

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

**Ekonomická fakulta**

Katedra ekonomiky

---



*Studijní program* : B6208 Ekonomika a management

*Studijní obor* : Účetnictví a finanční řízení podniku – pro české firmy

## **FINANČNÍ VÝKONNOST PODNIKU**

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Martina Novotná, Ph.D.

Autor:

Bc. Tereza Králová

---

2008

*Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci vypracovala samostatně, na základě vlastních znalostí a s použitím uvedené literatury.*

V Českých Budějovicích, 30. dubna 2008

.....  
Tereza Králová

Děkuji Ing. Martině Novotné, Ph.D. za odborné vedení a pomoc při zpracování diplomové práce. Dále děkuji firmě ABC, spol. s r.o. za poskytnuté informace nutné ke zpracování praktické části této práce.

## OBSAH

1. Úvod .....	3
2. Pojetí výkonnosti a přístupy k jejímu měření .....	4
2.1. Rozbor výkonnosti podniku .....	4
2.2. Metody rozboru výkonnosti podniku .....	4
2.3. Předpoklady rozboru .....	5
2.4. Ukazatele ekonomické analýzy .....	5
2.5. Soustavy ukazatelů .....	6
2.5.1. Paralelní soustavy ukazatelů .....	6
2.5.2. Pyramidové soustavy ukazatelů .....	6
2.5.3. Bonitní a bankrotní indikátory .....	7
2.6. Postupy rozboru finanční výkonnosti podniku .....	7
3. Měření výkonnosti firem .....	8
3.1. Finanční zdraví podniku .....	8
3.1.1. Zlaté pravidlo financování majetku .....	8
3.1.2. Zlaté bilanční pravidlo financování majetku .....	9
3.2. Vymezení pojmu likvidita (platební schopnost) .....	9
3.3. Finanční analýza jako základ finančního řízení .....	11
3.4. Postup finanční analýzy .....	12
3.5. Ukazatele poměrové analýzy .....	13
3.5.1. Ukazatele likvidity .....	14
3.5.2. Ukazatele zadluženosti .....	16
3.5.3. Ukazatele rentability .....	18
4. Použití bonitních a bankrotních indikátorů k hodnocení finanční výkonnosti firem .....	21
4.1. Bonitní a bankrotní indikátory ve finančním řízení .....	21
4.1.1. Bankrotní modely .....	21
4.1.2. Bonitní modely .....	25
5. Cíl a metodika práce .....	29
5.1. Cíl práce .....	29
5.2. Metodika práce .....	29
5.3. Zkratky a vzorce použité ve výpočtech ukazatelů .....	30
6. Charakteristika vybraného podniku .....	32
6.1. Obecná charakteristika vybraného podniku .....	32
6.2. Charakteristika vybraného podniku z hlediska kapitálové struktury .....	32
6.3. Analýza vývoje podnikového kapitálu .....	34
6.4. Charakteristika a vývoj oběžného majetku a čistého pracovního kapitálu vybraného podniku .....	36
6.4.1. Charakteristika a vývoj oběžného majetku vybraného podniku .....	36
6.4.2. Analýza tvorby a vývoje čistého pracovního kapitálu vybraného podniku .....	37
6.5. Charakteristika vybraného podniku pomocí ukazatelů finanční analýzy .....	39
6.5.1. Ukazatele rentability .....	39
6.5.2. Ukazatele likvidity .....	42
6.5.3. Ukazatele zadluženosti .....	44
6.6. Shrnutí ukazatelů finanční analýzy .....	46
7. Aplikace vybraných indexů finančního zdraví včetně posouzení shodnosti resp. různosti jejich výsledků .....	47
7.1. Finanční zdraví .....	47
7.2. Altmanův model (Z-skóre) .....	47
7.3. Index důvěryhodnosti IN 95 .....	49

7.4. Index bonity .....	51
7.5. Posouzení shodnosti resp. rozdílnosti výsledků vybraných indexů finančního zdraví ..	53
8. Návrhy, náměty pro zlepšení finanční situace podniku, popřípadě doporučení vhodných indikátorů pro měření finanční výkonnosti .....	55
9. Závěr .....	57
10. Summary .....	59
11. Seznam použité literatury .....	60
12. Seznam tabulek .....	61
13. Seznam grafů .....	62

## 1. ÚVOD

Sektor podnikání zaznamenal v souvislosti se vstupem České republiky do EU mnoho změn. Proto je nezbytné, aby se každý podnik dokázal přizpůsobit podmínkám, které EU v oblasti podnikání klade. Stejně tak se ale podniky musejí neustále přizpůsobovat rostoucí konkurenci, hledat možnosti dalšího rozvoje a odstraňovat případné nedostatky.

Řízení každého podniku spočívá v rozhodování, a to především v rozhodování za podmínek nejistoty. Toto rozhodování je spojeno s kvalitou získávaných informací ohledně výsledku hospodaření, financování majetku a hospodaření s peněžními prostředky. O každé z těchto oblastí podnik zpracovává výkazy, které slouží jak jejich interním, tak externím uživatelům. Ti mají však také zájem na tom, aby bylo z hospodaření podniku zřejmé, jaká je jeho finanční situace a jaké jsou nutné kroky k jeho ekonomické stabilitě. K tomu se využívá jak finanční analýza, tak bonitní a bankrotní indikátory, které analyzují účetní výkazy a následně zobrazují finanční výkonnost podniku.

Důležitým faktorem ovlivňujícím finanční zdraví firmy je hospodaření s majetkem a kapitálem. Podnik by se měl proto zabývat zejména otázkou financování majetku. Pokud podnik nevěnuje této oblasti dostatečnou pozornost, dostane se většinou do platební neschopnosti z důvodu špatně zvoleného zdroje financování svého majetku. V konečné fázi to může přivést podnik k zániku. Proto důsledná a především pravidelná kontrola stavu majetku a kapitálu podniku a zároveň včasné přijetí nápravných opatření k obnovení strukturální rovnováhy může předejít mnohdy velmi závažným problémům fungování podniku.

## 2. POJETÍ VÝKONNOSTI A PŘÍSTUPY K JEJÍMU MĚŘENÍ

### 2. 1. Rozbor výkonnosti podniku

Tento je společně s podnikovou statistikou, rozpočetnictvím, kalkulacemi a účetnictvím součástí informačních ekonomických disciplín.

Pro úspěšné řízení podniku je nezbytná analýza ekonomických jevů a procesů existujících a probíhajících v podniku (Synek, M. a kolektiv, 2007). Cílem rozboru finanční výkonnosti je využití výstupů informačních ekonomických disciplín, které se zabývají sběrem a tříděním informací, a jejich transformace do informací pro rozhodování a řízení podniku.

### 2. 2. Metody rozboru výkonnosti podniku

Rozbor finanční výkonnosti využívá nástroje ekonomické analýzy, na základě kterých jsou vyhodnoceny skutečnosti a vytvořen informační materiál pro rozhodování manažerů podniku. Existují čtyři základní typy modelů, které postihují významné ekonomické procesy a jevy:

- deskriptivní model – popisuje určitou reálnou situaci, zahrnuje i simulační modely aplikované jako kopie chování reálného systému, jejichž výsledky mají odvozený charakter
- normativní modely – optimalizují, předepisují optimální postup pro dosažení stanoveného cíle
- heuristické modely – vhodné, pokud je nutné aplikovat intuitivní pravidla a metodu přibližného výpočtu
- prediktivní modely – pro předvídaní budoucího vývoje

Podle toho, zda modely zohledňují vývoj v čase, dělíme modely na **statické** a **dynamické**. Statické modely vývoj v čase nezohledňují, všechny proměnné jsou vztaženy ke stejnému časovému okamžiku. Dynamické modely uvažují proměnné, které jsou závislé na čase, vztahují se k různým časovým okamžikům nebo obdobím. Dalším možným hlediskem pro členění modelů je povaha vztahů mezi proměnnými. Deterministické modely předpokládají funkční vztahy, tzn. určité hodnotě jedné proměnné je přiřazena určitá hodnota druhé proměnné veličiny. U stochastických modelů se předpokládá, že uvedené vztahy jsou

náhodné, tzn. určité hodnotě jedné proměnné odpovídají s určitými pravděpodobnostmi různé hodnoty druhé proměnné (Synek, M. a kolektiv, 2003).

### **2. 3. Předpoklady rozboru**

Kvalita vstupních informací a vhodně vybraný model zajišťují kvalitu rozboru. Ekonomický model by tak měl splňovat následující předpoklady:

- měl by být konstruován za konkrétním účelem, tzn. aby objasnil určitou otázku, proto je nezbytné jasně stanovit problém, který bude model řešit;
- model by se měl opírat o nesporné předpoklady (ekonomickou teorii), kterými jsou dány základní axiomy a definice, sporné předpoklady (hypotézy chování a stanovení cílů). Tyto předpoklady vysvětlují skutečné ekonomické procesy;
- model by měl být nejjednodušším způsobem řešení.

Základním předpokladem pro formulaci modelu je stanovení proměnných (ukazatelů) a parametrů, které do modelu zahrneme. Parametry jsou konstanty vzhledem k proměnným. Dále pak je nutné zformulovat podmínky, za kterých bude model fungovat.

### **2. 4. Ukazatele ekonomické analýzy**

Tzn. proměnné veličiny, které získáváme z účetnictví, kalkulací, rozpočetnictví či statistik. Ukazatele můžeme rozdělit na primární (zjištěné měřením) a sekundární (odvozené z primárních).

Při hodnocení konkrétního ekonomického jevu pracujeme jak s absolutními tak s relativními ukazateli. Absolutní ukazatele vyjadřují ekonomickou veličinu bez vztahu k jiné ekonomické veličině, časovému období či prostoru. Relativní (poměrové) veličiny zobrazují poměr srovnávané ekonomické veličiny ke zvolenému základu. Hodnoty lze srovnávat v čase, prostoru, druhově nebo skutečnost s předpokladem.

Srovnání je možné provádět pomocí absolutního rozdílu nebo indexu. Index je bezrozměrné číslo srovnání určité souřadné proměnné veličiny vyjádřené ve stejných měřicích jednotkách (Synek, M. a kolektiv, 2007).



## 2. 5. Soustavy ukazatelů

Existují dvě základní skupiny soustav ukazatelů a to podle toho, zda definují vazby mezi jednotlivými ukazateli. Jsou to paralelní a pyramidové ukazatelové soustavy. Dále jsou pak v oblasti hodnocení finanční situace v podniku využívány bonitní a bankrotní indikátory.

### 2. 5. 1. Paralelní soustavy ukazatelů

Rozlišují různé typy ukazatelů podle toho, kterého aspektu finančního stavu podniku se týkají. Jednotlivé skupiny ukazatelů stojí paralelně vedle sebe. Při sledování finančního zdraví firmy jsou většinou sledovány tyto skutečnosti:

- kapitálová struktura (původ zdrojů)
- schopnost podniku splácet své závazky
- schopnost využívat vložený kapitál a jednotlivé majetkové složky
- hodnocení podniku investory

Těmito faktory se zabývají ukazatele zadluženosti, likvidity, výnosnosti a aktivity a tržní hodnoty. Pro vyhodnocení ukazatelů je nutné vědět nízké a vysoké hodnoty, vhodné je srovnávat hodnoty ukazatelů v jednotlivých letech v souvislosti s hodnotami charakteristickými pro daný obor podnikání.

Celkové posouzení finanční situace podniku je problémem vícekritériálního hodnocení, kde každý z ukazatelů je jedním kritériem.

### 2. 5. 2. Pyramidové soustavy ukazatelů

Vycházejí z vrcholového ukazatele, který je předmětem zkoumání, a dekomponují ho na další ukazatele tak, aby vznikla účelová hierarchie ukazatelů. Ukazatele jsou pyramidově uspořádány a každý ukazatel má v rámci hierarchie své místo, které ukazuje na jeho význam a míru analytičnosti (Synek, M. a kolektiv, 2007).

Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je model INFA (IN finanční analýza), kde vrcholovým ukazatelem je ukazatel EVA (ekonomická přidaná hodnota).

### 2. 5. 3. Bonitní a bankrotní indikátory

V současnosti se k predikci a diagnóze finanční situace v podniku využívá velké množství výběrových soustav ukazatelů. Tyto účelově vytvořené soustavy ukazatelů představují aplikaci zahraničních modelů, které jsou transformovány na české podmínky.

## 2. 6. Postup rozboru finanční výkonnosti podniku

Je nutné respektovat tyto skutečnosti:

- rozlišit produkční sílu podniku (výkonnost) a ukazatele, které ji ovlivňují a výnosnost vlastního kapitálu (výkonnost podniku pro vlastníky) a ukazatele, které ji ovlivňují. Ukazatele ovlivňující výkonnost podniku ovlivňují i výkonnost pro vlastníky, ne naopak;
- analýza ukazatelů, které se podílejí na tvorbě produkční síly. Ta je konstruována jako podíl zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a aktiv a vyjadřuje, jak management zhodnocuje majetek nezávisle na zdrojích jeho krytí. Rozhodující pro tvorbu produkční síly je obrat aktiv (výnosy / aktiva) a velikost marže (EBIT / výnosy);
- analýza ukazatelů, které se podílejí na dělení produkční síly. Výnosnost vlastního kapitálu (ČZ / VK) závisí jak na výkonnosti podniku (produkční síle), tak i na tom, jak velký EBIT je podnik schopen s daným majetkem vytvořit a jakým způsobem bude EBIT rozdělen. Rozdělení EBIT záleží na:
  - kapitálové struktuře
  - struktuře cizích zdrojů
  - úrokové míře (ceně cizích zdrojů)
  - velikosti daňového zatížení
- analýza ukazatelů, které sledují finanční rovnováhu (vyváženost mezi majetkem a zdroji jeho krytí). Podnik musí být schopen splácet své závazky, aby nebyla ohrožena jeho existence;
- analýza faktorů, které ovlivňují výnosnost vlastního kapitálu, a jak tyto faktory působí na vyšší rizika a zhodnocení dopadu na hodnotu podniku.

### **3. MĚŘENÍ VÝKONNOSTI FIREM**

#### **3. 1. Finanční zdraví podniku**

Podnik může dlouhodoběji existovat jenom tehdy, je-li schopen v termínech plnit svoje platební povinnosti (Wöhe, 1993). Finanční rovnováha podniku velmi úzce souvisí s platební schopností, protože základní podmínkou fungování podniku v tržní ekonomice je udržování platební schopnosti, což je i velmi důležitou součástí finančního řízení podniku. Platební schopnost podniku vypovídá o jeho finanční rovnováze (finančním zdraví). Udržování platební schopnosti podniku je výrazným symptomem zdravého finančního hospodaření firmy pro věřitele, banky, dodavatele, akcionáře a ostatní finanční investory (Valach, 1999).

