

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

EKONOMICKÁ FAKULTA

Katedra ekonomiky

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Výkonnost podniku a její hodnocení

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Václav Krutina, CSc.

Autor práce:
Petra Harvalíková

České Budějovice

2011

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Petra HARVALÍKOVÁ**
Osobní číslo: **E08266**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Výkonnost podniku a její hodnocení**
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

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

Cíl práce:

Na základě analýzy ekonomických jevů a procesů v podniku zhodnotit výkonnost podniku a na základě získaných výsledků navrhnout opatření v konkrétních podmínkách vybraného podniku

Osnova:

1. Analýza výkonnosti podniku a její význam pro manažerské rozhodování; metody, ukazatele a postupy ekonomické analýzy, jejich využití
2. Provedení analýzy výkonnosti podniku pomocí soustav poměrových ukazatelů - paralelních, pyramidových i bonitních a bankrotních indikátorů, jejich časová a prostorová analýza a zhodnocení ve zkoumaném podniku
3. Posouzení a zhodnocení ekonomické pozice daného podniku
4. Návrhy na opatření

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: 40 - 50 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná

Seznam odborné literatury:

Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. Praha, Grada, 2007.

Synek, M.: Ekonomická analýza. Praha, Oeconomica, 2003.

Grünwald, R.; Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Praha, Ekopress, 2007.

Neumaierová, I.; Neumaier, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha, Grada, 2002.

Kovanicová, D.; Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví. Praha, Polygon, 2004.

Grünwald, R.: Přijatelné hodnoty poměrových ukazatelů finančního zdraví. Účetnictví, č. 8, roč. 8., str. 37-39, 2000.

časopisy: Ekonom, Hospodářské noviny, od ročníku 2008.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Václav Krutina, CSc.
Katedra ekonomiky

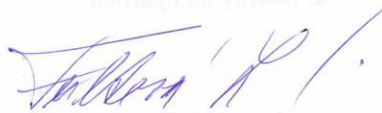
Datum zadání bakalářské práce: 15. března 2010

Termín odevzdání bakalářské práce: 16. dubna 2011


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc., prof.h.c.

děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 17. března 2010

Prohlašuji, že bakalářskou práci na téma „**Výkonnost podniku a její hodnocení**“ jsem vypracovala samostatně, na základě vlastních zjištění, práce a materiálů, které jsou uvedeny v seznamu literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce a to v nezkrácené podobě, a to Ekonomickou fakultou elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

V Českých Budějovicích dne 15. dubna 2011

.....
Petra Harvalíková

Děkuji Ing. Václavu Krutinovi, CSc. za cenné rady a připomínky poskytnuté při realizaci této bakalářské práce.

Dále děkuji společnosti Beton K.R., s. r. o. za poskytnutí informací potřebných k této bakalářské práci.

Abstrakt

Cílem bakalářské práce „Výkonnost podniku a její hodnocení“ je posoudit výkonnost podniku pomocí poměrových ukazatelů a srovnání jejich vývoje v čase. V této práci jsou využity zejména paralelní ukazatelové soustavy, konkrétně ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Okrajově jsou zde charakterizovány bonitní a bankrotní indikátory s pyramidovými ukazatelovými soustavami. V praktické části je posouzena výkonnost konkrétního podniku – Beton K.R., s. r. o. Na závěr je výkonnost vybraného podniku zhodnocena a jsou stanovena doporučení pro další rozvoj.

Klíčová slova:

výkonnost podniku, finanční analýza, poměrové ukazatele, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity.

Abstract:

The focus of this bachelor elaboration „The company efficiency and its evaluation“ is to review the company efficiency by means of the ratio indicators with the comparison of time progress. In this elaboration there are mainly parallel indicator patterns being used, in the concrete: rentability, activity, insolvation and liquidation. There is slightly described the value and bankrot indicators with the pyramid indicator patterns. And all that is being analysed in a particular company – Beton K.R. Ltd. Finally the efficiency of the selected company has been evaluated and there are suggestions being set for the further development.

Key words:

The company efficiency, financial analysis, ratio indicators, rentability indicators, activity indicators, insolvation indicators, liquidation indicators.

OBSAH

1 ÚVOD.....	9
2 LITERÁRNÍ PŘEHLED	10
2.1 Zdroje informací	10
2.1.1 Rozvaha	11
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty.....	12
2.1.3 Výkaz cash-flow	13
2.1.4 Příloha k účetní závěrce.....	14
2.1.5 Výroční zpráva.....	15
2.2 Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku	16
2.2.1 Paralelní ukazatelové soustavy	18
2.2.2 Bonitní a bankrotní indikátory	26
2.2.3 Pyramidové ukazatelové soustavy	29
3 METODIKA	31
4 CHARAKTERISTIKA PODNIKU	34
4. 1 Základní informace	34
4. 2 Ekonomická charakteristika podniku	35
5 FINANČNÍ ANALÝZA	37
5.1 Analýza účetních výkazů	37
5.1.1 Analýza majetku a kapitálu	37
5.1.2 Analýza nákladů a výnosů	42
5.2 Analýza čistého pracovního kapitálu	46
5.3 Analýza finančních poměrových ukazatelů	47
5.3.1 Ukazatele rentability	47
5.3.2 Ukazatele aktivity	48
5.3.3 Ukazatele zadluženosti	49
5.3.4 Ukazatele likvidity	50

5.4 Bankrotní a bonitní modely	51
5.4.1 Altmanův index	51
5.4.2 IN index	52
5.5 Pyramidové ukazatelové soustavy	53
6 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ	55
7 ZÁVĚR	59
8 PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY	60

1 ÚVOD

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit výkonnost konkrétního podniku. Vybraným se stal podnik Beton K.R., s. r. o., a hodnocení bylo provedeno v letech 2005 až 2009. V práci se zaměřujeme na posouzení finančního zdraví podniku na základě ekonomických ukazatelů, využívajících informace z účetních závěrek, obzvláště z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Práce je rozdělena na dvě hlavní části. První z nich, teoretická část, se týká obecné problematiky výkonnosti podniku. Zabývá se rozбором zdrojů informací, které jsou potřeba pro správné zhodnocení podniku, zahrnující rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash-flow, přílohu k účetní závěrce a v neposlední řadě výroční zprávu. Jsou zde dále analyzovány nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku, kde se zaměříme na poměrové ukazatele, rozdělující se na paralelní ukazatelové soustavy, bonitní a bankrotní indikátory a pyramidové ukazatelové soustavy. Všechny tyto teoretické informace tvoří východisko pro praktickou část.

Praktická část je zaměřena v první řadě na stručnou charakteristiku daného podniku, poté se přistupuje ke konkrétní analýze finančních poměrových ukazatelů. Na závěr se zaměříme na celkové hodnocení podniku a zároveň se budeme snažit najít východiska, která by pomohla ke zlepšení ekonomické situace podniku, bude-li to potřeba.

Pro hodnocení výkonnosti podniku se využívá zejména finanční analýzy, sledující finanční situaci a hospodaření podniku. Umožňuje hodnotit podnik z hlediska vývojových tendencí a stability pomocí konkrétních ukazatelů. Sleduje slabé a silné stránky podniku, zároveň se snaží učinit potřebná opatření k odstranění těchto slabín. Je-li totiž finanční zdraví podniku oslabeno, vede to k finanční tísní, posléze to může dojít až k finanční krizi a zkrachování podniku. Lze tedy říci, že finanční analýza je základem každého finančního řízení a zároveň je podkladem pro jakékoli finanční rozhodování. Na základě zjištěných výsledků finanční analýzy se rozhoduje o řízení majetku, financí, investic a cenové politice.

2 LITERÁRNÍ PŘEHLED

Výkonnost podle ŠULÁKA, VACÍKA (2003) bývá nejčastěji formulována jako možnost podniku co nejlépe zhodnotit prostředky vložené do jeho podnikatelských aktivit. Nutně to však neznamená, že výkonný je výhradně ten podnik, který vykazuje dobrý hospodářský výsledek. Výkonnost podniku je v dnešní době velmi aktuálním tématem a okruh jejího hodnocení je široký. Sem spadají subjekty ležící vně podniku, ale i uvnitř podniku - investoři, management, zákazníci. Avšak přístup k hodnocení výkonnosti podniku má každý z těchto subjektů jiný, záleží na různých hlediscích.

Pro vlastníky je hlavním kritériem snaha zhodnocení jimi vloženého podnikového kapitálu. Podnik dosahující tohoto zhodnocení za co nejkratší dobu a v co největším rozsahu, je považován za výkonný. Důležitými a velice známými měřítky jsou rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROI - Return on Investment) nebo ekonomická přidaná hodnota (EVA - Economic Value Added).

