý zisk (EAT)</u> aktiva	posledních 5 let kladné	25
		větší než horní kvartil	10
		větší než medián	5
		jinak	0
T3	<u>oběžná aktiva</u> krátkodobé dluhy	2,01 a více	20
		1,51 - 2,00	15
		1,11 - 1,50	10
		0,51 - 1,10	5
		do 0,50	0
T4	<u>výrobní spotřeba</u> průměrný stav nedokončené výroby	horní kvartil a více	10
		medián až horní kvartil	6
		dolní kvartil až medián	3
		dolní kvartil a méně	0
T5	<u>tržby</u> průměrný stav pohledávek	horní kvartil a více	10
		medián až horní kvartil	6
		dolní kvartil až medián	3
		dolní kvartil a méně	0
T6	<u>výrobní spotřeba</u> pracovní kapitál	horní kvartil a více	10
		medián až horní kvartil	6
		dolní kvartil až medián	3
		dolní kvartil a méně	0

Zdroj: Vlastní zpracování podle Holečková (2008)

**Příloha č. 4**

**Váhy indexu důvěryhodnosti IN**

OKEČ	Název odvětví	V1	V2	V3	V4	V5	V6
A	Zemědělství	0,24	0,11	21,35	0,76	0,1	14,57
B	Rybolov	0,05	0,11	10,76	0,90	0,1	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	0,11	17,74	0,72	0,1	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	0,11	21,83	0,74	0,1	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	0,11	5,39	0,56	0,1	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	0,11	7,61	0,48	0,1	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	0,11	4,99	0,33	0,1	17,36
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	0,11	6,08	0,43	0,1	8,79
DC	Koždělný průmysl	0,24	0,11	7,95	0,43	0,1	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	0,11	18,73	0,41	0,1	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	0,11	6,07	0,44	0,1	16,99
DF	Koksování a rafinerie	0,19	0,11	4,09	0,32	0,1	26,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	0,11	4,81	0,57	0,1	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	0,11	5,87	0,38	0,1	43,01
DI	Stavební hmoty	0,20	0,11	5,28	0,55	0,1	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	0,11	10,55	0,46	0,1	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	0,11	13,07	0,64	0,1	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	0,11	9,50	0,51	0,1	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	0,11	29,29	0,71	0,1	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	0,11	3,91	0,38	0,1	17,62
E	Elektřina, voda a plyn	0,15	0,11	4,61	0,72	0,1	55,89
F	Stavebnictví	0,34	0,11	5,74	0,35	0,1	16,54
G	Obchod a opravy motorových vozidel	0,33	0,11	9,70	0,28	0,1	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	0,11	12,57	0,88	0,1	15,97
I	Doprava, skladování, spoje	0,07	0,11	14,35	0,75	0,1	60,61
Ekonomika	Ekonomika ČR	0,22	0,11	8,33	0,52	0,1	16,80

Zdroj: Růčková (2010)