Pokud podnik již nemůže dostát svým splatným závazkům, je finanční rovnováha narušena a podnik je nelikvidní. Jsou-li finanční problémy podniku pouze krátkodobého charakteru, tj. např. podniku nebyly uhrazeny splatné pohledávky, mluvíme o vážnutí plateb neboli podlikviditě. Finanční nesnáze tohoto typu lze řešit podle okolností krátkodobým bankovním úvěrem. Pokud se jedná o trvalé zastavení plateb, mluvíme o platební neschopnosti, nelikviditě, která vede většinou podnik ke konkurzu nebo vyrovnání.

Finanční rovnováhu podniku lze zajistit vhodnou formou financování majetku. Dlouhodobá aktiva mají být financována vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem. Oběžná aktiva mají být financována jak dlouhodobým cizím kapitálem (tzn. oběžná aktiva, která jsou v podniku vázána delší dobu), někdy i vlastním kapitálem, tak i krátkodobým cizím kapitálem (aktiva, která jsou v podniku vázána jen krátkodobě).

Aby podnik lépe určil, který majetek financovat kterým kapitálem, existují dvě pravidla financování: Zlaté pravidlo financování majetku a Zlaté bilanční pravidlo financování majetku.

##### **3. 1. 1. Zlaté pravidlo financování majetku**

Mezi dobou, během níž jsou vázány prostředky v majetku, tedy trváním jednotlivých požadavků na kapitál, a dobou, během níž je kapitál získaný pro jejich krytí k dispozici, musí

být shoda (Töndury-Gsell, 1948). Pro podnik je tedy důležité, aby kapitál neměl kratší lhůtu splatnosti, než jsou zapotřebí příslušné složky majetku. Pokud je respektováno toto pravidlo, měla by být podniku zajištěna platební schopnost. Ale při přesném souladu lhůt u investic a jejich financování postačují tržby z dlouhodobého majetku až do konce jeho životnosti právě ke splacení kapitálu a k výplatě úroků, a to pokud předpokládáme, že bude na trhu získána částka odpovídající odpisům a úrokům za cizí kapitál.

Respektování zlatého pravidla zajišťuje podniku likviditu jen za předpokladu, že :

- investované objemy kapitálu jsou v plné výši obratem uvolněny;
- je možné prodloužení nebo substituce splatných částek kapitálu;
- všechny splatné závazky mohou být splaceny z běžného provozu.

### 3. 1. 2. Zlaté bilanční pravidlo financování majetku

Základem tohoto pravidla je, že dlouhodobý majetek má být financován z dlouhodobých zdrojů, tj. dlouhodobým cizím i vlastním kapitálem. V širším pojetí lze říci, že kromě dlouhodobého majetku by měl být z dlouhodobých zdrojů financován také dlouhodobě vázaný oběžný majetek (tj. minimální zásoby surovin, zboží, které je nutné k udržení chodu podniku). Ostatní oběžný majetek je možné financovat z krátkodobých zdrojů.

Nedostatkem tohoto pravidla je, že při jeho aplikaci nedokáže podnik rozhodnout, zda financovat majetek z vlastních či cizích zdrojů. To je ovlivněno mnoha činiteli, jako např. výší úroků v porovnání s rentabilitou vlastního kapitálu, situací na kapitálovém trhu apod. Finanční rovnováha podniku však závisí i na likviditě majetku.

### 3. 2. Vymezení pojmu likvidita (platební schopnost)

Můžeme ji také charakterizovat jako schopnost podniku krýt své závazky v požadované výši a čase peněžními prostředky, aniž by byl narušen bezporuchový chod podniku.

Platební schopností podniku označujeme také poměr peněžních prostředků a splatných závazků. Proto může vznikat nesoulad mezi okamžitou platební situací podniku a dlouhodobou finanční rovnováhou, mezi platební schopností a vývojem zisku či tržní ceny akcií. Vyrovnaná finanční situace, růst zisku a tržní ceny akcií jsou podmínkou pro příznivou platební situaci podniku v dlouhém období.

Existují ale i situace, kdy se podnik v příznivé finanční situaci dostane do dočasných platebních obtíží, nebo naopak i přes dlouhodobě se vyvíjející nepříznivou finanční situaci je podnik schopen své závazky k určitému okamžiku hradit. To je důvodem, proč by měl podnik velmi opatrně odhadovat očekávaný příliv peněžních prostředků, vzhledem k možnosti odbytových potíží, nedobytnosti pohledávek nebo prodlení v jejich splácení. Naproti tomu by ale neměly být úbytky peněžních prostředků rozpočtovány příliš omezeně, z důvodu možného růstu cen nebo neočekávaných výdajů.

Pojem likvidita se používá ve dvou významech :

**1. Likvidita majetku**, kdy likviditou se rozumí vlastnosti majetkových složek podniku být více nebo méně lehce použity jako platební prostředky nebo na platební prostředky přeměněny. Takto pojímaná likvidita se v podstatě omezuje na likvidnost jednotlivých součástí majetku podniku (Wöhe, 1993).

Časový úsek, v němž jsou podnikovým obratem uvolněny prostředky vázané v jednotlivých součástech majetku, se nazývá období vlastní likvidity. Některé části majetku jsou téměř okamžitě převoditelné na peníze (př. krátkodobé cenné papíry), některé velmi obtížně (speciální stroje, zařízení apod.). Podnik může zajišťovat svou platební schopnost tím snáze, čím likvidnější formy majetku vlastní, proto by měl (v rámci technických a ekonomických omezení) vkládat peníze do co nejlíkvidnějších aktiv.

**2. Likvidita podniku**, kdy se jako likvidita označuje vztah krytí, tj. k určitému okamžiku daný vztah mezi disponibilními platebními prostředky a splatnými závazky (Wöhe, 1993). Vždy je požadováno krytí pohotovými prostředky nebo majetkovými součástmi transformovatelnými v krátké době na peněžní prostředky. V tomto smyslu můžeme likviditu charakterizovat jako "schopnost dostát všem platebním povinnostem a nevyhnutelným

platbám v daném termínu". Z tohoto pohledu představuje likvidita vztah mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku a jedním z ukazatelů platební schopnosti je stupeň likvidity. Obecně platí, že vyšší likvidita (vyšší podíl aktiv s vyšším stupněm likvidity, především peněz a pohledávek) snižuje nebezpečí platební neschopnosti podniku, ale současně snižuje výnosnost podniku (peníze v pokladně mají nulovou výnosnost, peníze na účtech velmi nízkou). Výnosnost zvyšují především nové stroje a technologie, nové druhy materiálu apod., tj. málo likvidní aktiva (Synek, 1999). Proto by mělo být finančním cílem podniku udržovat takovou platební schopnost, aby v podniku nebyly drženy nadměrné peněžní prostředky, které nepřinášejí žádný nebo jen nízký efekt.

Pro podnik je nevýhodná nejen platební neschopnost, ale i nadbytečná likvidita, tj. krytí peněžními prostředky ve větší výši, než je jejich potřeba. Mnohdy bývá v takovém případě dosaženo menšího zúročení likvidních rezerv a není tak docíleno optimálního využití finančních prostředků podniku.

Likvidita hraje také velmi důležitou roli při rozhodování o financování podniku. Vlastní kapitál není náročný na pravidelné placení úroků, tzn. na termínovanou zátěž likvidity výplatami úroků, jako je to u kapitálu cizího. Proto je nevýhodou cizího kapitálu, že úroky musí být placeny i pokud je podnik ve ztrátě.

Je obecně známé, že krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý. Zároveň platí, že čím je delší časový horizont, tím větší je riziko, a tím větší je požadovaná výnosnost investovaného kapitálu.

### **3. 3. Finanční analýza jako základ finančního řízení**

Jakékoli finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. (Synek, 2007).

Účelem a smyslem této analýzy je provést diagnózu finančního hospodaření podniku a podchytit všechny jeho složky. Přičemž hlavním úkolem je poskytovat informace o finančním zdraví firmy. Analýza vychází jak z externích, tak z interních údajů a ukazatelů. **Interní informace** (tzn. údaje z finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikové evidence

nebo kalkulací) jsou porovnávány s plánem a s údaji z minulých let. Pomocí stanovení trendů vývoje lze potom srovnávat firmy ze stejného odvětví a konkurenční firmy, přičemž srovnáváme skutečnost se standardními hodnotami. Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti (Valach a kol., 1999). **Externí analýzu** provádí banky, investoři, obchodní partneři, dodavatelé, zaměstnanci, stát nebo také konkurenční podniky. Využívá běžně dostupných informací, které poskytují finanční výkazy (rozvaha, cash flow, výkaz zisku a ztráty, výroční zprávy, výroky auditora atd.).

Uspokojivá finanční situace podniku se nazývá finanční zdraví. Finančně zdravý podnik je ten, který je trvale schopen dosahovat takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována akcionáři v souvislosti s vyšší rizika, s jakým je daný druh podnikání spojen.

Veškeré postupy finanční analýzy mají za cíl zvýšení výkonnosti firmy a její hodnoty.

### **3. 4. Postup finanční analýzy**

Finanční analýza využívá dvě základní metody, a to tzv. procentní rozbor a poměrové ukazatele. Obě metody vycházejí z absolutních ukazatelů stavových (např. stav majetku k určitému datu) a tokových (např. zisk za určitý měsíc). Přičemž stavové veličiny by měly být „zdynamizovány“ výpočtem průměrné hodnoty, která lépe charakterizuje jejich roční či měsíční výši. Pomocí procentního rozboru zjistíme procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výsledovky na výnosech. Takto sestavené výkazy sleduje vertikální analýza. Pokud srovnáváme procentní podíly v čase, hovoříme o horizontální analýze.

#### **Postup finanční analýzy (Synek, 2007)**

1. agregace ukazatelů rozvahy, výsledovky a výkazu cash flow
2. analýza absolutních ukazatelů v čase pomocí indexů řetězových nebo bazických, popř. odvození trendů regresní a korelační analýzou nebo pomocí grafů
3. analýza výkazů sestavených v procentním vyjádření, a to v čase i mezipodnikově
4. výpočet poměrových ukazatelů

5. srovnání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry, se standardními nebo prahovými hodnotami, s konkurenčními podniky nebo s nejlepším podnikem v oboru
6. hodnocení poměrových ukazatelů v čase
7. hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (Du Pont, pyramidová soustava ukazatelů)
8. výpočet a hodnocení dalších ukazatelů (MVA, EVA)
9. aplikace specifických postupů (modely predikční tísně, SWOT analýza, spider graf)
10. návrh opatření

### 3. 5. Ukazatele poměrové analýzy

Nejběžnějším nástrojem finanční analýzy je poměrová analýza. Finanční poměr je možné získat vydělením kterékoliv položky anebo souboru položek z rozvahy anebo účtů zisků jakoukoliv jinou položkou (Blaha, Jindřichovská, 2001). Finanční analýza by se měla zabývat jen poměry, které jsou relevantní ke konkrétnímu finančnímu problému či rozhodnutí. Při konstrukci a třídění poměrových ukazatelů lze vycházet především ze základního obsahu finančního řízení, které je většinou orientováno na (Kislingerová, 2004):

- získávání kapitálu (pasiv), tj. absolutní rozměr a struktura v členění na krátkodobé a dlouhodobé zdroje
- rozhodování o velikosti a struktuře majetku (aktiv)
- rozdělování výsledku hospodaření
- analýzu a kontrolu hospodářské činnosti

Na základě tohoto rozdělení získáme 5 stěžejních skupin ukazatelů:

- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele rentability (výnosnosti)
- ukazatele aktivity
- ukazatele tržní efektivity



Z hlediska rozboru finanční výkonnosti a pro zhodnocení finančního zdraví podniku mají největší význam ukazatele likvidity, zadluženosti a rentability.

### 3. 5. 1. Ukazatele likvidity

Likvidita je nezbytnou součástí hodnocení výkonnosti podniku. Podnik, který není schopen uhradit své závazky, není rentabilní. Proto musí disponovat dostatečným množstvím peněžních prostředků, aby byl schopen v daný čas a v daném místě závazky splatit. Při hodnocení ukazatelů likvidity naráží podnik na problém, na jedné straně se snaží o udržení likvidity na co nejnižší úrovni (vysoce likvidní majetek nepřináší podniku žádný zisk), na druhé straně však podnik potřebuje vytvářet předpoklad pro likviditu (vlastnit majetek rychle přeměnitelný na peněžní prostředky).

Ukazatele likvidity vycházejí v čitateli z oběžného majetku, který je právě podle likvidity uspořádán, tj. od nejméně likvidních zásob, přes pohledávky až po nejlikvidnější peníze. Ve jmenovateli pak tyto ukazatele počítají s krátkodobými závazky. Výsledkem je okamžitá schopnost podniku splácet své závazky.

V praxi rozlišujeme 3 nejdůležitější ukazatele likvidity:

- běžnou likviditu
- pohotovou likviditu
- okamžitou neboli peněžní likviditu

#### **Běžná likvidita**

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku (Valach, 1999).

$$\text{běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Běžná likvidita slouží především jako informace pro krátkodobé věřitele podniku o tom, jak jsou jejich investice chráněny hodnotou majetku, protože věřitelé podstupují určité riziko, že jim nebudou splaceny závazky, které vůči nim podnik má.

Obecně platí, že čím vyšší je tento ukazatel, tím je větší pravděpodobnost udržení platební schopnosti podniku. Ve světě se tato hodnota pohybuje v rozmezí od 1,6 do 2,5 (Kislinerová, 2004). V období recese může podnik zaznamenat růst tohoto ukazatele z důvodu snižování oběžných aktiv i krátkodobých závazků. Naopak v období konjunktury, kdy dochází k rozvoji provozní činnosti podniku, se jednotlivé položky oběžných aktiv zvyšují a současně se zvyšují i krátkodobé závazky. To má za následek pokles ukazatele běžné likvidity. Může proto nastat situace, kdy pokles běžné likvidity znamená úspěšný rozvoj podnikatelské činnosti a růst běžné likvidity znamená nepříznivý vývoj činnosti podniku.

Nevýhodou běžné likvidity je, že nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity a dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Protože se běžná likvidita vypočítává jednorázově, nevyjadřuje vývoj platební schopnosti podniku během roku (Valach, 1999).

### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita přesněji vyjadřuje schopnost podniku dostát krátkodobým závazkům.

$$\text{pohotov\!a likvidita} = (\text{ob\!e\!z\!n\!a aktiva} - \text{z\!a\!soby}) / \text{kr\!a\!t\!k\!o\!d\!o\!b\!e z\!a\!v\!a\!z\!k\!y}$$

V čitateli jsou odečteny položky zásob, ale ještě zde zůstávají pohledávky. Proto je čísel vhodně upravit také o nedobytné pohledávky nebo pohledávky, jejichž dobytnost je pochybná (tj. pohledávky po lhůtě splatnosti), protože likvidnost takového majetku je velmi nízká.