Manažer nazývá výkonným podnikem podnik, který je prosperující, má ustálený podíl na trhu, věrné zákazníky, likvidní a rentabilní hospodaření. Výkonnostním měřítkem je promptnost reakce na vnější podnikové změny a na vznik nových podnikatelských příležitostí.

Zákazník považuje za výkonný podnik takový, který má schopnost předpovídat jeho potřeby a zároveň mu poskytnout kvalitní produkt za cenu, která je pro zákazníka a pro uspokojení jeho potřeby přijatelná. Měřítkem výkonnosti je tedy podle zákazníka kvalita produktu, jeho cena a dodací lhůta (ŠULÁK, VACÍK, 2003).

2.1 Zdroje informací

Data jsou důležitou součástí pro hodnocení výkonnosti podniku a je jich potřeba velké množství z různých informačních zdrojů a různé povahy.

Zdroje finančních informací se čerpají zejména z účetních výkazů, výročních zpráv a informací finančních analytiků a manažerů podniku. Toto všechno jsou však vnitřní zdroje, nesmíme tedy zapomenout také na zdroje vnější. Mezi ně patří roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod. (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009).

Podle SŮVOVÉ (2000) je pro analytika velice důležité, aby pro finanční analýzu měl přístup k původním datům. Jelikož data mají svůj vlastní charakter a při práci se souhrny nelze tato data plně nahradit.

2.1.1 Rozvaha

Rozvahu (bilanci) lze nazvat jako hlavní účetní výkaz. Jejím účel je podávat přehled o majetku podniku a zdrojích jeho financování vždy k určitému datu, říkáme, že veličiny v rozvaze obsažené jsou stavové.

Na levé straně najdeme aktiva podniku. Zde je majetek, za jehož pomoci zajišťujeme operativní chod výroby a prodeje podniku. Pravá strana výkazu obsahuje pasiva, která zahrnují vlastní a cizí kapitál (JINŘICHOVSKÁ, BLÁHA, 2001).

Aktiva podniku představují podrobnou majetkovou strukturu podniku. V širším pojetí aktivity rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik v určitém datu disponuje. Základním hlediskem dělení aktiv je zejména doba jejich použitelnosti, jinak řečeno členění podle likvidity, a to od položek nejméně likvidních (fixní aktiva, dlouhodobý majetek) až k položkám nejlikvidnějším (krátkodobý majetek). Dlouhodobý majetek se vyznačuje tím, že je v podniku dlouhou dobu a to delší než jeden rok. Rovněž z toho vyplývá, že se nespotřebovává najednou, ale postupně. Dlouhodobý majetek rozdělujeme na dlouhodobý hmotný a dlouhodobý nehmotný majetek. Dlouhodobý hmotný majetek obsahuje položky, které jsou pořizovány za účelem zajištění běžné činnosti podniku. Největší a nejdůležitější částí dlouhodobého majetku bývají budovy, stroje, zařízení, pozemky, apod. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou povahu a ekonomický užitek z něj plynoucí je vyvozen z různých práv, která jsou s ním spojena. Jedná se většinou o patenty, licence, ochranné známky, v dnešní době však ještě častěji software. Jak již bylo výše zmíněno, aktiva obsahují vedle dlouhodobého majetku také majetek krátkodobý (oběžný). Oběžný majetek chápeme jako peněžní prostředky a věcné položky majetku (suroviny, materiál, nedokončená výroba, hotové výrobky a polotovary), u nichž lze předpokládat, že se přetvoří na peněžní prostředky v období kratším než jeden rok. Oběžná aktiva jsou obvykle tvořena zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem (RŮČKOVÁ, 2008).

Pasiva většinou ukazují jakým způsobem je tento majetek financován, neboli jakými zdroji jsou financována podniková aktiva. Pasiva můžeme rozdělit na dvě skupiny finančních zdrojů a to na vlastní a cizí kapitál. Vlastní kapitál představuje prostředky vložené do podnikání majiteli, společníky nebo akcionáři. Nerozdělený zisk z minulých let je taktéž součástí vlastního kapitálu podniku. Cizí zdroje, jinak závazky, byly do podniku vloženy

věřiteli. Ty lze rozdělit stejně jako u aktiv na krátkodobé a dlouhodobé. Krátkodobé závazky jsou do podniku vloženy na dobu kratší než jeden rok. Mezi ně patří závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům a bankám. Dlouhodobé závazky má podnik k dispozici na dobu delší než jeden rok a jsou to hlavně dlouhodobé bankovní úvěry a dluhopisy (JIDŘICHOVSKÁ, BLÁHA, 2001).

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty nebo také jinak výsledovka je dle SŮVOVÉ (2000) účetním výkazem, obsahujícím tzv. tokové veličiny. Sleduje vždy výnosy a náklady vztahující se k určitému období (v průběhu celého období), je proto nutné znát začátek a konec období, za které se výkaz zisku a ztráty sestavuje, většinou to bývá kalendářní rok. Výsledovka nám tedy pomáhá ke zjišťování výše, způsobu tvorby a složek výsledku hospodaření. Jestliže tedy rozvaha umožňuje zhodnotit zachování hospodářské rovnováhy podniku, výkaz zisku a ztráty informuje o jeho schopnosti vytvářet uspokojivý objem zisku. Výsledku hospodaření dosáhneme rozdílem výnosů a nákladů. Obecně se rozděluje na tři části podle činností jeho dosažení na provozní, finanční a mimořádný. Při sestavování výkazu zisku a ztráty je důležité dodržování věcné a časové shody nákladů a výnosů.

Provozní výsledek hospodaření je považován za nejdůležitější část hospodářského výsledku. U většiny podniků je převážně tvořen základními, nosnými, opakujícími se činnostmi podniku. Se způsobem financování podniku a s jeho finančními operacemi souvisí výsledek hospodaření z finanční činnosti. Výsledek hospodaření z mimořádných činností obsahuje ty operace, které se objevují nahodile nebo neobvykle. Týká se to například mank a přebytků na majetku, škod v důsledku živelných katastrof, výjimečné změny ve způsobu ocenění v souladu se zákonem (SŮVOVÁ, 2000).

VALACH (1999), KRUTINA, NOVOTNÁ (2009) a GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ (2009) se shodují na této klasifikaci kategorie zisku:

Zisk před úroky, odpisy a zdaněním

	EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)
-	Odpisy dlouhodobého majetku
=	Zisk před úroky a zdaněním
	EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)
-	Nákladové úroky
=	Zisk před zdaněním (výsledek hospodaření před zdaněním +/-, zisk)
	EBT (Earnings Before Taxes)
-	Daň z příjmů za běžnou činnost
-	Daň z příjmů z mimořádné činnosti
=	Zisk po zdanění (výsledek hospodaření za účetní období +/-, čistý zisk)
	EAT (Earnings After Taxes)

2.1.3 Výkaz cash-flow

Výkaz cash flow nebo jinak výkaz o peněžních tocích je také vyžadován výroční zprávou. Podobně jako výsledek hospodaření se dělí na tři části, provozní cash flow, investiční cash flow a finanční cash flow. Provozní cash flow generuje peníze v rámci standardního provozu, investiční zachycuje změny peněz v souvislosti s investováním a finanční zahrnuje dopad způsobu financování podniku (KISLINGEROVÁ, HLINICA, 2005).

Zjednodušeně lze cash flow označit jako součet zisku a odpisů, tj. rozdíl výnosů a nákladů bez odpisů. Jelikož se však výnosy nerovnají příjmům (liší se např. o pohledávky) a náklady se nerovnají výdajům (např. o nákup surovin), je nutné výpočet cash flow upřesnit. Cash flow zjišťujeme dvěma metodami, přímou nebo nepřímou. Přímou metodou částky cash flow zjišťujeme jako celek sumy všech příjmů produkujících peněžní fondy a celkové sumy všech výdajů spotřebovávajících peněžní fondy. V nepřímé metodě vycházíme z provozního výsledku hospodaření, který upravíme o ty výnosy a náklady, které se netýkají pohybu

peněžních prostředků v průběhu období (např. odpisy). Výsledná částka zjištěná jednou z uvedených metod se doplní o cash flow z finanční a investiční oblasti (SYNEK, 2007).

Výkaz cash flow se většinou sestavuje za podnik jako celek, ale lze jej sestavit i za jednotlivé složky podnikání a to pokud můžeme nalézt u jednotlivých položek relevantní údaje za činnost, středisko nebo obchodní případ (HAVELEC, 1997).

Častou otázkou bývá, proč se kromě zisku musí sledovat i cash flow. Podle SYNKA (2003) je to proto, že:

- existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením;
- existuje časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich účetním zachycením;
- se používají různé účetní metody, což vede k rozdílům mezi výnosy a příjmy, mezi náklady a výdaji a mezi ziskem a cash flow;
- zisk vychází vždy z rozdílu mezi výnosy a náklady, zatímco koncepce cash flow je důsledně založen na příjmech a výdajích a vyjadřuje reálné toky peněz a jejich zásobu v podniku; podnik může vykazovat zisk, přesto může mít nedostatek peněz a dostat se do finančních potíží.

Z těchto důvodů je třeba sledovat jak zisk, tak cash flow. Cash flow se používá při rozpočtování peněžních příjmů a výdajů podniku, hodnocení investičních projektů i v řadě dalších výpočtů (SYNEK, 2003).

2.1.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha je dle GRÜNWALDA, HOLEČKOVÉ (2009) nepostradatelnou součástí účetní závěrky. Jsou zde takové údaje, které v rozvaze ani ve výkazu zisku a ztráty nenalezneme. Příloha slouží hlavně externím uživatelům účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o podniku, o jeho finanční situaci a výsledcích hospodaření. Taktéž k tomu, aby mohli provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj podniku.

Příloha je spjata s rozvahou a s výkazem zisku a ztráty, vysvětluje a doplňuje informace v nich obsažené. Vysvětluje každou položku, která je významná a kde je to podstatné pro analýzu a pro hodnocení výkonnosti a finanční pozice podniku.

V příloze lze najít:

- informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách, způsobech oceňování a odpisování;
- údaje o vlastněných cenných papírech;

- vydané dluhopisy: částka, jmenovitá hodnota, počet dluhopisů v kusech, emisní kurz, splatnost jmenovité hodnoty, splatnost úroků, výnos z dluhopisu;
- fondy ze zisku a výsledek hospodaření – rozdělení do zákonného rezervního fondu, výplata tantiém, přiděl do nerozděleného zisku;
- členění bankovních úvěrů;
- tržby v členění na výrobky, zboží, náhradní díly – tuzemsko, zahraničí;
- daň z příjmů – odložený daňový závazek: rozdíl mezi účetní a daňovou zůstatkovou hodnotou, odložená daňová pohledávka: rezervy a opravné položky, ztráty minulých let;
- a spousta dalších potřebných informací.

2.1.5 Výroční zpráva

Výroční zpráva je blíže definována v zákoně o účetnictví. Obsahuje povinně informace:

- o minulém vývoji činnosti účetní jednotky a o jejím postavení nejméně za dvě bezprostředně předcházející účetní období;
- o skutečnostech, které poskytují informace o podmínkách či situacích, které nastaly až po konci rozvahového dne;
- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky;
- o výdajích na činnost v oblasti výzkumu a vývoje;
- o pořízování vlastních akcií;
- účetní závěrku za účetní období a výrok auditora, účetní závěrky za bezprostředně předcházející dvě účetní období;
- o tom, zda účetní jednotka má organizační složku v zahraničí (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 2009).

Účetnictví je poskytovatelem jednotlivých absolutních hodnot proměnných. Využívají se k horizontální analýze a vertikální analýze (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

Horizontální analýza dle KISLINGEROVÉ, HNILICI (2005) sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, většinou ve vztahu k nějakému předešlému účetnímu období. Pro kvalifikaci meziročních změn se nabízí hned několik možných postupů. Nejčastěji lze používat různé indexy či rozdíly. V tomto případě se zjišťuje, o kolik procent se oproti minulému roku změnil jednotlivé položky bilance, neboli o kolik se změnil jednotlivé položky v absolutních hodnotách.

Vertikální analýza spočívá ve sledování struktury finančního výkazu vztažené k nějaké smysluplné veličině, například k celkové bilanční sumě. V případě rozvahy je volba celkové

bilanční sumy vcelku jednoznačná. Při tomto rozboru tedy odrážejí jednotlivé položky rozvahy, kolika procenty se podílejí na celkové bilanční sumě. Bilanční sumu samozřejmě chápeme jako sumu všech položek rozvahy, nesmíme, však také zapomenout na různé podpoložky, které chceme analyzovat (např. oběžná aktiva, cizí zdroje). Podpoložky jsou většinou používány jen pro dokreslení. Pokud by nás blíže zajímala např. oběžná aktiva, pak by bylo smysluplné jednotlivé položky oběžných aktiv vztahovat k celkovým oběžným aktivům (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005).

2.2 Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku

Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku z největší části obsahují poměrové ukazatele. Zde se dávají do vzájemných poměrů jednotlivé absolutní hodnoty, to přispívá k tomu, aby bylo možné analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli.

Klíčové místo při hodnocení výkonnosti podniku má měření finanční výkonnosti, tj. finanční analýza (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

DOUCHA (1996) uvádí, že finanční analýza je z největší pravděpodobností stejně stará jako peníze. Nicméně, její forma a úroveň vždy odpovídala době, ve které jí bylo možné nalézat. Prvními finančními analýzami byly nejspíše propočty finančních rozborů, které již odedávna ovládali dobří obchodníci. Avšak v podstatně jiné, jistě zřetelně jednodušší formě, než jak je lze chápat v dnešní době počítačů. Používané matematické principy a důvody, vedoucí k jejich sestavování zůstaly beze změny, jediné co se změnilo, jsou struktury a úrovně finančních výpočtů.

Finanční analýzou podniku lze obecně zkoumat finanční zdraví podniku. To můžeme posuzovat dle schopnosti podniku tvořit dobré výsledky pro vlastníky (akcionáře) a schopnosti podniku přežít na trhu. Jedná se tedy o schopnost podniku udržet si absolutní rovnováhu, jak ve vztahu k proměnlivým podmínkám a nárokům vnějšího prostředí, tak i ve vztahu k zájmovým skupinám, který se podílejí na rozhodování a chodu podniku (MAŘÍK, 1996).

Dle názoru MAŘÍKA (2003) patří finanční analýza k nejdůležitějším nástrojům finančního řízení, a tudíž se bez ní neobejde ani ocenění podniku. Podle tohoto názoru by měla finanční analýza plnit dvě základní funkce, měla by prověřit finanční zdraví podniku a zároveň vytvořit informace pro finanční plán, z něj je poté vyvozována výnosová hodnota.

Finanční analýza také zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, poskytujícím data

a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních účetních výkazů, což je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash-flow), (VALACH, 1999). Poté jsou dle PITRA (2001) z těchto údajů, uváděných v účetních dokumentech, konstruovány standardními metodami jednotlivé finanční ukazatele.

Při interpretaci a posuzování základních finančních ukazatelů nesmí reprezentanti vedení podniku zapomínat na to, že finanční ukazatelé jsou ukazateli analytickými, poukazujícími na některé poruchy v podnikatelské výkonnosti podniku, avšak neodhalujícími příčiny jejich vzniku. Dále také nesmí zapomínat, že několik ukazatelů má stejnou vypovídající schopnost, na jeden určitý rys hospodaření podniku poukazují z různých úhlů pohledu, jejich hodnota se však nesmí zásadně lišit.

Finanční analýza také zahrnuje velký okruh zájemců, kteří jsou na dobré situaci podniku zainteresovaní. Patří sem vlastníci, věřitelé, obchodní partneři, státní instituce pro potřeby daňové a dotační politiky, burza a subjekty obchodující na burze, vedení podniku, zaměstnanci, pojišťovny, orgány provádějící likvidaci podniku (VILÍMOVÁ, 2001).

Určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh je spojen se specifickými zájmy každé z těchto skupin. Výčet uživatelů finanční analýzy a jejich závěrů je velmi rozmanitý, ale také velice rozsáhlý. Pro všechny uživatele je jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1995).

Poměrové ukazatele umožňují porovnávat malé podniky s velkými nebo jeden podnik v různých stupních vývoje. Poměrový ukazatel, také ho lze nazvat jako součinitel nebo koeficient, je údaj, který vznikl jako výsledek vzájemného vztahu více hodnot. Obvykle bývá tento vztah vyjádřen zlomkem (DOUCHA, 1996).

VALACH (1999) uvádí, že hodnoty pro výpočet se čerpají ve výkazech a musí mezi nimi existovat co do obsahu určité souvislosti. Složení a výběr ukazatelů záleží hlavně na tom, co chceme změřit, musí být relevantní ke zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.