Čím vyšší je hodnota pohotov\!e likvidity, tím menší plyne riziko pro věřitele. Naopak pro majitele podniku nebo akcionáře je příznivější nižší hodnota ukazatele, protože vysoká hodnota ukazatele znamená, že značná část oběžných aktiv podniku je vázána ve formě pohotov\!ých prostředků, které přinášejí malý nebo žádný zisk. Z toho plyne, že nadměrná výše peněžních prostředků vede k neefektivnímu využívání kapitálu vloženého do podniku a ovlivňuje jeho celkovou výnosnost.

Podnik by měl sledovat vývoj hodnoty pohotové likvidity v čase. Z analytických důvodů je vhodné porovnávat pohotovou likviditu s běžnou likviditou. Oba ukazatele společně tvoří ukazatel běžné finanční situace.

### **Okamžitá (peněžní) likvidita**

$$\text{okamžitá likvidita} = \text{peněžní prostředky} / \text{krátkodobé závazky}$$

Tento ukazatel likvidity doplňuje dva výše uvedené. Měří schopnost podniku hradit splatné závazky k určitému datu svými peněžními prostředky.

### **Čistý pracovní kapitál**

Přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem nazýváme **čistý pracovní kapitál** nebo jen pracovní kapitál, který patří do skupiny rozdílových ukazatelů finanční analýzy (Synek, 1999). Představuje částku volných prostředků (nejlépe ve formě peněz), která zůstane podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků.

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek} - (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry})$$

Podstatou čistého pracovního kapitálu je, že reprezentuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu.

Lze říci, že čistý pracovní kapitál měří velikost relativně volné částky kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky. Funguje-li podnik správně a má-li racionálně nastavený rozměr pracovního kapitálu, pak platí, že pracovní kapitál se mění v závislosti na tržbách (Kislingerová, 2004). Proto je při finanční analýze podniku důležité sledovat vývoj kvality pracovního kapitálu, tzn. kde, ve kterých položkách se pohyb odehrává, zda v nejméně či nejvíce likvidních částech majetku.

### **3. 5. 2. Ukazatele zadluženosti**

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje, dluh (Valach, 1999). Hlavní zájem akcionářů, kteří poskytují

rizikový kapitál se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu, pro ně je informace o zadluženosti podniku velmi důležitá.

Ukazatele zadluženosti informují o úspěšnosti práce managementu při získávání dodatečných zdrojů pro financování podniku (Kislingerová, 2004).

Obecně platí, že vlastní kapitál má být pokud možno vyšší než cizí z důvodu nutnosti splacení cizího kapitálu. Nízký poměr vlastního ku cizímu kapitálu je známkou finanční slabosti podniku, protože ten se spoléhá na cizí kapitál. V takovém případě nesou riziko podnikání věřitelé, a to může vést k obtížím při získávání úvěru.

V praxi existují dva způsoby stanovení ukazatelů zadluženosti, v závislosti na tom, zda vycházíme z rozvahy podniku nebo z výsledovky.

### **1. Vycházíme z rozvahy** a počítáme rozsah, ve kterém dluhy financují aktiva.

Ukazatele vycházející z rozvahy vedou k rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního kapitálu a celkového kapitálu. Patří sem :

- celková zadluženost
- míra finanční samostatnosti

#### **Celková zadluženost**

$$\text{celková zadluženost} = \text{celkové závazky} / \text{celková aktiva}$$

Tento ukazatel je základní pro hodnocení zadluženosti podniku. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost a současně i riziko věřitelů a akcionářů. Ukazatel je vždy nutné posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

#### **Míra finanční samostatnosti**

$$\text{míra finanční samostatnosti} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Vyjadřuje míru, v jaké jsou aktiva podniku financována akcionáři. Tento ukazatel se využívá pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku. S ukazatelem likvidity bývá ukazatel poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku.

**2. Vycházíme z výsledovky** a počítáme krytí nákladů na cizí kapitál (úroků a dalších poplatků) provozním ziskem.

### **Ukazatel úrokového krytí**

**ukazatel úrokového krytí = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky**

Tento ukazatel patří ke klíčovým ukazatelům zadluženosti. Z jeho konstrukce plyne, kolikrát může klesnout zisk, aby byl podnik stále ještě schopen „obsloužit“ cizí zdroje na stávající úrovni (Kislingerová, 2004). Ukazatel úrokového krytí slouží jako zdroj informací pro investory v souvislosti s bezpečností investic.

Je-li hodnota ukazatele rovna 1, znamená to, že veškerý efekt vyprodukovaný podnikem bude vynaložen na krytí úroků z cizího kapitálu.

Pokud podnik používá k financování cizích zdrojů, pak cenu za cizí kapitál, tj. úrok, zahrnuje do nákladů a tím dochází ke snížení daňové základny. Tento efekt se nazývá pákový efekt. V souvislosti s financováním z cizích zdrojů nese však podnik i rizika, že každý další dluh bude dražší, nebo věřitel neposkytne kapitál vůbec. Podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb a zisku, mohou využívat cizí kapitál ve větší míře, protože budou schopny platit fixní úroky.

### **3. 5. 3. Ukazatele rentability**

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu (Valach, 1999).

Ukazatele rentability se používají k hodnocení celkové efektivnosti podniku. Vyjadřujeme pomocí nich intenzitu využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Obecně lze vyjádřit rentabilitu jako poměr zisku a vloženého kapitálu.

$$\text{rentabilita} = \text{zisk} / \text{vložený kapitál}$$

V čitateli se mohou vyskytovat různé modifikace zisku, EBDIT (zisk před úroky, odpisy a zdaněním), EBIT (zisk před úroky a zdaněním), EBT (zisk před zdaněním a EAT (zisk po zdanění neboli čistý zisk).

Podle významu pojmu vložený kapitál počítáme 4 druhy rentability :

- rentabilita celkových vložených prostředků (ROA)
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
- rentabilita tržeb (ROS)
- rentabilita nákladů

### **Rentabilita celkových vložených prostředků (ROA)**

$$\text{ROA} = \text{zisk} / \text{celková aktiva}$$

Tento ukazatel je považován za klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (Kovanicová, 1996). Ukazatel ROA vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Do čitatele se obvykle dosazuje částka zisku před zdaněním a úroky. Potom ukazatel informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Pro praktické využití se však počítá s daní, protože je přirozenou součástí ekonomického prostředí, která musí být při všech ekonomických propočtech zohledněna.

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

$$\text{ROE} = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Takto lze vyjádřit výnosnost kapitálu vloženého do podniku akcionáři, kteří mohou zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s intenzitou odpovídající riziku investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být takové, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii, jinak je podnik v podstatě odsouzen k zániku. To plyne z faktu, že investor požaduje z rizikovější investice vyšší míru výnosnosti.

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, který nazýváme Du Pont analýza, neboli pyramidový rozklad rentability.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

$$\text{rentabilita tržeb} = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tzn. kolik dokáže podnik vyprodukovat na 1 Kč tržeb (Valach, 1999). Rentabilita tržeb tvoří základ efektivnosti celého podniku. Je-li v tomto ukazateli dosahováno trvale přiměřené úrovně, lze se domnívat, že i ostatní aspekty budou přiměřené (Kislingerová, 2004).

### **Rentabilita nákladů**

$$\text{rentabilita nákladů} = \text{čistý zisk} / \text{celkové náklady}$$

Tento ukazatel charakterizuje, kolik čistého zisku připadá na jednotku nákladů. Vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložím 1 Kč celkových nákladů a jak podnik zhodnotil vložené náklady.

## **4. POUŽITÍ BONITNÍCH A BANKROTNÍCH INDIKÁTORŮ K HODNOCENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI FIREM**

### **4. 1. Bonitní a bankrotní indikátory ve finančním řízení**

Pokud je značně oslabeno finanční zdraví podniku, dostane se tento do finanční tísně, která může přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem.

Projevem krize je platební neschopnost (insolvence) – tj. neschopnost platit dluhy včas a v plné výši. Příčinou je neúměrně rychlý růst firmy při nedostatečném pracovním kapitálu, velké investice neodpovídající tržním podmínkám nebo bankrot hlavních odběratelů.

Symptomy blížící se finanční krize jsou (Synek, 2007):

- klesá či vážne odbyt, rostou zásoby hotových výrobků a rozpracované výroby (roste vázanost finančních prostředků)
- závazky jsou hrazeny se zpožděním
- ceny vstupů, mzdy a úroky rostou (klesá rentabilita tržeb i kapitálu)
- pokles výroby pod bod zvratu (klesá podíl vlastního kapitálu)
- vyčerpání všech likvidních zdrojů nutí podnik k dalším dluhům (klesá ČPK a ukazatele likvidity), rychlý růst krátkodobého bankovního úvěru
- silně zadluženému podniku nikdo nechce půjčit, věřitelé žádají konkurz

Rozpoznání odchylek od zdravého vývoje, zjištění příčin a okamžité rozhodnutí, jak sjednat nápravu finanční situace je úkolem controllingu.

#### **4. 1. 1. Bankrotní modely**

Synek (2003) hovoří o tzv. systémech včasného varování nebo predikčních bankrotních modelech, které jsou založeny na tom, že poměrně dlouhou dobu před úpadkem podniku vznikají odchylky ve vývoji některých ukazatelů.



K predikci finanční tísně se obvykle využívají především tyto poměrové ukazatele:

- cizí zdroje / cash flow
- zisk po zdanění / aktiva
- krátkodobý bankovní úvěr / cizí zdroje
- cizí zdroje / aktiva
- pracovní kapitál / zásoby
- oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

Byla vypracována a využívá se řada bankrotních modelů. Nejběžněji využívané jsou Altmanův model (Z – skóre model) a indexy důvěryhodnosti IN.

### **Altmanův model (Z – skóre)**

V souvislosti s finančními poměrovými ukazateli na prognózování podnikových bankrotů aplikoval profesor financí E. I. Altman přímou statistickou metodu (tzv. násobnou diskriminační analýzu), která byla schopna odhadnout váhy na jednotlivé poměrové ukazatele, ty byly zahrnuty do modelu jako proměnné. Altman použil vzorky firem, které prosperovaly, ale i firem, které do pěti let zbankrotovaly. Cílem metody bylo zjistit, jak lze odlišit při výpočtech firmy, které nebankrotují, a ty, které dříve či později zaniknou.

Metodologie se zakládá především na kvantitativních ukazatelích (které lze vyčíslit) a tzv. finanční filozofii – tj. postoje, přístupy a soulad chování managementu s finančními možnostmi firmy – analyzuje jen zčásti, a to především v případech sporných nebo nejasných výsledků (Blaha, Jindřichovská, 1996).

Altman redukoval 22 finančních poměrových ukazatelů (nezávisle proměnných) na 5 nejdůležitějších a získal tak následující rovnici důvěryhodnosti (Kislingerová, 2004):

$$Z = 3,107 * X_1 + 0,998 * X_2 + 0,420 * X_3 + 0,874 * X_4 + 0,998 * X_5$$

kde:

$X_1 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X_2 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$X_3 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{účetní hodnota dluhu}$

$X_4 = \text{zadržené výděly} / \text{celková aktiva}$

$X_5 = \text{čistý pracovní kapitál} / \text{celková aktiva}$

a koeficienty jsou váhy jednotlivých exogenních proměnných.

Výsledkem je Altmanovo Z – skóre jako celkový index nebo výsledek diskriminační funkce.

U podniků, jejichž akcie jsou obchodovány na burze, platí, že hodnoty, které dosáhnou hodnotu vyšší než 2,99, jsou finančně pevné a do budoucna se u nich žádné finanční potíže neočekávají. U firem s hodnotami nižšími než 1,81 včetně (uvažujeme i záporná čísla) dojde dříve či později k bankrotu. V intervalu od 1,81 do 2,99 neexistuje žádná statisticky průkazná prognóza, jde o tzv. šedou zónu.

Altmanovo Z – skóre tak umožňuje odhadnout budoucí vývoj finanční stability firmy. V rámci zvýšení vypovídací schopnosti lze do modelu ještě zařadit stabilitu finančních poměrových ukazatelů v čase.

### **Indexy důvěryhodnosti IN**

- **IN 95**

Index, který se skládá ze šesti ukazatelů s různými vahami pro jednotlivá odvětví. Byl vytvořen pouze pro české podniky manželi Neumaierovými a dostal název IN 95 podle roku svého vzniku. Index obsahuje standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Pro výpočet indexu byla sestavena následující rovnice:

$$\text{IN 95} = \text{V1 (CA/CK)} + \text{V2 (EBIT/NÚ)} + \text{V3 (EBIT/CA)} + \text{V4 (T/CA)} + \\ + \text{V5 (OA/KZ)} - \text{V6(ZPS/T)},$$

kde:

CA jsou celková aktiva

CK je cizí kapitál

NÚ jsou nákladové úroky

T jsou tržby

OA jsou oběžná aktiva

KZ jsou krátkodobé závazky

ZPS jsou závazky po lhůtě splatnosti

V1 až V6 jsou váhy

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko – indukčních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví.

Podniky s dobrým finančním zdravím dosahují hodnoty indexu 2, podniky se špatným finančním zdravím hodnotu 1 a podnik, který může mít problémy s finanční stabilitou, dosahuje hodnoty indexu v intervalu od 1 do 2.

- **IN 99**

Pro rychlou identifikaci tvorby hodnoty firmou byl sestaven zjednodušený výpočet indexu IN a to IN99. Základem tohoto indexu je, že existuje korelace mezi tvorbou hodnoty a vybranými kvantitativními proměnnými.

Index je vypočten dle následujícího vztahu:

$$\mathbf{IN\ 99 = -0,017\ CA/CK + 4,573\ EBIT/CA + 0,481\ V/CA + 0,015\ OA/CKkr.}$$

kde:

CKkr. je krátkodobý cizí kapitál

V jsou výnosy

IN 99 je vhodné používat jako indikátor tvorby hodnoty především v případech, kdy nelze pracovat s tržními cenami akcií firmy kvůli jejich nízké vypovídací schopnosti a nebo když nelze stanovit náklad vlastního kapitálu. Index identifikuje s 86,4% úspěšností, že firma tvoří hodnotu, s 98,9% úspěšností, že firma hodnotu netvoří.

Vypovídací schopnost IN 99 je následující:

IN 99 je vyšší než 2,07, pak firma tvoří hodnotu
IN 99 je v intervalu 1,42 – 2,07, pak firma spíše tvoří hodnotu
IN 99 je v intervalu 1,089-1,42, pak nelze určit, zda firma tvoří hodnotu či ne
IN 99 náleží do intervalu 0,684-1,089, firma spíše netvoří hodnotu
IN 99 je nižší než 0,684, firma netvoří hodnotu

- **IN 01**

Index důvěryhodnosti IN 01 spojuje dva předchozí indexy a byl zkonstruován pro průmysl ve tvaru:

$$\mathbf{IN\ 01 = 0,13\ CA/CK + 0,04EBIT/NÚ + 3,92\ EBIT/CA + 0,21\ V/CA + 0,09\ OA/(KZ/KÚ)}$$

kde:

KÚ jsou krátkodobé úvěry

Hodnoty IN 01 větší než 1,77 vyjadřují, že podnik tvoří hodnotu, IN 01 menší než 0,75 znamená, že podniku hrozí bankrot. V intervalu 0,75 - 1,77 nelze určit, zda podnik tvoří hodnotu či mu hrozí bankrot.