Z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů je hlavní důraz kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby, závislosti, způsob jejich interpretace a hodnocení. Častým omylem velikosti vypočítaných hodnot jednotlivých ukazatelů je představa, že lze stanovit nějaké pevné doporučení či dokonce optimální hodnoty poměrových ukazatelů, které mají univerzální platnost. Poté by bylo jednoduché porovnání naměřených hodnot s těmito vzorovými a z toho vyčíst zda jsou dobré nebo špatné. Toto je bohužel jen domněnka, realita je poměrně jiná. Poměrové ukazatele nepředstavují naprosto

přesná měřítka pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale z největší části mají pravděpodobnostní charakter (VALACH, 1999).

Podle GRÜNWALDA, HOLEČKOVÉ (2009) a KRUTINY, NOVOTNÉ (2009) je u poměrových ukazatelů výhodou, že:

- jejich změny jsou srovnatelné v čase;
- porovnávají finanční situaci podniku s finanční situací podobných podniku, tzv. srovnání v prostoru;
- umožňují srovnání s tzv. standardními hodnotami;
- umožňují konstrukci finančních modelů.

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů bylo navrženo velké množství ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými odchylkami. Postupným používáním se však vyčlenila určitá část akceptovatelných ukazatelů, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci podniku (VALACH, 1999).

Poměrové ukazatele jsou obvykle uspořádány do ukazatelových soustav (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009); obvykle rozlišujeme:

- paralelní ukazatelové soustavy;
- rychlé bonitní a bankrotní indikátory;
- pyramidové soustavy ukazatelů.

2.2.1 Paralelní ukazatelové soustavy

KALOUSEK, MÁCHAL (2000) uvádí, že ukazatelé se sdružují do skupin, přičemž každá skupina je spjata s některým aspektem finančního stavu podniku. Jejich počet ani obsahové vymezení není přesně stanoveno, ale zpravidla se uvádí dělení na 5 základních skupin:

- první skupina zahrnuje ukazatele rentability (profitability ratios); tyto ukazatelé poměřují zisk s jinými veličinami, hodnotí úspěšnost (výnosnost) podniku;
- v druhé skupině najdeme ukazatele platební schopnosti, tj. solventnosti a likvidity (liquidity ratios); hlavním cílem těchto ukazatelů je odhadnutí schopnosti firmy hradit krátkodobé splatné závazky;
- třetí skupinu ukazatelů tvoří ukazatele zadluženosti (debt ratios), ukazatele pro hodnocení finanční struktury podniku; obsahuje mnoho ukazatelů, které porovnávají vlastní a cizí zdroje;

- čtvrtá skupina sdružuje ukazatele aktivity (asset utilization ratios); jedná se o ukazatele rychlosti nebo doby obratu majetku, respektive jednotlivých složek majetku neboli ukazatele relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých formách aktiv; měří se využití zdrojů podle rychlosti obratu a efektivnost podnikatelské činnosti;
- pátá skupina je složena z ukazatelů vycházejících z údajů kapitálového trhu, jde-li o akciovou společnost, která má volně obchodovatelné akcie; jejich zvláštnost spočívá zejména v tom, že berou v úvahu tržní cenu akcií a podávají informace o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři; na rozdíl od předchozích ukazatelů tedy nevyužívá informace z účetních výkazů a neinformuje o jejich minulém vývoji (KALOUSEK, MÁCHAL, 2000).

V současnosti se k těmto pěti skupinám velice často přiřazuje další skupina ukazatelů hodnotících efektivnost výrobních faktorů, to je tzv. produktivita. Jedním z hlavních faktorů růstu konkurenceschopnosti všech podniků výrobních i nevýrobních je zvyšování produktivity, neboť v nejširším pojetí rozumíme výrobou transformaci vstupů v užitečné výstupy, což jsou výrobky či služby. Vysoká produktivita má také pozitivní vliv na rentabilitu podniku, jelikož snižuje náklady a umožňuje snížit ceny výrobků, a tím zvýšit zisk z každého výrobku (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

2.2.1.1 Ukazatele rentability

KALOUSEK, MÁCHAL (2000) a VALACH (1999) se shodují, že rentabilita nebo také jinak výnosnost vloženého kapitálu měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a zároveň dosahovat zisku při využití investovaného kapitálu. V tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu, jelikož je určitou formou vyjádření míry zisku.

Ukazatelé rentability se používají pro komplexní posouzení a hodnocení celkové efektivnosti a ziskovosti podniku. Za jejich pomoci se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Podle GRÜNWANLDA, HOLEČKOVÉ (2009) patří rentabilita k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Každý podnik má své určité cíle, podle jejich naplnění se určuje úspěšnost daného podniku. Je zde však také společný cíl a to dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je však třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou podniku.

Spolu s očekávaným výnosem by se mělo posuzovat riziko, jelikož každé investiční rozhodnutí je s rizikem spojeno. Zmíněné veličiny na sebe vzájemně působí, proto je nutno hodnotit důsledky přijatých rozhodnutí jak z hlediska dopadu na výnosnost, tak i z hlediska vlivu na riziko podstupované podnikem.

GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ (2009) uvádějí, že obecným cílem podniku je dosáhnout uspokojivé rentability vložených prostředků spolu s trvalým zachováním uspokojivé finanční situace umožňující trvalý rozvoj podniku. Za tímto účel je třeba zkoumat, zda ve snaze maximalizovat zisk není podnik příliš zadlužen nebo naopak zda příliš neumrtvuje kapitálové zdroje udržováním příliš velké zásoby peněžních prostředků, jejichž cílem je minimalizace rizika platební neschopnosti. Kompromis těchto dvou proti sobě jdoucích cílů (finanční stability a výnosnosti) jistě existuje, závisí však na specifických podmínkách fungování podniku.

Ukazatelé rentability, jak jsme se už výše zmínili, se používají pro hodnocení a komplexní posouzení:

- celkové efektivnosti činnosti a výdělkové schopnosti podniku;
- intenzity využívání majetku podniku;
- reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

K měření a zjišťování rentability podniku se v praxi nejvíce využívá těchto ukazatelů:

- rentability celkového kapitálu;
- rentabilita vlastního kapitálu;
- rentabilita dlouhodobého kapitálu;
- rentabilita tržeb;
- rentabilita nákladů.

Tito ukazatelé využívají údajů ze dvou základních účetních výkazů: z rozvahy vyčteme velikost kapitálu, z výkazu zisku a ztráty zase velikost zisku, tržeb a také nákladů; proto patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 2009).

Základním a obecným vztahem rentability, v němž se dosažený výnos (zisk) poměruje k částce vloženého kapitálu, se nazývá **rentabilita vloženého kapitálu** (Return on Investment – ROI) :

$$ROI = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Při tomto výpočtu záleží na tom, jaký zisk se dosahuje do čitatele a co rozumíme v konkrétním případě pod pojmem vložený kapitál ve jmenovateli. Ukazatel rentability

vloženého kapitálu lze v praxi používat v různých obměnách a modifikacích, záleží na tom, kdo a k jakému účelu je používán.

Jak jsme se již zmínili, záleží na tom, jaký zisk se do čitatele dosazuje, zisk před úroky a zdaněním, zisk před zdaněním, zisk po zdanění apod. Při výběru z těchto ziskových kategorií musíme v první řadě brát v úvahu požadovaný ekonomický význam ukazatele.

Ve jmenovateli nám nastává stejný problém, rozdílné přístupy k jeho vyjádření. Jeden z přístupů bere v úvahu celkový kapitál (vlastní i cizí), respektive celkový majetek (aktiva), bez ohledu na zdroje jeho financování (vlastní nebo cizí). Tato rentabilita má svůj specifický název, hovoříme o rentabilitě celkového kapitálu nebo rentabilitě aktiv. Další formou je, že za považovaný vložený kapitál je brán jen vlastní kapitál a zde hovoříme o rentabilitě vlastního kapitálu. Někdy se za vložený kapitál dosazuje suma všech investovaných peněz, jak akcionářů, tak věřitelů, jde tedy o dlouhodobé závazky a vlastní kapitál, které se souhrnně nazývají dlouhodobě investovaný kapitál (capital employed). Pak hovoříme o rentabilitě dlouhodobého kapitálu (GRÜNWANLD, HOLEČKOVÁ, 2009).

Rentabilitou vlastního kapitálu (ROE, return on equity) měříme míru zhodnocení vlastního kapitálu, která je považována za vrcholové kritérium efektivnosti podnikatelského procesu a to proto, že v tržní ekonomice, založené na soukromém vlastnictví, vzniká podnik na základě rozhodnutí vlastníka (investora) a jeho cílem je zhodnotit vložený kapitál ve vyšší míře, než v jiných možnostech jeho investování (FIBÍROVÁ, ŠOLJAKOVÁ, WAGNER, 2007):

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

Tento ukazatel slouží akcionářům ke kontrole, zda je s vloženými prostředky efektivně nakládáno. Míra zisku by měla být větší než míra výnosu bezrizikového umístění kapitálu na finančním trhu. Jestliže je míra ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem, poté je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor vyžaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení (KALOUSEK, MÁCHAL, 2000).

Rentabilita aktiv (ROA, Return on Assets) bývá označována jako nejsyntetičtější ukazatel, představující základní měřítko rentability. A je tomu tak proto, že srovnává dosažený účinek k celkově zapojenému majetku neboli kapitálu do podnikatelské činnosti:

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

Dosadíme-li do čitatele čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky (EBIT), chceme ukazatelem porovnat celková aktiva nejen se ziskem, ale i s efekty, vyplývajícími ze zhodnocení cizího kapitálu (aktiva musí vydělat čistý zisk pro podnikatele, daně pro stát, ale i úroky pro věřitele), (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

Rentabilitu tržeb (ROS, Return on Sales) můžeme nazvat také jako rentabilitu výnosů. Zde se poměruje zisk s tržbami (zisková marže), což vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb; znamená to vlastně, kolik podnik dokáže vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby (výnosy)}}$$

Ukazatel rentability tržeb má omezenou vypovídací schopnost. Je závislý na změnách cen, objemu prodeje, míře inflace. Jedná se o tržní zhodnocení výkonu podniku (KALOUSEK, MÁCHAL, 2000).

U **rentability nákladů** do celkových nákladů zahrnujeme jednak nákupní cenu prodaného zboží, popř. vlastní náklady výroby prodaných výrobků, které zahrnují přímé výrobní náklady a výrobní režii, správní a odbytové náklady. Čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší jsou hospodářské výsledky podniku, protože 1 Kč tržeb vytvořil s nižšími náklady:

$$RN = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové náklady}}$$

Tento ukazatel ukazuje, jak efektivně byly náklady vynaloženy. Do jmenovatele můžeme dosadit buď celkové náklady, nebo jen některý druh, např. mzdové náklady.

K vyjádření poměrné úrovně nákladů se používá ukazatel nákladovosti (operaiting ratio), který měříme vztahem celkových nákladů k dosaženým tržbám podniku. Nákladovostí zjišťujeme, kolik Kč nákladů bylo vynaloženo na 1 Kč tržeb:

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{celkové náklady}}{\text{celkové tržby}}$$

U ziskového podniku by měl ukazatel dosahovat hodnoty menší než 1.

Zisk v rentabilitě nákladů a v nákladovosti by bylo možno použít buď po zdanění, nebo nahradit i ziskem před zdaněním. Dosahujeme tím lepší srovnatelnosti dat za odlišná časová období, neboť se odvrátí zkreslování výsledků zapříčiněné změnami sazeb daně z příjmů (KALOUSEK, MÁCHAL, 2000).

Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added) je číselným vyjádřením cíle podniků, uplatňujících management založený na hodnotě. Účelem této metody je, že očekávaný výnos musí pokrýt jak náklady na cizí kapitál (úroky), tak i náklady na vlastní kapitál; proto zde neodpovídá běžně používaná koncepce účetního zisku, neboť předpokládá, že akcionáři (vlastníci) poskytují svůj kapitál bezplatně, jelikož do nákladů, odčítajících se od výnosů, nejsou zahrnuty žádné náklady na vlastní kapitál. V koncepci EVA je s těmito náklady počítáno a odčítají se od účetního zisku jako tzv. oportunitní náklady (SYNEK, 2003).

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

kde: NOPAT – čistý provozní zisk po zdanění ($EBIT \times (1-t)$);

WACC – průměrné náklady na kapitál;

C – vázaný kapitál v jednotlivých letech.

Výši vázaného kapitálu vypočítáme ze zůstatkové hodnoty investice vždy k počátku roku, tj. jako rozdíl její počáteční hodnoty a odpisů provedených v určitém roce (SYNEK, 2003).

2.2.1.2 Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity (asset utilization ratios) podle MAŘÍKA (2003) slouží svým rozbořením k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy, s jejich jednotlivými složkami a jaký má toto hospodaření dopad na výnosnost a likviditu podniku. Používá se zde mnoho dílčích ukazatelů, mezi nejčastěji používané patří:

$$Rychlost\ obratu\ aktiv = \frac{roční\ tržby}{aktiva\ celkem}$$

Tento ukazatel má vypovídací schopnost o rychlosti obratu aktiv a jejich přiměřenosti vzhledem k velikosti celkového úhrnu výstupů podniku. Obdobně lze vypočítávat ukazatel počtu obrátů fixních aktiv. U oběžných aktiv věnujeme pozornost zejména:

- době obratu zásob (nebo počtu obrátů zásob);
- době obratu pohledávek (nebo počtu obrátů pohledávek).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{průměrné\ denní\ tržby}$$

Pro ukazatel aktivity by měla platit obecně zásada, že ocenění položek v čitateli i ve jmenovateli by mělo být ve stejných cenách. Tudíž pokud by v obchodním podniku evidovaly

zásoby zboží v pořizovacích cenách, neměly by se ve jmenovateli vyskytovat tržby, ale položka náklady vynaložené na prodané zboží. Obdobně u doby obratu pohledávek by byly tržby nahrazeny spotřebou materiálu, atd. (MAŘÍK, 2003).

$$\text{Průměrná doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

Je to vlastně doba obratu pohledávek ve dnech, při jehož výpočtu je žádoucí:

- určení, kdy se bude počítat s celkovými tržbami a kdy pouze s prodejem na úvěr; v mnoha odvětvích má totiž značný význam prodej za hotové;
- průměrnou dobu splatnosti pohledávky je dobré srovnávat s běžnou platební podmínkou; je-li v platebních podmínkách doba splatnosti kratší než průměrná doba splatnosti pohledávky, znamená to, že partneri neplatí včas.

$$\text{Průměrná doba splatnosti závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{průměrná denní hodnota nákupu}}$$

S dobou obratu pohledávek úzce souvisí i doba obratu závazků. Udává průměrnou dobu mezi nákupem a jejich zaplacením. Jde v podstatě o dobu, po kterou má podnik k dispozici cizí prostředky, se kterými může nakládat. Obecně platí, že s prodlužující se dobou obratu závazků rostou problémy podniku s jejich úhradou (KALOUSEK, MÁCHAL, 2000).

Důležitou informací podle MAŘÍKA (2003) je, že průměrné denní tržby se obvykle počítají jako roční tržby z výkazu zisku a ztráty dělené 365. Mezi zmíněnými ukazateli, jak počtu obrátů, tak doby obratu dané rozvahové položky platí vztah:

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{365}{\text{doba obratu}}$$

2.2.1.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti (debt ratios) se podle JINDŘICHOVSKÉ, BLÁHY (2001) snaží zjistit, jaká část majetku podniku je financována cizími zdroji. Dá se říci, že každý podnik je do určité míry zadlužený. Za pomoci cizích zdrojů může podnik operovat ve větším záběru a dosahovat úspor z rozsahu. Je také logické, že zadluženost sebou nese určité riziko a zároveň je zadluženější podnik pro investory rizikovější než podnik nezadlužený. Proto se management podniku snaží nalézt správnou míru zadluženosti, která mu dovolí využívat výhod dodatečných cizích zdrojů a zároveň jej neohroží.

K výpočtu zadluženosti se nejčastěji používají dva ukazatele: dluh na aktiva (debt asset ratio) a dluh na vlastní kapitál (debt equity):

$$\text{Dluh na aktiva} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Hodnota ukazatele je nižší, čím víc je podnik konzervativní. Podniky s malou mírou zadluženosti mají lepší možnost získání cizích zdrojů na financování nových projektů v budoucnosti. Bohužel optimální míra zadluženosti není okamžitě identifikovatelnou veličinou:

$$\text{Dluh na vlastní kapitál} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Měření zadluženosti tímto ukazatelem bývá někdy vhodnější než pomocí prvního ukazatele. Proto, abychom mohli označit, zda je podnik zadlužen hodně nebo málo, musíme vzít v úvahu nejen procento zadluženosti (Dluh na aktiva) nebo poměr dluhů k vlastnímu kapitálu, ale stejně tak i náklady na cizí kapitál (úroky na cizí zdroje) a ziskovost podniku (JINDŘICHOVSKÁ, BLÁHA, 2001).