Další, ale již méně využívané bankrotní modely jsou např. Tafflerův či Argentiho model.

#### 4. 1. 2. Bonitní modely

Cílem bonitních modelů je charakterizovat finančně – ekonomickou situaci v podniku. Zjištěné poměrové ukazatele se hodnotí počtem bodů, a pak se podle stanoveného pravidla k dosaženému celkovému počtu bodů přisoudí podniku určitý stupeň finančního zdraví (Grünwald, 1997). Poměrové ukazatele a jejich požadované hodnoty jsou určeny na základě ekonomických vztahů, doplněných o poznatky finančních analytiků.

Nejpoužívanějšími bonitními modely jsou:

- Rychlý test (Kralickův)
- Index bonity

### Rychlý (Kralickův test)

Metoda, která byla navržena v r. 1990 panem P. Kralickem poskytuje rychlou možnost analyzovat finanční situaci firmy a má velmi dobrou vypovídací schopnost. Kralickův test je založen na využití ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztráty.

Konstrukce testu spočívá ve využití čtyř poměrových ukazatelů a to:

- **kvóta vlastního kapitálu** = vlastní kapitál/celková aktiva
- **doba splácení dluhu z CF** = (krátk. a dlouh. závazky + finanční maj.)/bilanční CF
- **CF v % z tržeb** = CF/tržby
- **rentab. celk. kapitálu (ROA)** = EBIT / celková aktiva

Ukazatel	Výborný	Velmi dobrý	Dobrý	Špatný	Insolventní
<b>Kvóta VK</b>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	Negativní
<b>Doba splácení dluhu</b>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<b>CF v % z tržeb</b>	>10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	Negativní
<b>ROA</b>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Každý ukazatel oklasifikujeme podle tabulky a výsledná známka se určí jako aritmetický průměr známek za jednotlivé ukazatele.

## Index bonity

Index bonity je založen na multivariační diskriminační analýze. Vypočte se jako aritmetický průměr z počtu bodů získaných za jednotlivé poměrové ukazatele podle vzorce:

$$IB = 1/6(A/a + E/e + L/l + P/p + T/t + U/u) \dots\dots \text{v bodech,}$$

kde:

### 1) Ukazatele rentability

#### **Rentabilita celkového kapitálu ROA:**

*A* je zisk před úroky a zdaněním / aktiva (v %)

*a* je průměrná úroková míra z přijatých úvěrů *u* (v %)

#### **Rentabilita vlastního kapitálu ROE:**

*E* je zisk po zdanění / vlastní kapitál

*e* je průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů  $u \cdot (1-d)$  (v%)

### 2) Ukazatele likvidity

#### **Provozní pohotovostní likvidita:**

*L* je (krátkodobé pohledávky + finanční majetek) / krátkodobé závazky

*l* je raději větší než 1, např. minimálně 1,2

#### **Krytí zásob pracovním kapitálem (přiměřenost pracovního kapitálu):**

*P* je (oběžná aktiva – krátkodobé závazky – krátkodobé bankovní úvěry) / zásoby

*p* je méně než 1, např. minimálně 0,7

### 3) Ukazatele finanční stability

#### **Krytí dluhů peněžními toky:**

*T* je (zisk + odpisy) / dluhy

*t* je i mnohem méně než 1, např. minimálně 0,3

#### **Úrokové krytí:**

*U* je zisk před úroky a zdaněním / úroky

*u* je značně víc než 1, např. minimálně 2,5

### Hodnoty indexu bonity z hlediska pásem finančního zdraví:

A – IB = 2 a více bodů ..... pevné zdraví

a přitom všechny poměrové ukazatele dosahují hodnoty alespoň 1

B – IB = 1 - 1,9 bodu .....dobré zdraví

a přitom provozní pohotová likvidita a úrokové krytí dosahují alespoň hodnoty 1

C – IB = 0,5 - 0,9 bodu .....slabší zdraví

a přitom provozní pohotová likvidita dosahuje hodnoty alespoň 1

D – IB = méně než 0,5 ..... churavění

Není – li splněna podmínka „a přitom“, klesne podnik do nižšího pásma finančního zdraví.

Obecně lze říci, že pokud počet bodů dle indexu bonity činí alespoň 1, jde o uspokojivé finanční zdraví, pokud je IB menší než 1, mohou v podniku nastat finanční potíže.

## **5. CÍL A METODIKA PRÁCE**

### **5. 1. Cíl práce**

Cílem této práce je na základě teoretických znalostí získaných studiem a za pomoci vedoucí práce a podnikového vedení objektivně zhodnotit hospodaření firmy ABC, spol. s r.o. a jeho celkovou finanční výkonnost v letech 2003 až 2006.

Dalším cílem je odhalit oblasti, kde by mohlo docházet k nežádoucímu vývoji, a navrhnout případná opatření. Následně analyzovat nedostatky v podnikání firmy ABC, spol. s r.o. a dospět k určitým závěrům o celkové finanční sledované firmy. Provedením rozboru hospodaření vytvořit firmě přehled o finanční vyrovnanosti či nevyrovnanosti za sledované období.

### **5. 2. Metodika práce**

Práce je zaměřena na zhodnocení činnosti podniku a zejména na posouzení jeho finanční výkonnosti. Finanční analýza a bonitní a bankrotní indikátory byly aplikovány v konkrétních podmínkách skutečně existujícího podniku, který si však nepřál být jmenován, proto je použit název ABC, spol. s r.o. Podklady pro výpočet ukazatelů, údaje v tabulkách a grafech jsou použity ze základních výkazů, a to z rozvahy a výkazů zisků a ztráty.

První část práce je teoretická a je zaměřena na obecnou charakteristiku finanční výkonnosti a přístupy k jejímu měření, konkrétní metody měření výkonnosti podniku a využití bonitních a bankrotních indikátorů při hodnocení finanční situace.

Praktická část obsahuje v úvodu základní informace o firmě, na kterou je práce aplikována. Dále pak je podnik charakterizován pomocí ukazatelů finanční analýzy za sledované čtyřleté období. Poté následuje výpočet vybraných indexů finančního zdraví. Tento výpočet je zaměřen na zhodnocení finanční výkonnosti podniku s cílem odhalit slabé a silné stránky podnikové činnosti. V poslední části jsou pak vyhodnoceny výsledky výpočtů a možné návrhy na zlepšení finanční situace podniku.



### 5. 3. Zkratky a vzorce použité při výpočtech ukazatelů

Tabulka1: Přehled primárních ukazatelů

Zkratka	Celý název	Účetní výkaz + číslo řádku
OA	Oběžná aktiva	R, 007
KZ	Krátkodobé závazky	R, 023
Z	Zásoby	R, 008
PP	Peněžní prostředky	R, 011
CK	Cizí kapitál	R, 020
CA	Celková aktiva	R, 001
NÚ	Nákladové úroky	V, 27
ČZ	Čistý zisk	V, 40
VK	Vlastní kapitál	R, 014
T	Tržby	V, 01+10+18
N	Celkové náklady	V, 02+05+07+08+09+11+12+14+ 16+19+22+24+25+27+29+31+33+36+37+39
ZPS	Závazky po lhůtě splatnosti	Příloha k účetní závěrce
KÚ	Krátkodobé úvěry	R, 024
KDZ	Krátkodobé a dlouhodobé závazky	R, 023+022
FM	Finanční majetek	R, 010+011

Pozn: V – výkaz zisku a ztráty, R - Rozvaha

Použité vzorce jsou uvedeny v tabulce 2.

Tabulka 2: Přehled použitých ukazatelů

Ukazatel	Vzorec
Běžná likvidita	$OA / KZ$
Čistý pracovní kapitál (ČPK)	$OA - (KZ + KÚ)$
Pohotová likvidita	$(OA - Z) / KZ$
Okamžitá likvidita	$PP / KZ$
Celková zadluženost	$CK / CA$
Úrokové krytí	$EBIT / NÚ$
Rentabilita vloženého kapitálu (ROA)	$EBIT / CA$
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	$ČZ / VK$
Rentabilita tržeb	$ČZ / T$
Rentabilita nákladů	$ČZ / N$
Altmanův model (Z-score)	$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$
Altmanův model pro české podniky	$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 + 1,0 X_6$
Index důvěryhodnosti IN95	$IN95 = V_1 (A / CK) + V_2 (EBIT / NÚ) + V_3 (EBIT / CA) + V_4 (T / CA) + V_5 (OA / KZ) + V_6 (ZPS / T)$
Index důvěryhodnosti IN99	$IN99 = -0,017 CA / CK + 4,573 EBIT / CA + 0,481 V / CA + 0,015 OA / KZ$
Index důvěryhodnosti IN01	$IN01 = 0,13 A / CK + 0,04 EBIT / NÚ + 3,92 EBIT / CA + 0,21 V / A + 0,09 OA / (KZ + KÚ)$
kvóta vlastního kapitálu	$VK / CA$
doba splácení dluhu z CF	$(KDZ + FM) / BCF$
CF v % z tržeb	$CF / T$
Index bonity	$IB = 1/6(A / a + E / e + L / l + P / p + T / t + U / u)$

## **6. CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU**

### **6. 1. Obecná charakteristika vybraného podniku**

Firma ABC, spol. s r.o., se sídlem v Českých Budějovicích vznikla na jaře v roce 1992. Byla založena jedním společníkem. Základní kapitál firmy tvoří 100 tis. Kč. Jménem firmy jedná její zakladatel.

Předmět činnosti firmy tvoří :

- nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- zemědělství a lesnictví, včetně prodeje nezpracovaných zemědělských a lesních výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje

Další část práce se zabývá charakteristikou firmy ABC, spol. s r.o. pomocí kapitálové struktury a ukazatelů finanční analýzy za poslední čtyři roky.

### **6. 2. Charakteristika vybraného podniku z hlediska kapitálové struktury**

Při pohledu na kapitálovou strukturu majetku (údaje z tabulky 3 a 4) je zřejmé, že značně převažuje kapitál cizí nad kapitálem vlastním. Během sledovaného období připadá na cizí kapitál vždy více než 70 % z celkového podnikového kapitálu.

Vlastní kapitál dosahuje ve všech čtyřech letech záporných hodnot, nejnižší hodnoty dosahuje v roce 2003, a to – 4 199 tis. Kč (viz tabulka 3). V roce 2006 však podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě pasiv opět roste. Vzhledem k tomu, že právní forma podnikání firmy je společnost s ručením omezeným a byla založena jedním společníkem, je základní kapitál ve výši 100 tis. Kč tvořen již splaceným vkladem zakladatele. V celkovém objemu zdrojů je základní kapitál zastoupen po celé sledované období přibližně 0,48 %.

Povinností podniku je v prvním roce, kdy podnik vykáže zisk, vytvořit zákonný rezervní fond, který každoročně doplňuje o určitou část z čistého zisku. Rezervní fond firma udržuje během hodnocených čtyř let na úrovni mezi 0,02 - 0,03 % z celkové bilanční sumy kapitálu. Vnitřní strukturu kapitálu dále tvoří výsledek hospodaření minulých let. Jeho podíl na celkovém kapitálu podniku je záporný po celé sledované období a při pohledu na jeho

absolutní výši lze konstatovat, že má rozkolísaný vývoj (viz tabulka 3). Poslední součástí podnikového kapitálu je výsledek hospodaření běžného účetního období. V roce 2006, byl jeho podíl záporný (-4,20 %), v ostatních letech dosahoval kladných hodnot, přičemž v prvních dvou letech sledovaného období dosahoval podílu na celkovém kapitálu přibližně 9-10 % a v roce 2005 jeho hodnota poklesla oproti předchozím rokům přibližně o 80 % na -848 tis. Kč.

Tabulka 3: Přehled podnikového kapitálu v letech 2003-2006 (k 31.12. v tis. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>KAPITÁL CELKEM</b>	<b>23 305</b>	<b>23 778</b>	<b>23 503</b>	<b>20 194</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	-4 199	-1 795	-1 289	-2 137
základní kapitál	100	100	100	100
rezervní fond	5	5	5	5
výsledek hospodaření minulých let	-6 427	-4 304	-1 900	-1 394
výsledek hosp. běžného úč. období	2 123	2 404	506	-848
<b>Cizí kapitál</b>	19 934	18 717	16 978	22 177
Dlouhodobé závazky	10 450	10 449	8 713	16 526
Krátkodobé závazky	9 096	8 268	8 265	5 651
Bankovní úvěry a výpomoci	388	0	0	0
Časové rozlišení	7 570	6 856	7 814	154

Velkou pozornost je třeba věnovat cizímu kapitálu, jehož užívání ovlivňuje jak současnou, tak i budoucí finanční situaci podniku a hospodaření s ním je spojeno s mnoha riziky. Z údajů z tabulek 3 a 4 je na první pohled zřejmé, že cizí kapitál tvoří dominantní složku ve vnitřní struktuře podnikových zdrojů. Největší podíl na podnikovém kapitálu zaznamenává v roce 2006 a to více než 100 %.

Ve vnitřní struktuře kapitálu podniku jsou během celého sledovaného období nejvíce zastoupeny dlouhodobé a krátkodobé závazky. V roce 2006, kdy dlouhodobé závazky vzrostly oproti předchozímu roku o 90 %, tvoří tyto dokonce téměř 82 % podnikového kapitálu. Nárůst dlouhodobých závazků byl způsoben transakcí, kdy majitel firmy převedl firemní závazky vůči zahraničí z předchozích let na svou osobu, a to včetně úroků, které za dobu trvání závazku narostly do vysokých částek, a tím došlo také ke snížení časového

rozlišení v r. 2006. Podnik by měl věnovat maximální pozornost době úhrady závazků a zároveň zajistit optimální relaci s dobou inkasa pohledávek. V roce 2003 získala firma jen malou část podnikového kapitálu přijetím bankovních úvěrů, které jsou již v dalších letech nulové.

Tabulka 4: Přehled podnikového kapitálu v letech 2003 - 2006 (k 31.12. v %)

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>KAPITÁL CELKEM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	-18,02	-7,55	-5,48	-10,58
základní kapitál	0,43	0,42	0,43	0,50
rezervní fond	0,02	0,02	0,02	0,02
výsledek hospodaření minulých let	-27,58	-18,10	-8,08	-6,90
výsledek hosp. běžného úč. období	9,11	10,11	2,15	-4,20
<b>Cizí kapitál</b>	85,54	78,72	72,24	109,82
Dlouhodobé závazky	44,84	43,94	37,07	81,84
Krátkodobé závazky	39,03	34,77	35,17	27,98
Bankovní úvěry a výpomoci	1,66	0,00	0,00	0,00
<b>Časové rozlišení</b>	32,48	28,83	33,25	0,76

### 6. 3. Analýza vývoje podnikového kapitálu

Uplynulý vývoj hospodaření podnikovým kapitálem lze hodnotit na základě tabulky 5. Na první pohled je zřejmé, že vývoj vlastního kapitálu podniku byl značně rozkolísaný. Na počátku období v roce 2004 zaznamenal nárůst 57 % a v roce 2006 byl sice jeho podíl na celkovém kapitálu stále záporný, ale přesto vyšší o 49 % než v roce 2003, tj. o 2 062 tis. Kč. Podstatu celé kapitálové struktury firmy však tvoří v průběhu období cizí kapitál, přičemž údaje z tabulky 5 zaznamenávají poměrně nejednoznačný vývoj.

Klesající trend nastává při hospodaření firmy s cizím kapitálem v prvních třech letech sledovaného období. Ovšem nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2006 a to 22 177 tis. Kč, což byl nárůst o 2 243 tis. Kč (11 %) oproti roku 2003. O velký nárůst cizího kapitálu v roce 2006 se zasloužily největší měrou dlouhodobé závazky.

Krátkodobé resp. dlouhodobé závazky se významně podílejí na financování podnikatelské činnosti analyzované firmy. Krátkodobé závazky vykazují klesající trend (pokles v roce 2006 o 38 % oproti roku 2003) na rozdíl od dlouhodobých, které v roce 2006 tvořily téměř 82 % celkového kapitálu podniku (tj. nárůst o 6 076 tis. Kč oproti roku 2003). U bankovních úvěrů je patrný klesající vývoj. V roce 2001 byl jejich podíl na celkovém podnikovém kapitálu přibližně necelá 2 % a v dalších letech byl jejich podíl na podnikovém kapitálu nulový.

Tabulka 5: Meziroční změny podnikového kapitálu v letech 2003 - 2006 (v tis. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2004-2003</b>	<b>2005-2004</b>	<b>2006-2005</b>	<b>2006-2003</b>
<b>KAPITÁL CELKEM</b>	<b>473</b>	<b>-275</b>	<b>-3 309</b>	<b>-3 111</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	2 404	506	-848	2 062
základní kapitál	0	0	0	0
rezervní fond	0	0	0	0
výsledek hospodaření minulých let	2 123	2 404	506	5 033
výsledek hosp. běžného úč. období	281	-1 898	-1 354	-2 971
<b>Cizí kapitál</b>	-1 217	-1 739	5 199	2 243
Dlouhodobé závazky	-1	-1 736	7 813	6 076
Krátkodobé závazky	-828	-3	-2 614	-3 445
Bankovní úvěry a výpomoci	-388	0	0	-388
<b>Časové rozlišení</b>	-714	958	-7 660	-7 416

Výsledek hospodaření minulých let dosáhl ve všech sledovaných letech záporných hodnot, avšak jeho trend byl rostoucí. U výsledku hospodaření běžného účetního období si lze všimnout rostoucí tendence jen v roce 2004, kdy se oproti roku 2003 zvýšil o 281 tis. Kč (tj. o 13 %), v roce 2005 opět výrazně poklesl, a to o téměř 79 % oproti roku předchozímu. V roce 2006 byl výsledek hospodaření běžného účetního období dokonce záporný a vzhledem k roku 2003 klesl o 2 971 tis. Kč.

Kolísavého vývoje si lze všimnout u složky časového rozlišení v prvních třech letech sledovaného období, v roce 2006 jeho hodnota výrazně poklesla, a to o téměř 98 % ve srovnání s rokem 2003. Objektivní hodnocení je však možné jen s přihlédnutím ke každoročním změnám vnitřní struktury kapitálu podniku.

## 6. 4. Charakteristika a vývoj oběžného majetku a čistého pracovního kapitálu vybraného podniku

### 6. 4. 1. Charakteristika a vývoj oběžného majetku vybraného podniku

Jak je zřejmé z tabulek 6 a 7, stav oběžného majetku na začátku a na konci období vykazoval přibližně stejné hodnoty (10 681 tis. v r. 2003, 10 614 v r. 2006). Uprostřed období, v letech 2004 a 2005, se stav oběžného majetku zvýšil přibližně o 8 %, což bylo způsobeno nárůstem peněžních prostředků.

Tabulka 6: Struktura oběžného majetku (k 31.12. v tis. Kč)

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Oběžný majetek</b>	<b>10 681</b>	<b>11 567</b>	<b>11 449</b>	<b>10 614</b>
Zásoby	6 973	6 631	6 555	7 226
Peněžní prostředky	674	2 822	2 279	1 595
Pohledávky	3 034	2 114	2 615	1 793

Zatímco v roce 2003 se peněžní prostředky podílely na oběžném majetku jen z necelých 7 % (674 tis. Kč), v roce 2004 už byl jejich podíl 24 % (2 822 tis. Kč). Od roku 2005 peněžní prostředky mírně poklesly a v r. 2006 tvořily jen 19 % z celkového objemu oběžného majetku.

Zásoby představují ve všech sledovaných letech přibližně 62 % celkového oběžného majetku, což je způsobeno tím, že firma odebírá zásoby od zahraničního dodavatele, a tedy omezuje množství dodávek na úkor skladovaných zásob. To se projeví zejména u ukazatele pohotové likvidity.

Stav pohledávek se ve sledovaném období postupně snižoval, v r. 2003 se podílely pohledávky na oběžném majetku z 28 %, v r. 2006 už jen ze 17 %. V absolutním vyjádření to znamená pokles o 1 241 tis. Kč.

Tabulka 7: Struktura oběžného majetku (k 31.12. v %)

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Oběžný majetek</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
Zásoby	65,284	57,327	57,254	68,080
Peněžní prostředky	6,310	24,397	19,906	15,027
Pohledávky	28,406	18,276	22,840	16,893

#### 6. 4. 2. Analýza tvorby a vývoje čistého pracovního kapitálu vybraného podniku

Pro úspěšný vývoj finanční rovnováhy podniku je nezbytné, aby podnik věnoval pozornost jednak proporcí vlastního a cizího kapitálu, ale i relaci dlouhodobých a krátkodobých zdrojů. Z hlediska dlouhodobé finanční rovnováhy by majetek s určitou dobou použitelnosti měl být kryt kapitálem s určitou dobou splatnosti. V praxi to znamená, že dlouhodobě vázané majetkové části by měly být financovány z dlouhodobých zdrojů, vlastních i cizích. Oběžný majetek je možné krýt krátkodobým cizím kapitálem.

Tabulka 8: Přehled majetkového a kapitálového vybavení v letech 2003 - 2006

(k 31.12. – v tis. Kč.)

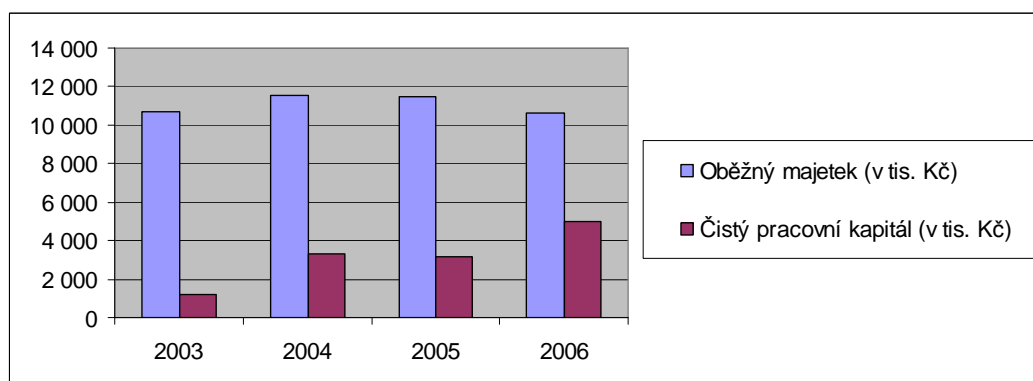
<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	11 095	12 113	11 416	9 208
<b>Dlouhodobý kapitál</b>	6 251	8 654	7 424	14 389
vlastní kapitál	-4 199	-1 795	-1 289	-2 137
dlouhodobé závazky	10 450	10 449	8 713	16 526
<b>Oběžný majetek</b>	10 681	11 567	11 449	10 614
<b>Krátkodobý kapitál</b>	9 484	8 268	8 265	5 651
krátkodobé závazky	9 096	8 268	8 265	5 651
krátkodobé bankovní úvěry	388	0	0	0
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>1 197</b>	<b>3 299</b>	<b>3 184</b>	<b>4 963</b>



Při pohledu na tabulku 8 si lze všimnout, že v průběhu sledovaného období s výjimkou roku 2006, kdy došlo k markantnímu nárůstu dlouhodobých závazků (o 90 % oproti předchozímu roku), dlouhodobý majetek výrazně převyšuje dlouhodobý kapitál. Oběžný majetek byl ve všech letech vyšší než krátkodobý kapitál, což má pozitivní vliv na ukazatel čistý pracovní kapitál.

Rozdílový finanční ukazatel čistý pracovní kapitál úzce souvisí s likviditou. Z výpočtů vyplývá, že výše oběžného majetku, který zbyde firmě po uhrazení všech krátkodobých závazků, postupně ve sledovaném období roste. To vyjadřují kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu. V roce 2006 měla firma více než čtyřnásobek ČPK než v roce 2003 a značně vylepšila svou platební schopnost.

Graf 1: Vývoj ČPK a oběžného majetku



## 6. 5. Charakteristika vybraného podniku pomocí ukazatelů finanční analýzy

### 6. 5. 1. Ukazatele rentability

Tyto ukazatele se využívají pro zhodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti podniku. Pomocí nich se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení vloženého kapitálu.

#### Rentabilita celkového vloženého kapitálu

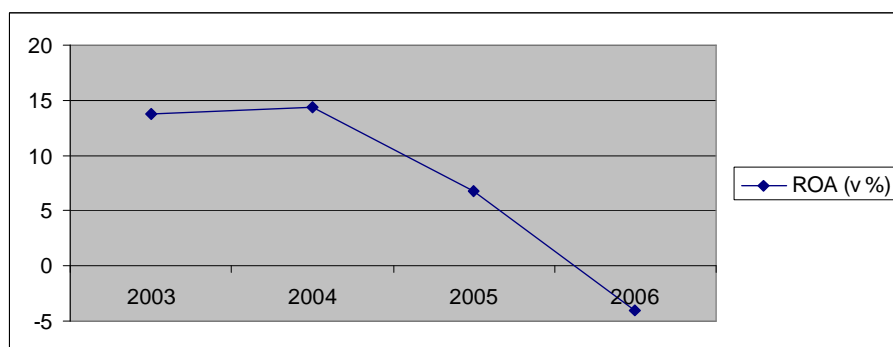
Tabulka 9: Vývoj rentability celkového vloženého kapitálu

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
EBIT (v tis. Kč)	3 205	3 405	1 596	-813
Celková aktiva (v tis. Kč)	23 305	23 778	23 503	20 194
<b>ROA (v %)</b>	<b>13,752</b>	<b>14,320</b>	<b>6,791</b>	<b>-4,026</b>

Z hodnot ukazatele je možné zjistit, jak efektivně podnik hospodaří se všemi používanými prostředky, tj. se zásobami, dlouhodobým majetkem, platebními prostředky, apod.

Sledovaný podnik dosáhl ve prvních třech letech kladných hodnot ukazatele, v posledním roce bylo ROA záporné díky zápornému EBITu. Proto lze konstatovat, že rentabilita investovaného kapitálu je kolísavá a hodnota v posledních dvou letech naznačuje neefektivní využití aktiv. Z údajů vyplývá, že nejvíce zisku na 1 Kč celkových aktiv připadlo v roce 2004, a to 0,14 Kč.

Graf 2: Vývoj rentability celkového vloženého kapitálu



### Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu má vypovídací schopnost především pro společníky podniku, protože informuje o efektivnosti reprodukce vloženého kapitálu.

Tabulka 10: Vývoj rentability vlastního kapitálu

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Čistý zisk ( v tis. Kč)	2 123	2 404	506	-848
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	-4 199	-1 795	- 1 289	- 2 137
<b>ROE (v %)</b>	<b>-50,56</b>	<b>-133,93</b>	<b>-39,255</b>	<b>39,682</b>

Hodnoty ukazatele jsou ve všech letech zkreslené. V letech 2003 - 2005 nabývají záporných hodnot, i když podnik dosahuje zisku (vlivem záporného vlastního kapitálu a ztráty z minulých let), a v r. 2006 dosahuje kladné hodnoty, přestože je podnik ve ztrátě, což je způsobeno vlivem matematických vazeb při dělení.

Reprodukce vloženého kapitálu v podniku je neefektivní, podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech kolísá.

## Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb podává informaci o ziskovosti podniku ve vztahu k tržbám.

Tabulka 11: Vývoj rentability tržeb

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Čistý zisk (v tis. Kč)	2 123	2 404	506	-848
Tržby (v tis. Kč)	35 433	22 369	19 066	22 111
<b>RENTABILITA TRŽEB (v %)</b>	<b>5,991</b>	<b>10,747</b>	<b>2,654</b>	<b>-3,835</b>

Čistý zisk podniku v prvních dvou letech rostl, tržby naopak do roku 2005 klesaly, v roce 2006 zaznamenaly mírný nárůst přibližně o 16 % oproti roku 2005. Nejvíce zisku na 1 Kč tržeb vyprodukoval podnik v roce 2004, a to více než 0,10 Kč. V roce 2006 byla naopak hodnota ukazatele nejnižší (záporná) vlivem ztráty.

Vývoj rentability tržeb je rozkolísaný, a nelze proto určit jednoznačný trend.

## Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů by měla podnik upozornit na problémové oblasti hospodaření podniku. Ukazatel je ovlivněn stejnými faktory jako rentabilita tržeb, rozdíl je pouze v měřítku.

Tabulka 12: Vývoj rentability nákladů

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Čistý zisk (v tis. Kč)	2 123	2 404	506	-848
Celkové náklady (v tis. Kč)	38 802	27 912	25 037	28 445
<b>RENTABILITA NÁKLADŮ (v %)</b>	<b>5,471</b>	<b>8,613</b>	<b>2,021</b>	<b>-2,981</b>

Vyjadřuje, jaká část zisku (nebo ztráty) připadá na jednu korunu nákladů. V roce 2006 je hodnota ukazatele záporná vlivem ztráty v tomto roce. V ostatních letech jsou hodnoty kladné, ale trend je klesající. Čistý zisk se v prvních dvou letech zvyšuje, poté rapidně klesá.

Celkové náklady klesají. V roce 2004 připadá na jednu korunu nákladů přes 0,08 Kč zisku, což je téměř dvojnásobek než v roce 2003, naopak v roce 2005 je rentabilita nákladů o 77 % nižší než v roce předchozím.