Dalším důležitým ukazatelem zadluženosti je podle VALACHA (1999) úrokové krytí. Věřitele i akcionáře zajímá přiměřenost zadluženosti. Věřitelům jde o to, zda jsou zajištěny jejich nároky na splácení úroků. Rovněž pro akcionáře je důležitá informace, zda je podnik schopen platit požadované úroky, popř. splácet příslušné dluhy, neboť při nesplnění těchto povinností si věřitelé mohou vynutit buď reorganizaci či likvidaci podniku. Právě pro zjištění těchto informací a pro hodnocení přiměřenosti úrovně zadlužení z hlediska jejich dopadu na zisk se tento ukazatel používá:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{celkový úrok}}$$

Tento ukazatel porovnává zisk před úroky a zdaněním s celkovým ročním úrokovým zatížením. Informuje o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce převyšuje úrokové platby.

2.2.1.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity (liquidity ratios) podle SŮVOVÉ (2000) obecně vychází ze schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky. Dá se také říci, že jsou měřítkem krátkodobého rizika, jelikož mají pro podnik význam z krátkodobého hlediska.

Základní vztah ukazatele likvidity vyjadřuje poměr čím možno platit k nutnosti platit v krátkodobém časovém horizontu. Do jmenovatele se obvykle dosazují krátkodobé závazky. Čítec umožňuje rozdělení likvidy do tří stupňů, a to podle vymezení šíře likvidních prostředků. Základní vztah pro výpočet likvidity:

$$Likvidita = \frac{\text{likvidní prostředky}}{\text{splatné závazky}}$$

Prvním stupněm je tzv. okamžitá (peněžní) likvidita (cash ratio), vycházející z nejužší definice likvidních aktiv, tudíž je nejpřísnější. Do zmiňovaných aktiv jsou zahrnuty peníze v hotovosti, na běžných účtech a jejich ekvivalenty (krátkodobé cenné papíry, šeky), které lze obecně nazvat finančním majetkem (SŮVOVÁ, 2000).

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

Druhým stupněm likvidity rozumíme pohotovou likviditu (quick ratio, nebo také acid test ratio), do které jsou kromě finančního majetku zahrnuty navíc krátkodobé pohledávky. Při této analýze, pokud jsou i dispozici potřebné informace, je nutné brát ohled na to, zda je splatnost těchto pohledávek reálná, a eventuálně některé pohledávky z likvidních prostředků vyřadit.

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

Třetím stupněm likvidity je běžná likvidita (current ratio, nebo také working capital ratio), zde jsou likvidní aktiva v nejširším rozsahu, veškerá oběžná aktiva. Při podrobnějších informacích by se z těchto aktiv měly vyloučit zcela neprodejná zásoby. Musíme však mít na paměti, že bez zásob není podnik schopen dále vyrábět (SŮVOVÁ, 2000).

$$Běžná likvidita = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Obecně udávají ukazatele likvidity, jakou část krátkodobých závazků pokrývají vymezeným způsobem definovaná likvidní aktiva.

2.2.2 Bonitní a bankrotní indikátory

Existují desítky teoretických modelů, které jsou založené na matematicko-statistickém aparátu (nejčastěji diskriminační analýza nebo regresní modely), jež formulují funkce

zahrnující optimální seskupení ukazatelů včetně jejich významu pro celkové vyhodnocení výkonnosti podniku.

Bonitní a bankrotní indikátory slouží k rychlé orientaci investorů a věřitelů, pro rozdělení podniků podle jejich kvality, neboli podle výkonnosti a důvěryhodnosti (ranking). Logicky tedy soudíme, že bonitní indikátory odrážejí míru kvality podniku podle její výkonnosti, jejich orientace je tedy zaměřena na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici data pro propočet čisté současné hodnoty podniku. Bankrotní indikátory jsou vymezeny obzvláště věřitelům, zajímajících se o schopnost podniku dostát svých závazků, resp. ratingové ohodnocení (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

2.2.2.1 Altmanův index (Z-skóre)

Altmanův index důvěryhodnosti je příkladem bankrotního indikátoru, jehož nejznámější verze vznikla roku 1968. Profesor Edward Altman vytipoval na základě statistické (diskriminační) analýzy souboru podniků několik ukazatelů, které dokázaly statisticky předpovídat finanční krach firmy. Výsledkem diskriminační analýzy je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů, a na základě výsledků se o podniku dá pravděpodobnostně predikovat, zda jde o do budoucna prosperující podnik, nebo o uchazeče na bankrot (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005).

Profesor Altman došel za pomoci pěti poměrových ukazatelů a diskriminační analýzy k následující rovnici, která nejlépe rozlišovala mezi podniky, které zbankrotovaly, a které přežily.

$$Z = 3,3 \times A + 1,0 \times B + 0,6 \times C + 1,4 \times D + 1,2 \times E,$$

kde: A je zisk před úroky a zdaněním (EBIT) / celková aktiva,

B – tržby / celková aktiva,

C – tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu,

D – zadržené zisky (výsledek hospodaření za účetní období + výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku) / aktiva celkem,

E – čistý pracovní kapitál / aktiva celkem.

Pokud společnosti mají Z-faktor vyšší než 2,90, jsou ve výborném finančním zdraví, interval od 1,21 do 2,89 značí šedou zónu a při hodnotě menší než 1,2 se jedná o hrozící bankrot.

S aplikací Altmanova indexu na české podniky souvisejí určité obtíže. První a asi hlavním problémem je, že index je konstruován na americké podniky, a to pro období konce

šedesátých let. Je známo, že hospodářská situace v České republice je zcela odlišná od americké a je diskutabilní, zda výsledek statistické analýzy ze souboru amerických podniků je přenositelný do kontextu české ekonomické situace (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005).

2.2.2.2 IN index

NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER (2002) se rozhodli analyzovat vybrané významné bankrotní indikátory a zprostředkovat nejčastěji vytypované ukazatele. Z ukazatelů, jež považuje za nejvýznamnější nejvíce modelů a ve výsledných indikátorech se objevují nejčastěji, sestavili index, který nazvali IN index jako první IN95, podle roku svého vzniku.

Index IN95 má s váhami následující tvar:

$$IN95 = 0,22 \times A + 0,11 \times B + 8,33 \times C + 0,52 \times D + 0,10 \times E - 16,80 \times F,$$

kde: A jsou aktiva, resp. Pasiva / cizí zdroje,

B – zisk před úrokem a zdaněním (EBIT) / nákladové úroky,

C – EBIT / aktiva, resp. pasiva,

D – výnosy / aktiva, resp. pasiva,

E – oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci),

F – závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Váhy ukazatelů indexu IN95 jsou stanoveny jako podíl významnosti ukazatele dané hojností výskytu daného ukazatele a jeho odvětvové hodnoty v roce vzniku indexu. Tento index vznikl v roce 1995, pracuje tedy s daty roku 1994. Zmíněná konstrukce vah umožnila zohlednit při hodnocení podniků odvětvová specifika.

Podniky s hodnotou indexu IN95 větší než 2 mají schopnost bezproblémově platit závazky, šedá zóna se nachází v rozmezí hodnot 1 – 2 a u podniků, které nedosáhly ani hodnoty 1, existují již problémy s nedostatečnou schopností plnit své závazky (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

Zkonstruovali také index IN, který akceptuje pohled vlastníka (za pomoci diskriminační analýzy). Dosáhli následujícího tvaru indexu, který vznikl v roce 1999:

$$IN99 = -0,017 \times A + 4,573 \times B + 0,481 \times C + 0,015 \times D,$$

kde: A jsou aktiva / cizí zdroje,

B – EBIT / aktiva, resp. pasiva,

C – výnosy / aktiva, resp. pasiva,

D – oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krát. bankovní úvěry a výpomoci).

Dosahuje-li index IN99 hodnoty větší než 2,07, daný podnik má kladnou hodnotu ekonomického zisku, pohybuje-li se tato hodnota pod 0,684, pak podnik dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku. Interval šedé zóny je u tohoto indexu poměrně široký, je to pásma, kdy situace podniku není jednoznačná, nicméně pokud se zde podnik ocitne, vždy se jedná o signál jistý problémů.

V roce 2002 byl zkonstruován index, který spojoval oba předchozí indexy. Autoři (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002) vzali v úvahu 1915 podniků z průmyslu a rozdělili je na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před ním a 829 ostatních podniků. Za pomoci diskriminační analýzy dospěli k indexu IN01 pro průmysl:

$$IN01 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,92 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E,$$

kde: A jsou aktiva / cizí zdroje,

B – EBIT / nákladové úroky,

C – EBIT / aktiva, resp. pasiva,

D – výnosy / aktiva, resp. pasiva,

E – oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krát. bankovní úvěry a výpomoci).

Je-li hodnota indexu IN01 větší než 1,77, znamená to, že podnik tvoří hodnotu, pokud je tento index menší než 0,75 podnik spěje k bankrotu. Šedá zóna se logicky nachází mezi zmíněnými hodnotami.

Musíme mít však na paměti, že bonitní a bankrotní indikátory mají pouze základní orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

2.2.3 Pyramidové ukazatelové soustavy

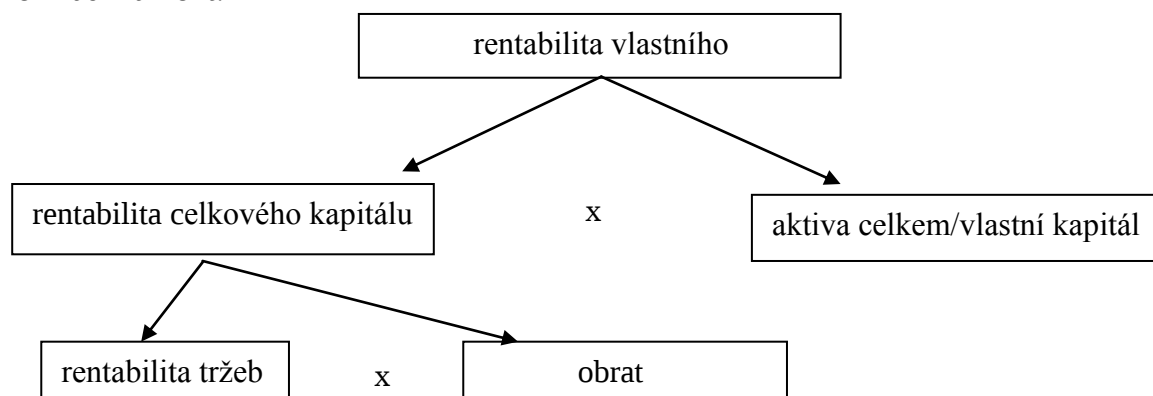
Pyramidové soustavy ukazatelů jsou podle SŮVOVÉ (2000) obvykle graficky uspořádány do tvaru pyramidy, obsahující jeden vrcholový ukazatel, který se postupně rozkládá do dalších podrobnějších ukazatelů. Jsou dva způsoby rozkladu, a to buď aditivní (rozkládá se do součtu nebo rozdílů), nebo multiplikativní (rozkládá se do součinu nebo podílu).

Vrcholový ukazatel postihuje základní cíl podniku. Tato problematika je však poněkud složitější. Mezi nejznámější pyramidový model řadíme model označený jako Du Pont neboli

rozklad Du Pont. Jako základní podoba se udává rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu na ukazatel rentability tržeb, obrat celkových aktiv a poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu, tj.:

$$ROE = \frac{zisk}{tržby} \times \frac{tržby}{aktiva} \times \frac{aktiva}{vlastní kapitál}$$

Rozklad Du Pont:



Z tohoto diagramu jsou přímo vidět různé souvislosti mezi ukazateli. V levé části se nachází položky z výkazu zisku a ztráty a do pravé části vstupují položky z rozvahy (JINŘICHOVSKÁ, BLÁHA, 2001).

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu (ROE) lze vyčíst, že zlepšení můžeme dosáhnout zvýšením rentability aktiv (a to zlepšením výnosnosti, ale i zrychlením obratu aktiv) a změníme-li strukturu finančních zdrojů. Musíme brát v úvahu spoustu dalších vlivů, jako jsou například úvěrové podmínky, struktura aktiv ve vztahu k likviditě, apod. (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

3 METODIKA

V praktické části této bakalářské práce se v první řadě budeme zabývat rozbořem účetních výkazů. Nejdřív se zaměříme na rozbor majetku a zdrojů jeho krytí, kde se budeme snažit porovnat jejich vývoj a strukturu. Vývoj budeme zpracovávat pomocí bazického indexu, kde základem pro výpočet bude rok 2005. Struktura bude spočtena procentním podílem jednotlivých položek majetku a zdrojů jeho krytí na celkové sumě majetku, a to pro všechna sledovaná období, zahrnující roky 2005 až 2009. Po rozboru majetku a zdrojů jeho krytí se zaměříme na vývoj a strukturu nákladů a výnosů. Při vývoji nákladů a výnosů jsou středem zájmu změny, které nastaly v průběhu let u jednotlivých položek. Ve výpočtu struktury se berou v úvahu především změny podílů jednotlivých nákladů respektive výnosů na celkových výkonech.

Poté se budeme zabývat rozbořem čistého pracovního kapitálu, který je rozdílem oběžných aktiv (zásoby, pohledávky, finanční majetek) a celkových krátkodobých dluhů (krátkodobé závazky, krátkodobé úvěry).

V další části se zaměříme na rozbor pomocí paralelních ukazatelových soustav. Tato analýza spočívá ve výpočtu jednotlivých ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Hlavní podstatou je to, že podnik musí být nejen rentabilní, ale také přiměřeně likvidní a zadlužený, aby mohl dlouhodobě existovat.

Nejdřív se zaměříme na ukazatele rentability a v nich konkrétně na rentabilitu vlastního kapitálu, aktiv, tržeb a rentabilitu nákladů, která obsahuje i takzvanou nákladovost. Ve všech těchto ukazatelích hraje velkou roli zisk podniku. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se vypočítá poměrem zisku k vlastnímu kapitálu, což vypovídá o tom, kolik korun zisku přinese jedna koruna vlastního kapitálu. To samé lze říci i o ostatních ukazatelích, jen se zde porovnává zisk s celkovými aktivy, tržbami a náklady. Nákladovost je poměrem celkových nákladů a celkových tržeb. Obecně je známo, že čím větší jsou ukazatele rentability, tím je na tom podnik hospodářsky lépe.

Ukazatele aktivity zkoumají, jak podnik hospodaří se svým majetkem nebo s jeho jednotlivými složkami. Zároveň nám tento ukazatel pomáhá zjistit, kolik korun výnosů nám připadne na korunu aktiv. Budeme se zabývat výpočtem rychlosti obratu jednotlivých ukazatelů a jejich dobou obratu. Nejdřív se zaměříme na zásoby, poté na pohledávky s dobou obratu závazků. Ukazatel rychlosti obratu aktiv (zásob, pohledávek) nám ukazuje, kolikrát za rok se aktiva (zásoby, pohledávky) obrátí v tržbách. Výpočet je tedy poměrem výnosů

k aktivům (zásobám, pohledávkám). Doba obratu aktiv (zásob, pohledávek) nám udává, za kolik dní se aktiva (zásoby, pohledávky) obrátí. Výpočet je tedy poměrem aktiv (zásob, pohledávek) k výnosům, který následně vynásobíme 365. Tato doba by měla být co nejkratší a to maximálně 48 dní.

Ukazatele zadluženosti hodnotí úvěrové zatížení podniku. Tato analýza nám také ukazuje, z jaké části podnik investuje a jestli je podnik schopen platit, neboli krýt svůj majetek vlastními zdroji. Obecně lze říci, že čím jsou hodnoty ukazatelů zadluženosti vyšší, tím je podnik stabilnější. Začneme výpočtem míry zadluženosti, což je poměre cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Další fází je výpočet dluhu na aktiva, zde dáme do poměru cizí zdroje a celková aktiva. Nesmíme zapomenout na úrokové krytí, které zjistíme poměrem čistého zisku a nákladových úroků. Tento ukazatel vypovídá o schopnosti placení úroků z čistého zisku.

Posledními jsou ukazatele likvidity. Ukazatele likvidity udávají okamžitou schopnost splácet, neboli slouží k porovnání podniků, respektive jejich schopnosti dostát svým finančním závazkům. Výpočet obsahuje tři části, běžnou likviditu, pohotovou likviditu a likviditu okamžitou. První poměřuje oběžný majetek s krátkodobými závazky, další obsahuje ve jmenovateli už jen krátkodobý finanční majetek a krátkodobého pohledávky, v posledním najedeme už jen finanční majetek. Běžná aktivita znamená, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Její hodnota by se měla pohybovat od 1,5 do 2,5. Pohotová likvidita by měla vycházet 1, nebo lehce nad 1, maximálně však 1,5. Okamžiková likvidita by se měla pohybovat pod 1, jinak by totiž nebyly využity peněžní prostředky, doporučená hodnota se stanovuje okolo 0,5.