### 6. 5. 2. Ukazatele likvidity

Jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku je trvalá platební schopnost. Momentální schopnost podniku uhradit své závazky se nazývá likvidita.

Tabulka 13: Vývoj ukazatelů likvidity

<b>Položka</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Oběžný majetek (v tis. Kč)	10 681	11 567	11 449	10 614
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	9 096	8 268	8 265	5 651
Krátkodobé bankovní úvěry (v tis. Kč)	388	0	0	0
Zásoby (v tis. Kč)	6 973	6 631	6 555	7 226
Peněžní prostředky (v tis. Kč)	674	2 822	2 279	1 595
<b>BĚŽNÁ LIKVIDITA</b>	<b>1,175</b>	<b>1,399</b>	<b>1,385</b>	<b>1,878</b>
<b>POHOTOVÁ LIKVIDITA</b>	<b>0,408</b>	<b>0,597</b>	<b>0,592</b>	<b>0,600</b>
<b>OKAMŽITÁ LIKVIDITA</b>	<b>0,074</b>	<b>0,341</b>	<b>0,276</b>	<b>0,282</b>

#### **Běžná likvidita**

Pro podnik je důležité věnovat tím vyšší pozornost dluhům a jejich splácení, čím je jejich objem větší.

Firma ABC, spol. s r.o. měla podle ukazatele běžné likvidity (tabulka 13) problémy se splácením svých závazků v prvních dvou letech sledovaného období. Běžná likvidita byla v těchto letech nižší, než je doporučovaná hodnota. V letech 2005 a 2006 se situace výrazně zlepšila. Minimální hranice běžné likvidity by měla být 1,6 – 2,5 (Kislingerová, 2004). Vyšší než minimální doporučené hodnoty podnik dosáhl v roce 2006 a lze říci, že platební schopnost podniku se zlepšuje díky úhradě krátkodobých závazků, které v r. 2006 poklesly o více než třetinu.

Ukazatel běžné likvidity má však omezenou vypovídací schopnost, protože nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska likvidnosti, u krátkodobých závazků nebere v úvahu dobu jejich splatnosti. Hodnota běžné likvidity má tedy význam především pro krátkodobé věřitele podniku, kterým poskytuje informace o tom, do jaké míry jsou jejich investice chráněny hodnotou majetku. Výše ukazatele je důležitá zejména pro odběratele.

Z grafického znázornění vývoje běžné likvidity podniku (graf 3) je zřejmé, že ukazatel se vyvíjí pozitivně a má rostoucí trend.

### **Pohotová likvidita**

Ukazatel pohotové likvidity má význam zejména pro krátkodobé věřitele podniku. Vypovídací schopnost ukazatele je přesnější než u běžné likvidity, protože nepočítá se zásobami, které jsou špatně převoditelné na peníze. Hodnota pohotové likvidity by měla být minimálně 1, pro podnik je žádoucí minimálně hodnota 1,5 (Synek, 2003).

U sledovaného podniku nebylo dosaženo ani hodnoty 1 a to v žádném ze čtyř roků (tabulka 13). Tato skutečnost je ovlivněna tím, že firma má velké množství zásob (viz tabulka 13). Podle výpočtů pohotové likvidity je zřejmé, že schopnost firmy dostát svým závazkům je značně omezená, protože hodnoty ukazatele jsou velmi nízké.

Obecně není pro podnik výhodné ani to, když ukazatel pohotové likvidity dosahuje příliš vysokých hodnot, protože to by znamenalo, že podnik vlastní velký objem oběžných aktiv vázaných ve formě pohotových prostředků, které přinášejí pouze malý úrok.

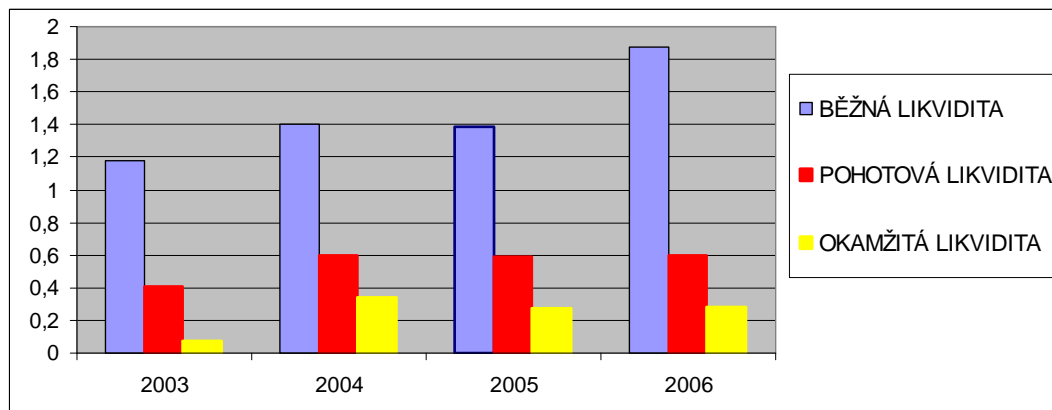
### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita, neboli likvidita prvního stupně, je ukazatelem platební schopnosti, protože bere při výpočtu v úvahu peněžní prostředky.

Ve sledovaném podniku jsou hodnoty velice nízké, pohybují se od 0,074 do 0,282. Optimální výše ukazatele dle Synka (2003) je 0,5. V prvním roce je hodnota okamžité likvidity v podniku výrazně nižší, avšak v roce 2004 se situace zlepšuje. V tomto roce firma alespoň částečně problémy s likviditou zažehnala, ale při finančním řízení by měl být brán

zřetel na možné opakující se problémy v budoucnu. V roce 2005 i 2006 hodnota ukazatele opět o něco poklesla, což naznačuje jisté problémy s platební schopností firmy.

Graf 3: Vývoj ukazatelů likvidity



### 6. 5. 3. Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování cizích zdrojů.

#### Celková zadluženost

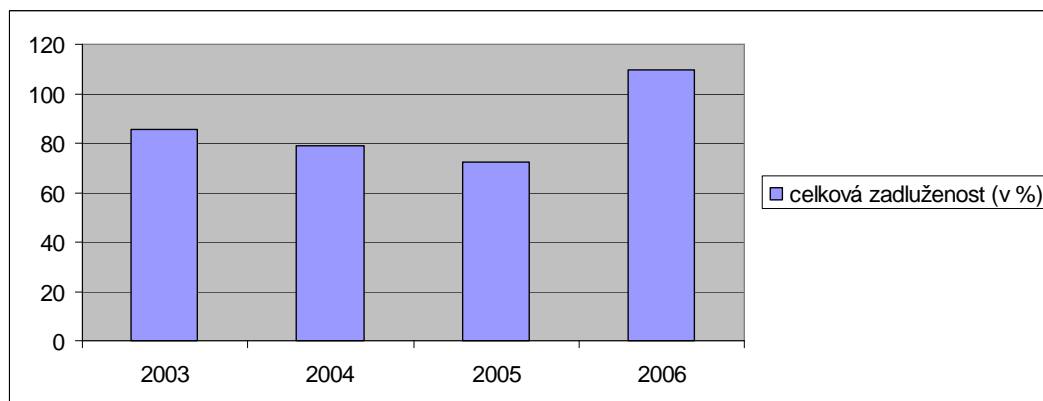
Tabulka 14: Vývoj celkové zadluženosti

Položka	2003	2004	2005	2006
Cizí kapitál (v tis. Kč)	19 934	18 717	16 978	22 177
Celková aktiva (v tis. Kč)	23 305	23 778	23 503	20 194
<b>CELKOVÁ ZADLUŽENOST (v %)</b>	<b>85,535</b>	<b>78,716</b>	<b>72,238</b>	<b>109,820</b>

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje procentní podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Z tabulky 14 je zřejmé, že výše vlastních a cizích zdrojů není vyrovnaná a že výrazně převažuje cizí kapitál nad vlastním kapitálem. To je způsobeno hlavně vlivem vysokého objemu krátkodobých a dlouhodobých závazků.

Zadluženost v podniku však má v prvních třech letech období klesající trend. V posledním roce se ale zadluženost výrazně zvýšila a přesáhla dokonce hodnotu 100 %. Bylo to způsobeno zejména nárůstem dlouhodobých závazků téměř o 100 %.

Graf 4: Vývoj celkové zadluženosti



Financování z úvěrů je účelné zejména pro krytí dočasných potřeb. Stupeň zadluženosti je za určitých podmínek faktorem, který zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud jsou cizí zdroje úročené, zahrnují se tyto úroky do nákladů podniku a snižují tak základ pro výpočet daně z příjmů.

### Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, do jaké míry je podnik schopen svým ziskem pokrýt své úrokové náklady. Vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Obecně doporučená hodnota ukazatele je minimálně 3.

Tabulka 15: Vývoj úrokového krytí

Položka	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	3 205	3 405	1 596	-813
Nákladové úroky (v tis. Kč)	1 082	1 001	979	0
<b>ÚROKOVÉ KRYTÍ</b>	<b>2,962</b>	<b>3,402</b>	<b>1,630</b>	<b>ndef.</b>

Trend ukazatele je rostoucí v prvních dvou letech. V roce 2004, kdy je tento ukazatel nejvyšší, převyšuje zisk placené úroky 3,4krát. V roce 2005 ale ukazatel poklesl o více než 50



% oproti roku 2004 a v roce 2006 byl dokonce EBIT záporný. Pro podnik to znamená, že by měl být ostražitý při využívání cizího kapitálu pro financování své činnosti.

## **6. 6. Shrnutí ukazatelů finanční analýzy**

Z výsledků relativních finančních ukazatelů je zřejmé, že podnik se potýká s jistými finančními potížemi, které se promítají do všech výpočtů. Významně se na této skutečnosti podílí uplatňování ztráty z minulých let a následně i záporná hodnota vlastního kapitálu.

Využití vloženého kapitálu je v podniku neefektivní, v roce 2006 je vlivem záporného EBITu rentabilita dokonce záporná. Vedení podniku by se proto mělo soustředit na zvyšování zisku na 1 Kč celkových aktiv.

Ukazatele likvidity se pro podnik vyvíjejí pozitivně, kromě pohotové likvidity, která dosahuje velmi nízkých hodnot po celé sledované období. Pro krátkodobé věřitele by to mohlo znamenat sníženou schopnost podniku plnit své závazky. Přesto však mají hodnoty pohotové likvidity rostoucí trend. Při finančním řízení by měl podnik dbát na sledování ukazatele okamžité likvidity, tzn. zejména na sledování krátkodobých závazků, které značně převyšují peněžní prostředky.

Na základě výpočtů ukazatelů zadluženosti lze podniku doporučit, aby se z důvodu velmi vysokého podílu cizího kapitálu na celkové bilanční sumě pasiv zaměřil na sledování ukazatelů zadluženosti, které mají značně kolísavý vývoj. Trend ukazatele úrokového krytí není uspokojivý a to zejména v posledních dvou letech sledovaného období, kdy dosahuje pouze 50 % doporučené hodnoty.

## 7. APLIKACE VYBRANÝCH INDEXŮ FINANČNÍHO ZDRAVÍ VČETNĚ POSOUZENÍ SHODNOSTI RESP. RŮZNOSTI JEJICH VÝSLEDKŮ

### 7. 1. Finanční zdraví

Pro základní orientaci ve finanční situaci podniku se používají vícerozměrné modely, které sdružují několik poměrových ukazatelů do jediného výstupního údaje charakterizujícího celkovou úroveň finančního zdraví.

Pro zhodnocení finančního zdraví firmy ABC spol. s r.o. byly na základě teoretických poznatků vybrány 3 modely, a to: Altmanův model, Index důvěryhodnosti IN95 a Index bonity.

### 7. 2. Altmanův model (Z – Score)

Tabulka 16: Výpočet Altmanova indexu

Položka	2003	2004	2005	2006
EBIT (v tis. Kč)	3205	3405	1596	-813
celková aktiva (v tis. Kč)	23305	23778	23503	20194
<b>X1</b>	<b>0,138</b>	<b>0,143</b>	<b>0,068</b>	<b>-0,040</b>
váha	3,107	3,107	3,107	3,107
	<b>0,427</b>	<b>0,445</b>	<b>0,211</b>	<b>-0,125</b>
Tržby (v tis. Kč)	35433	22369	19066	22111
celková aktiva (v tis. Kč)	23305	23778	23503	20194
<b>X2</b>	<b>1,520</b>	<b>0,941</b>	<b>0,811</b>	<b>1,095</b>
váha	0,998	0,998	0,998	0,998
	<b>1,517</b>	<b>0,939</b>	<b>0,810</b>	<b>1,093</b>
účetní hodnota VK (v tis. Kč)	-4 199	-1 795	-1 289	-2 137
účetní hodnota dluhu (v tis. Kč)	19934	18717	16978	22177
<b>X3</b>	<b>-0,211</b>	<b>-0,096</b>	<b>-0,076</b>	<b>-0,096</b>
váha	0,42	0,42	0,42	0,42
	<b>-0,088</b>	<b>-0,040</b>	<b>-0,032</b>	<b>-0,040</b>
zadržené výdělků (v tis. Kč)	-6 422	-4 299	-1 895	-1 389
celková aktiva (v tis. Kč)	23305	23778	23503	20194
<b>X4</b>	<b>-0,276</b>	<b>-0,181</b>	<b>-0,081</b>	<b>-0,069</b>
váha	0,847	0,847	0,847	0,847
	<b>-0,233</b>	<b>-0,153</b>	<b>-0,068</b>	<b>-0,058</b>
ČPK (v tis. Kč)	1197	3229	3184	4963
celková aktiva (v tis. Kč)	23305	23778	23503	20194
<b>X5</b>	<b>0,051</b>	<b>0,136</b>	<b>0,135</b>	<b>0,246</b>
váha	0,998	0,998	0,998	0,998
	<b>0,051</b>	<b>0,136</b>	<b>0,135</b>	<b>0,245</b>
<b>Altmanův index</b>	<b>1,674</b>	<b>1,326</b>	<b>1,056</b>	<b>1,114</b>

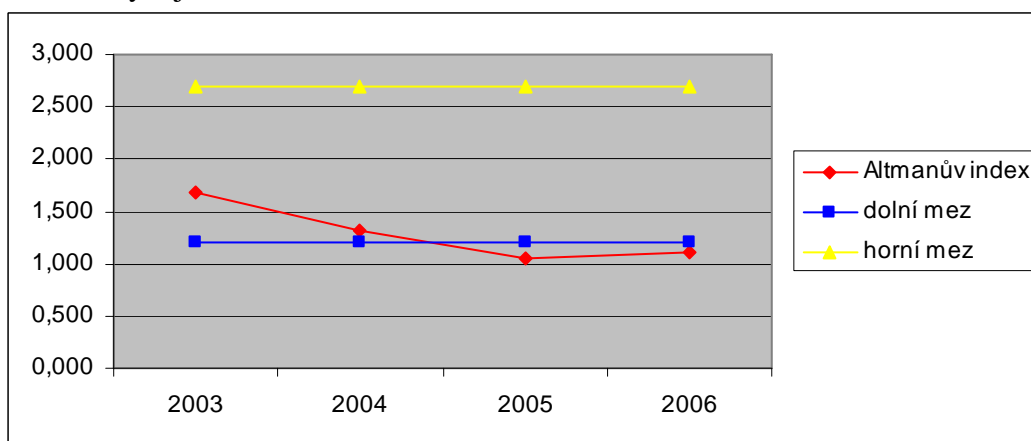
Altmanův model neboli Z – skóre umožňuje odhadnout vývoj finančního zdraví firmy v budoucnu. Hodnoty ukazatelů násobené příslušnými vahami jsou sumarizovány do výsledné hodnoty. Na základě stanovené stupnice hodnot lze analyzovat finanční situaci v podniku.

Pro firmy, které neobchodují své akcie na burze, je interval (1,2; 2,7) nazýván tzv. šedou zónou.

Nejvyšší hodnotu indexu dosáhl podnik v roce 2003, a to 1,674, oproti tomu hodnota v roce 2005 poklesla o 37 % na 1,056. V roce 2006 Altmanův index opět mírně vzrostl.

V letech 2005 a 2006 se však hodnoty pohybují pod hranicí šedé zóny a tak lze předpokládat, že podniku hrozí finanční potíže. Ani v roce 2004 není hodnota indexu příliš vysoká a do intervalu šedé zóny spadá jen velmi těsně.

Graf 5: Vývoj Altmanova indexu



### 7. 3. Index důvěryhodnosti IN 95

Protože Altmanův index není konstruován přímo pro české podniky, byl manželé Neumaierovými vytvořen index důvěryhodnosti IN 95.

Podnik ABC spol. s r.o. byl zařazen dle předmětu činnosti do OKEČ sk. G – obchod, opravy motorových vozidel a spotřebního zboží - a poté mu byly přiřazeny váhy pro výpočet IN 95.

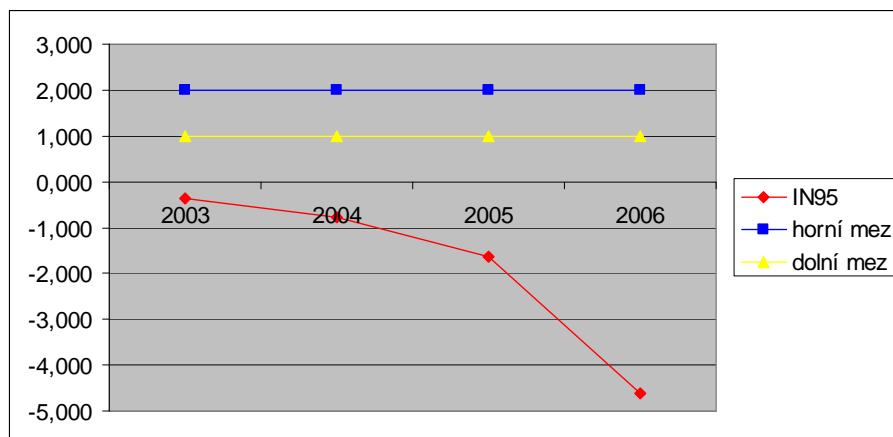
Tabulka 17: Výpočet IN 95

	2003	2004	2005	2006
celková aktiva (v tis. Kč)	23305	23778	23503	20194
cizí zdroje (v tis. Kč)	19934	18717	16978	22177
dílčí ukazatel	1,169	1,270	1,384	0,911
V1	0,33	0,33	0,33	0,33
	<b>0,386</b>	<b>0,419</b>	<b>0,457</b>	<b>0,300</b>
EBIT (v tis. Kč)	3205	3405	1596	-813
úroky (v tis. Kč)	1082	1001	979	0
dílčí ukazatel	2,962	3,402	1,630	nedef.
V2	0,11	0,11	0,11	0,11
	<b>0,326</b>	<b>0,374</b>	<b>0,179</b>	<b>nedef.</b>
EBIT (v tis. Kč)	3205	3405	1596	-813
celková aktiva (v tis. Kč)	23305	23778	23503	20194
dílčí ukazatel	0,138	0,143	0,068	-0,040
V3	9,7	9,7	9,7	9,7
	<b>1,334</b>	<b>1,389</b>	<b>0,659</b>	<b>-0,391</b>
tržby (v tis. Kč)	35433	22369	19066	22111
celková aktiva (v tis. Kč)	23305	23778	23503	20194
dílčí ukazatel	1,520	0,941	0,811	1,095
V4	0,28	0,28	0,28	0,28
	<b>0,426</b>	<b>0,263</b>	<b>0,227</b>	<b>0,307</b>
oběžná aktiva (v tis. Kč)	10681	11567	11449	10614
krátkod. cizí zdroje (v tis. Kč)	9096	8268	8265	5651
dílčí ukazatel	1,174	1,399	1,385	1,878
V5	0,1	0,1	0,1	0,1
	<b>0,117</b>	<b>0,140</b>	<b>0,139</b>	<b>0,188</b>
záv. po lh. splat. (v tis. Kč)	3687	2664	2220	3917
tržby (v tis. Kč)	35433	22369	19066	22111
dílčí ukazatel	0,104	0,119	0,116	0,177
V6	28,32	28,32	28,32	28,32
	<b>2,947</b>	<b>3,373</b>	<b>3,298</b>	<b>5,017</b>
<b>IN 95</b>	<b>-0,358</b>	<b>-0,787</b>	<b>-1,637</b>	<b>-4,613</b>

Jak je na první pohled zřejmé, finanční situace v podniku je kritická. Hodnoty IN 95 jsou hluboce pod dolní hranicí doporučené hodnoty a dokonce záporné (graf 6). Ve

sledovaném období se finanční zdraví neustále zhoršuje. Zatímco v roce 2003 byla hodnota IN 95 „jen“ -0,358, v roce 2004 už to bylo -4,613. Příčinou tohoto nežádoucího vývoje indexu byl zejména klesající zisk, který v roce 2006 dosahoval dokonce záporných hodnot, což ovlivnilo dílčí ukazatele indexu IN 95, a to: rentabilitu celkového vloženého kapitálu a úrokové krytí.

Graf 6: Vývoj IN 95



## 7. 4. Index bonity

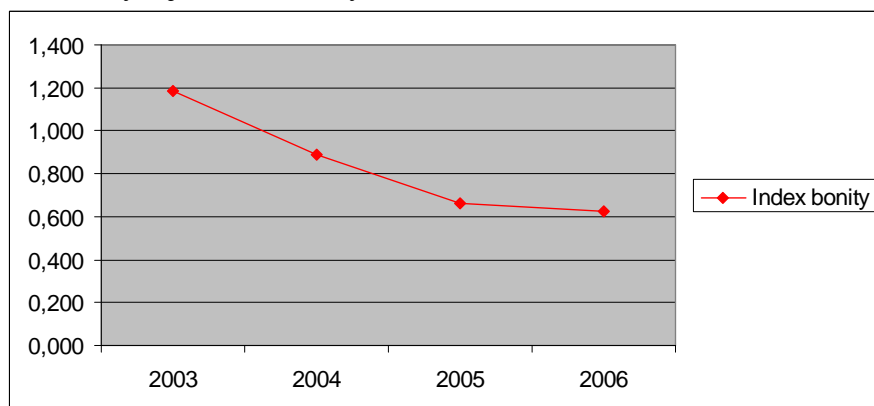
Vyjadřuje aritmetický průměr z počtu bodů získaných za jednotlivé poměrové ukazatele. Pokud tento průměr činí alespoň 1 bod, jedná se o uspokojivé finanční zdraví podniku, je-li hodnota nižší než 1, podniku hrozí jisté finanční potíže.

Tabulka 18: Výpočet indexu bonity

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	2003	2004	2005	2006
<b>Rentabilita celkového kapitálu (RCK)</b>	EBIT (v tis. Kč)	3 205	3 405	1 596	-813
	celková aktiva (v tis. Kč)	23 305	23 778	23 503	20 194
	<b>A v%</b>	<b>13,752</b>	<b>14,320</b>	<b>6,791</b>	<b>-4,026</b>
	úroky (v tis. Kč)	1 082	1 001	979	0
	bankovní úvěry (v tis. Kč)	388	0	0	0
	<b>a v%</b>	<b>2,789</b>	<b>nedef.</b>	<b>nedef.</b>	<b>nedef.</b>
<b>Rentabilita vlastního kapitálu (RVK)</b>	zisk po zdanění (v tis. Kč)	2 123	2 404	506	-848
	VK (v tis. Kč)	-4199	-1 795	-1 289	-2 137
	<b>E</b>	<b>-0,506</b>	<b>-1,339</b>	<b>-0,393</b>	<b>0,397</b>
	<b>e v %</b>	<b>1,924</b>	<b>nedef.</b>	<b>nedef.</b>	<b>nedef.</b>
<b>Provozní pohotová likvidita (PPL)</b>	krátkod.pohled.+ finanční majetek (v tis. Kč)	3 708	4 936	4 894	3 388
	krátkodobé závazky (v tis. Kč)	9 096	8 268	8 265	5 651
	<b>L</b>	<b>0,408</b>	<b>0,597</b>	<b>0,592</b>	<b>0,600</b>
	<b>I</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
<b>Krytí zásob pracovním kapitálem (KZPK)</b>	Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	1 197	3 299	3 184	4 963
	zásoby (v tis. Kč)	6 973	6 631	6 555	7 226
	<b>P</b>	<b>0,172</b>	<b>0,498</b>	<b>0,486</b>	<b>0,687</b>
	<b>p</b>	0,7	0,7	0,7	0,7
<b>Krytí dluhů peněžními toky (KDPT)</b>	zisk + odpisy (v tis. Kč)	2 412	5 603	4 162	2 557
	dluhy (v tis. Kč)	19 934	18 717	16 978	22 177
	<b>T</b>	<b>0,121</b>	<b>0,299</b>	<b>0,245</b>	<b>0,115</b>
	<b>t</b>	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Úrokové krytí (ÚK)</b>	EBIT (v tis. Kč)	3 205	3 405	1 596	-813
	úroky (v tis. Kč)	1 082	1 001	979	0
	<b>U</b>	<b>2,962</b>	<b>3,402</b>	<b>1,630</b>	<b>nedef.</b>
	<b>u</b>	2,5	2,5	2,5	2,5
<b>Konstrukce indexu bonity</b>	<b>A/a</b>	4,932	nedef.	nedef.	nedef.
	<b>E/e</b>	0,000	nedef.	nedef.	nedef.
	<b>L/I</b>	0,340	0,498	0,493	0,500
	<b>P/p</b>	0,245	0,711	0,694	0,981
	<b>T/t</b>	0,403	0,998	0,817	0,384
	<b>U/u</b>	1,185	1,361	0,652	nedef.
	<b>Index bonity</b>	<b>1,184</b>	<b>0,892</b>	<b>0,664</b>	<b>0,622</b>

Podle pásem finančního zdraví by podnik kromě roku 2003 spadl do pásma C – slabší zdraví, ovšem není splněna druhá podmínka „a přitom“ pro dané pásmo, tedy že provozní pohotovost likvidita má být alespoň 1 bod. To znamená, že podnik klesne do nižšího pásma, tj. D – churavění. Z výpočtů indexu bonity v letech 2004 - 2006 vypadávají ukazatel rentability celkového kapitálu a rentability vlastního kapitálu, kdy vlivem matematických vazeb nelze vypočítat dílčí ukazatele, a tedy jejich hodnoty nejsou definovány. Hodnoty indexu bonity proto mají částečně zkreslenou vypovídací schopnost. V roce 2003 byl index bonity roven hodnotě 1,184 bodu (zde se výrazně projevil vliv ROA), čímž by podnik spadl do pásma B – dobré zdraví. Opět je zde však problém s podmínkou „a přitom“ pro dané pásmo, kdy sice úrokové krytí dosahuje hodnoty vyšší než 1 bod, ale provozní pohotovost likvidita je velmi nízká, menší než 1 bod. Pásmo finančního zdraví se tak snižuje na C – slabší zdraví.

Graf 7: Vývoj indexu bonity



Obecně je zřejmé, že podniku ABC spol. s r.o. hrozí finanční tíseň a že je značně náchylný k problémům s finančním zdravím vzhledem k pásmům finančního zdraví, do nichž spadá.

Při obchodním styku je třeba dbát maximální opatrnosti a věřitelé by měli monitorovat finanční situaci podniku z hlediska vyhlídek na uspokojení svých nároků na případném konkurzu či vyrovnání.

## 7. 5. Posouzení shodnosti resp. různosti výsledků vybraných indexů finančního zdraví

Finanční zdraví podniku ABC spol. s r.o. bylo posuzováno na základě tří indikátorů, které zahrnují několik dílčích poměrových ukazatelů charakterizujících finanční výkonnost firmy.

Tabulka 19: Porovnání indexů finančního zdraví

rok	požadovaná hodnota	vypočtená hodnota ve sledovaném podniku			
		2003	2004	2005	2006
Altmanův index	> 2,7	1,674	1,326	1,056	1,114
IN 95	> 2	-0,358	-0,787	-1,637	-4,613
Index bonity	> 2	1,184	0,892	0,664	0,622

Z hlediska vlivu jednotlivých položek je vhodné porovnat výsledky Altmanova indexu a IN 95, protože zahrnují některé shodné dílčí ukazatele. Sledovaný bankrotní indikátor Index bonity nemůže objektivně zhodnotit finanční situaci podniku, neboť z hodnocení vypadávají ukazatele rentability, jak je již zmíněno dříve.

Tabulka 20: Porovnání vlivu jednotlivých položek Altmanova indexu

položka	ukazatel	váha	2003		2004		2005		2006	
			hodnota	v %	hodnota	v %	hodnota	v %	hodnota	v %
X <sub>1</sub>	EBIT / CA	3,107	<b>0,427</b>	25,508	<b>0,445</b>	33,560	<b>0,211</b>	19,981	<b>-0,125</b>	11,221
X <sub>2</sub>	T / CA	0,998	<b>1,517</b>	90,621	<b>0,939</b>	70,814	<b>0,810</b>	76,705	<b>1,093</b>	98,115
X <sub>3</sub>	VK / dluhy	0,42	<b>-0,088</b>	-5,257	<b>-0,040</b>	-3,017	<b>-0,032</b>	-3,030	<b>-0,040</b>	-3,591
X <sub>4</sub>	zadrž.výdělky / CA	0,847	<b>-0,233</b>	-13,919	<b>-0,153</b>	-11,538	<b>-0,068</b>	-6,439	<b>-0,058</b>	-5,206
X <sub>5</sub>	ČPK / CA	0,051	<b>0,051</b>	3,047	<b>0,136</b>	10,256	<b>0,135</b>	12,784	<b>0,245</b>	21,993
<b>Altmanův index</b>			<b>1,674</b>		<b>1,326</b>		<b>1,056</b>		<b>1,114</b>	

V tabulce 20 je porovnáván podíl jednotlivých dílčích ukazatelů, které konstruují Altmanův index.

Ve všech letech se největší měrou na hodnotě indexu podílel ukazatel X<sub>2</sub>, který je poměrem tržeb a celkových aktiv. Nejvyšší podíl byl zaznamenán v r. 2006 a to 98 %. Nejnižší naopak v r. 2004 (71 %).

Dále se významně podílel na výsledné hodnotě indexu ukazatel X<sub>1</sub>, tj. podíl EBITu a celkových aktiv. Vliv tohoto ukazatele na Altmanův index ve sledovaném období rostl



v prvních dvou letech sledovaného období, neboť rostl EBIT. Od r. 2005 podíl ukazatele  $X_1$  na celkové hodnotě Altmanova indexu klesá.

Altmanův index byl také ovlivněn ukazatelem  $X_5$ , tj. podíl čistého pracovního kapitálu ku celkovým aktivům, a to vlivem rostoucího ČPK. Přičemž nejvíce tento ukazatel ovlivnil konečnou hodnotu Altmanova indexu v r. 2006 (z 22 %).

Zbylé dílčí ukazatele neměly na hodnotu indexu významnější vliv.

Na rozdíl od Altmanova indexu, index důvěryhodnosti IN 95 zohledňuje při výpočtu odvětvové rozdíly jednotlivých podniků. Avšak vyjádření vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na hodnotu IN 95 nemá ve sledovaném podniku vypovídací schopnost z důvodu záporných hodnot indexu ve všech letech.

I když některé indikátory měly omezenou vypovídací schopnost (viz index bonity), všechny naznačují více méně stejné tendence podniku. Největší propad finanční situace je zjevný v posledním roce (dle výsledku IN 95). Altmanův index naopak v tomto roce, kdy negativní vliv ROA pohltil značnou měrou ukazatel tržby ku celkovým aktivům, signalizuje mírné zlepšení.

## **8. NÁVRHY, NÁMĚTY PRO ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU, POPŘÍPADĚ DOPORUČENÍ VHODNÝCH INDIKÁTORŮ PRO MĚŘENÍ FINANČNÍ VÝKONNOSTI**

Jak z výsledků finanční analýzy, tak z výpočtů indexů finančního zdraví je zřejmé, že podnik ABC spol. s r.o. se zejména v posledních letech dostal do jistých finančních obtíží.

Významný vliv na neuspokojivé výsledky relativních finančních ukazatelů mělo hlavně uplatňování ztráty z minulých let a s tím související záporná hodnota vlastního kapitálu ve všech sledovaných letech.

Finanční vedení podniku by mělo zaměřit svou činnost na monitorování ukazatelů likvidity, a to zejména pohotové likvidity, z důvodu velmi nízkých zjištěných hodnot tohoto ukazatele. Tyto signalizují potíže při splácení krátkodobých závazků.

Ukazatele zadluženosti jsou značně ovlivněny velmi vysokým podílem cizího kapitálu na financování podnikové činnosti. Neuspokojivých hodnot dosahuje ukazatel úrokového krytí na konci sledovaného období, kdy je jeho hodnota velice nízká. Z tohoto důvodu by bylo vhodné změnit strukturu podnikového kapitálu a snížit tak přílišnou zadluženost podniku.

V neposlední řadě je velice důležité, aby finanční vedení zefektivnilo využívání vloženého kapitálu, neboli aby zvýšilo objem zisku na 1 Kč celkových aktiv, což plyne z výsledků ukazatelů rentability.

Rovněž všechny tři použité ukazatele finančního zdraví (Altmanův index, IN 95 a index bonity) naznačují neuspokojivý vývoj zejména v posledních letech. Nejvíce patrné je to z výsledků Indexu důvěryhodnosti IN 95, jehož hodnoty jsou ve všech sledovaných letech záporné. Příčinou tohoto nežádoucího vývoje je zejména klesající zisk (v r. 2006 dokonce ztráta), což se projevilo u rentability celkového vloženého kapitálu a úrokového krytí, jejichž hodnoty dosahovaly velmi nízkých hodnot, jak je již zmíněno výše.

Index bonity, který nejlépe predikuje budoucí finanční výkonnost podniku, vykazuje také nízké hodnoty, kromě roku 2003, kdy je hodnota větší než jedna, a tak se dá soudit, že finanční zdraví je v tomto roce uspokojivé. V dalších třech letech jsou hodnoty menší než

jedna, což je způsobeno nedefinovatelností dílčích ukazatelů týkajících se rentability. Tak jako u finanční analýzy se zde projevují i problémy s likviditou, konkrétně provozní pohotová likvidita je velmi nízká, což zařazuje podnik do pásma slabšího finančního zdraví.

Ať už ukazatele samotné finanční analýzy, nebo indikátory finančního zdraví, které jsou na základě ukazatelů finanční analýzy zkonstruované, signalizují nezdravé finanční hospodaření podniku ABC spol. s r.o. Oblastmi, na které by měl být kladen hlavní důraz při finančním řízení, jsou tedy: schopnost podniku splácet své závazky, tj. likvidita (zejména pohotová), struktura podnikového kapitálu (tzn. zvýšit podíl vlastního kapitálu a snížit tak zadluženost) a efektivnost využívání vloženého kapitálu (tj. zvýšit rentabilitu). V souvislosti se zvýšením zisku, který ovlivňuje hodnoty rentability a také strukturu podnikového kapitálu, je nutné zvýšit výnosy podniku nebo snížit náklady. Protože ABC spol. s r.o. je obchodní firma, v úvahu zde přichází možnosti zvýšení výnosů jako např. změna struktury sortimentu prodávaného zboží, proniknutí na nové trhy, průzkum stávajících trhů se zaměřením na potřeby a požadavky zákazníků a také konkurenci.

Pokud je vykázána ztráta, nejvhodnějším indikátorem pro měření výkonnosti je Altmanův index, jehož vypovídací schopnost je ve firmě ABC spol. s r.o. nejspolehlivější, protože lze charakterizovat všechny dílčí poměrové ukazatele.

Index bonity je nejméně vhodný indikátor finančního zdraví sledovaného podniku, protože jeho vypovídací schopnost je zkreslena nedefinovatelnými hodnotami dílčího ukazatele rentability celkového a vlastního kapitálu. Dále mají negativní vliv na indikátory finanční výkonnosti i dílčí poměrové ukazatele (rentabilita vlastního kapitálu), které počítají se záporným ziskem a vlastním kapitálem, protože přestože vlivem matematických vazeb dávají kladnou výslednou hodnotu, nelze na základě takového ukazatele cokoli hodnotit.

## 9. ZÁVĚR

Cílem této práce bylo objektivně zhodnotit hospodaření firmy ABC, spol. s r.o. a jeho celkovou finanční výkonnost v letech 2003 až 2006. Dále pak odhalit oblasti, kde by mohlo docházet k nežádoucímu vývoji a navrhnout případná opatření. Následně analyzovat nedostatky v podnikání firmy a dospět k určitým závěrům o její celkové finanční situaci. Provedením rozboru hospodaření vytvořit firmě přehled o finanční vyrovnanosti či nevyrovnanosti za sledované období.

Práce byla zaměřena na zhodnocení činnosti podniku a zejména na posouzení jeho finanční výkonnosti. Finanční analýza a bonitní a bankrotní indikátory byly aplikovány na skutečně existující podnik na základě účetních výkazů.

Z finanční analýzy byla první hodnocenou sekcí rentabilita. Ta vlivem klesajícího zisku a v posledním roce dokonce ztráty postupně klesala. Což vyjadřuje neefektivní využití podnikového kapitálu. Pouze v letech 2003 a 2004 byly hodnoty ukazatelů rentability o něco uspokojivější, ale přesto ne příliš vysoké.

Dále byly výpočty zaměřeny na likviditu. Díky poklesu krátkodobých závazků firma zažehnala v roce 2006 problémy s běžnou likviditou. Přesněji vyjadřuje schopnost podniku dostát svým krátkodobým závazkům pohotová likvidita, která z výpočtu vylučuje málo likvidní zásoby. Její hodnoty již však tak uspokojivých výsledků nedosahovaly, i když trend byl rostoucí. Okamžitá likvidita byla také po celé období nižší než minimální doporučená hodnota.

Třetí skupinou ukazatelů finanční analýzy je zadluženost. Hodnoty celkové zadluženosti jsou dosti vysoké, ale přesto v prvních třech letech klesají. V tomto období se zadluženost pohybovala v průměru okolo 79 %. V posledním roce, tj. v r. 2006 zadluženost vzrostla až na 110 % zejména vlivem nárůstu dlouhodobých závazků, kdy majitel firmy převedl firemní závazky vůči zahraničí na svou osobu. Úrokové krytí, vyjadřující kolikrát zisk převyšuje placené úroky, je na úrovni doporučené hodnoty pouze v prvních dvou letech sledovaného období, poté však rapidně klesá a v posledním roce nemá dokonce ukazatel vypovídací schopnost vlivem dosažené ztráty. Je tedy zřejmé, že nadměrné využívání cizího

kapitálu by mohlo přivést firmu k úpadku, a základním předpokladem k ozdravení kapitálové struktury je snížení podílu cizího kapitálu.

K rychlé orientaci o finanční výkonnosti slouží výpočet bonitních a bankrotních indikátorů, tedy indikátorů finančního zdraví. Byly vybrány tři indikátory a to: Altmanův index (Z-Score), index důvěryhodnosti IN 95 a index bonity.

Altmanův index, jako model sloužící k predikci budoucího vývoje finanční situace, naznačuje spíše negativní finanční situaci v podniku ABC spol. s r.o. V prvních dvou letech sledovaného období hodnoty jen těsně spadají do šedé zóny, ve které nelze s jistotou budoucí vývoj určit, ale kdy by finanční situace podniku neměla být ohrožena. V r. 2005 a 2006 jsou hodnoty pod minimální hranicí, což signalizuje nezdravé hospodaření. Index důvěryhodnosti jednoznačně určuje kritickou finanční situaci v podniku díky záporným hodnotám ve všech letech. A poslední indikátor finančního zdraví – index bonity – zařadil na základě výpočtů podnik do pásma slabší zdraví až churavění. Největší vliv na všechny tři vybrané modely finančního zdraví měla nízká rentabilita a také nízká likvidita.

Z vyhodnocení všech výpočtů vyplývá, že základem pro ozdravení finanční situace podniku je snížení podílu cizího kapitálu. Dále pak by se mělo finanční řízení podniku zaměřit na strukturu oběžného majetku s cílem zajistit vyšší likviditu a solventnost vůči věřitelům. A v neposlední řadě také je nutné zefektivnit využívání vloženého kapitálu.

Komplexní pohled na finanční výkonnost firmy ABC spol. s r.o. je negativní. Proto jednoznačné doporučení pro finanční vedení podniku je začít s ozdravováním co nejdříve, bez zbytečných odkladů, jinak by jeho nepřetržité trvání mohlo být ohroženo.

## **10. SUMMARY**

The purpose of this thesis was to objectively appraise economical situation of company ABC spol. s r.o. and its' financial performance for years 2003-2006 and to make conclusions about financial situation of the company. Matter of business activity of ABC spol. s r.o. is: goods purchase and its' further sale and sale. Financial analysis and reliability and bankruptcy models were applied on a real existing company. Documents used as data source were: balance sheets and income statements from particular years.

Theoretical part of the thesis characterizes financial performance and attitudes to its' measuring, concrete methods for business performance measuring and usage of reliability and bankruptcy models.

Practical part of the thesis includes calculation of financial analysis indicators (rentability, liquidity and indebtedness indicators) and application of chosen indexes of financial health (Z-Score, IN 95, Reliability index). The last part of the thesis includes interpretation of all calculations results and possible proposals for improving company financial performance and situation.

## 11. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. **BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.** : Podnikové finance, Praha, Management Press 2001
2. **KISLINGEROVÁ, E.** : Manažerské finance, Praha, C.H. Beck 2004
3. **VALACH, J. a kol.** : Finanční řízení podniku, Praha, Ekopress 1999
4. **SYNEK, M. a kol.** : Manažerská ekonomika, 4. aktualizované vydání, Praha, Grada 2007
5. **WÖHE, G.** : Úvod do podnikového hospodářství, Praha, C.H. Beck 1993
6. **KOVANICOVÁ, D. – KOVANIC, P.** : Podklady skryté v účetnictví, II. díl, Praha, Polygon 1996
7. **GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.** : Finanční analýza a plánování podniku, Praha VŠE, 1997
8. **GRÜNWARD, R.** : Finanční analýza a zveřejňování údajů účetní závěrky, Účetnictví, 1999
9. **VALACH, J.** : Investiční rozhodování a dlouhodobé financování, Praha, VŠE 2001
10. **NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I.**: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Praha, Grada Publishing 2002
11. **BLAHA, Z.**: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Praha, Management Press 1995
12. **MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P.**: Finanční analýza, 2. přepracované vydání. Praha, ASPI, a. s., Institut svazu účetních, a.s., 2006

## **12. SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Přehled primárních ukazatelů

Tabulka 2: Přehled použitých ukazatelů

Tabulka 3: Přehled podnikového kapitálu v letech 2003 - 2006 (k 31.12. v tis. Kč)

Tabulka 4: Přehled podnikového kapitálu v letech 2003 - 2006 (k 31.12. v %)

Tabulka 5: Meziroční změny podnikového kapitálu v letech 2003 - 2006 (v tis. Kč)

Tabulka 6: Struktura oběžného majetku (k 31.12. v tis. Kč)

Tabulka 7: Struktura oběžného majetku (k 31.12. v %)

Tabulka 8: Přehled majetkového a kapitálového vybavení v letech 2003 - 2006  
(k 31.12. – v tis. Kč.)

Tabulka 9: Vývoj rentability celkového vloženého kapitálu

Tabulka 10: Vývoj rentability vlastního kapitálu

Tabulka 11: Vývoj rentability tržeb

Tabulka 12: Vývoj rentability nákladů

Tabulka 13: Vývoj ukazatelů likvidity

Tabulka 14: Vývoj celkové zadluženosti

Tabulka 15: Vývoj úrokového krytí

Tabulka 16: Výpočet Altmanova indexu

Tabulka 17: Výpočet IN 95

Tabulka 18: Výpočet indexu bonity

Tabulka 19: Porovnání indexů finančního zdraví

Tabulka 20: Porovnání vlivu jednotlivých položek Altmanova indexu



### **13. SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1: Vývoj ČPK a oběžného majetku

Graf 2: Vývoj rentability celkového vloženého kapitálu

Graf 3: Vývoj ukazatelů likvidity

Graf 4: Vývoj celkové zadluženosti

Graf 5: Vývoj Altmanova indexu

Graf 6: Vývoj IN95

Graf 7: Vývoj indexu bonity