V další části se zaměříme na výpočet Altmanova indexu. Je to souhrnný vzorec, který dává do souvislosti některé poměrové finanční ukazatele. Tento vzorec dá čistě na základě analýzy zmíněných vybraných ukazatelů dohromady určité číslo (Z-skóre), které má podniku napovědět, zda v následujících dvou letech zkrachuje či nikoli. Tento ukazatel však vypočítáme jen teoreticky, jelikož se tento ukazatel v českých zemích nepoužívá. Poté vypočteme index IN01, který byl vytvořen pro české podniky. Výpočet je stejný jako u výše zmíněného Altmanova indexu. V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna.

Poslední částí je analýza pomocí pyramidových ukazatelových soustav a zde konkrétně rozbor pomocí Du-ponta. Budeme se zabývat jeho základní podobou a to rozkladem ukazatele rentability aktiv a rozkladem rentability vlastního kapitálu. Rentabilitu

aktiv lze rozložit na rentabilitu tržeb a rychlost obratu aktiv. Rentabilitu vlastního kapitálu rozložíme na stejné ukazatele plus o ukazatel, který poměří aktiva s vlastním kapitálem.

Na závěr dané výsledky zkompletujeme a zhodnotíme.

4 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

4.1 Základní informace

Společnost Beton K.R., s. r. o. byla založena v roce 2000 jediným zakladatelem, Karlem Rešlem, který je v současnosti jediným vlastníkem společnosti, jejím ředitelem i jednatelem. Avšak na českém trhu působí již od roku 1996 jako fyzická osoba.

Hlavním zaměřením společnosti je výroba a pokládka hlazených cementových potěrů. Před rokem 1996 měl již zmíněný vlastník podniku také tu možnost získat zkušenosti v Německu s pětiletou praxí, což jistě společnosti dopomohlo k dobrému postavení na trhu. Zde totiž získal cenné zkušenosti a pověstný německý přístup k poctivě odvedené práci, které předal svým zaměstnancům, což z nich vychovalo profesionály ve svém oboru. V současné době společnost disponuje pěti četami schopnými při optimálních podmínkách uložit podlahu o ploše cca 1 000 m² za den.

Podnik sídlí v Prachaticích, kde má i jediný ze svých prodejních skladů. V současné době disponuje 21 odborně zdatnými a zkušenými zaměstnanci a dalšími spolupracovníky.

Podnik chce být součástí dnešního moderního světa, proto využívá mnoha moderních technologií. Je to například dodávka a pokládka anhydritových podlah, což je moderní způsob realizace hrubých podlah v rodinných domech, bytových domech, ale i v průmyslových prostorách, školách, sportovních halách a kancelářích). Kvalitně provedená anhydritová podlaha se vyznačuje vysokou pevností, je bez prasklin a deformací, lze říci, že druh těchto podlah je podlahou budoucnosti.

Jelikož jsou hlavním oborem činnosti podniku podlahy, snaží se zákazníkům nabídnout kompletní sortiment týkající se tohoto zaměření, proto již několik let spolupracuje s renovovanými firmami Diamond floor - průmyslové podlahy a Efisan - sanace betonových konstrukcí a povrchové úpravy betonových podlah. Spolu s těmito i několika dalšími společnostmi úzce spolupracovala na výstavbě mnoha objektů.

Podílela se například na betonáži podlah ve vyhořelém levém křídle Průmyslového paláce v Praze. Rekonstrukce tohoto objektu o pracovní ploše 4 000 m² společnosti zabrala čtyři dny při využití čtyř čet. Dalším důležitým objektem, kde bylo společnosti BETON K.R., s. r. o. potřeba, byl plavecký bazén v Praze Podolí. Také se podílela s firmou Metrostav a. s. na stavbě rodinného sídla Zdeňka Bakaly na šumavské Modravě, dále na rekonstrukci statku Leoše Mareše v jihočeské obci Záblatí, na stavbě penzionu Kateřiny Neumannové na Churáňově a v neposlední řadě na stavbě rodinného domu Lucie Bílé v Otavovicích. Toto bylo

něco z mála referencí společnosti, díky kterým můžeme říci, že má tato společnost vysokou odbornou úroveň prací, je seriózní, dodržuje požadovanou kvalitu díla a jejím hlavním cílem je spokojený zákazník.

4.2 Ekonomická charakteristika podniku

Podnik v současné době disponuje 21 pracovníky. Působí zde jediný jednatel. Podnik zaměstnává jednu účetní, jednoho hlavního stavbyvedoucí s přípravařem a osmnáct dělníků, tvořících pět čtyřčlenných pracovních čet. V následující tabulce je uveden vývoj pracovníků ve sledovaných letech, který se od roku 2005 trvale zvyšuje.

Tabulka 1: Přehled počtu pracovníků v letech 2005 až 2009

Rok	Počet zaměstnanců		
	THP	dělníků	celkem
2005	3	11	14
2006	3	11	14
2007	3	16	19
2008	3	20	23
2009	3	20	23

Zdroj: interní údaje podniku

V roce 2009 se v rozvaze podniku vyskytoval dlouhodobý majetek v částce 868 tis. Kč, jehož jedinou složkou byl dlouhodobý hmotný majetek. Jedná se především o služební automobily a stroje potřebné pro podnikání. Oběžná aktiva tvořily částku 6 506 tis. Kč, zde mají největší zastoupení pohledávky, které tvoří 5 242 tis. Kč z celkové částky, tj. přes 80 % hodnoty oběžného majetku. Zdroje krytí podnikového majetku obsahují vlastní kapitál a zdroje cizí. Ve vlastním kapitálu hraje největší roli výsledek hospodaření z minulých let, jež činí 5 679 tis. Kč z celkové částky vlastního kapitálu 7 858 tis. Kč. V cizích zdrojích se vyskytují pouze krátkodobé závazky a to v hodnotě 1 770 tis. Kč. Lze tedy říci, že podnik kryje svůj majetek z převážné části svými vlastními zdroji.

Nejdůležitější položkou výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které v roce 2009 činily 27 750 tis. Kč. Nejvýznamnější položkou nákladů je výkonová spotřeba, která v témže roce činila 20 774 tis. Kč. Provozního výsledku hospodaření v roce 2009 činil 2 427 tis. Kč. Podnik v tomto roce dosáhl celkového zisku před zdaněním ve výši 2 374 tis. Kč, z toho čistý zisk 1 959 tis. Kč.

V následující tabulce vidíme vývoj výsledku hospodaření před a po zdanění v letech 2005 až 2009. Jak je z tabulky patrné od roku 2005 do roku 2007 měl výsledek hospodaření tendenci růstu. V roce 2008 můžeme zaznamenat výrazné snížení, což z největší pravděpodobností lze připsat začínající hospodářské krizi.

Tabulka 2: Výsledek hospodaření v letech 2005 až 2009 (v tis. Kč)

Rok	Výsledek hospodaření	
	před zdaněním	po zdanění
2005	-249	-249
2006	1 710	1 350
2007	5 451	4 138
2008	1 882	1 485
2009	2 374	1 959

Zdroj: interní údaje podniku

5 FINANČNÍ ANALÝZA

Hlavními zdroji pro zhodnocení výkonnosti podniku, jak již bylo zmiňováno výše, jsou data čerpána z účetních závěrek společnosti Beton K.R., s. r. o. v období od roku 2005 do roku 2009. Důležitým zdrojem jsou samozřejmě také výroční zprávy stejného období. Dané informace o společnosti jsou veřejně přístupné, dostupnost těchto zdrojů tady hrála velkou roli při výběru podniku.

K zhodnocení ekonomické výkonnosti podniku bude využito poměrových ukazatelů, od paralelní ukazatelové soustavy, rychlých bonitních a bankrotních indikátorů až po pyramidové soustavy ukazatelů. V první řadě se však zaměříme na analýzu účetních výkazů.

5.1 Analýza účetních výkazů

V analýze účetních výkazů se nejprve zaměříme na rozbor majetku a zdrojů jeho krytí, kde je zhodnocen vývoj a struktura majetku a následně i zdrojů jeho krytí. Dále se zaměříme na rozbor vývoje a struktury nákladů a výnosů.

5.1.1 Analýza majetku a kapitálu

V následující tabulce (tabulka 3) se nachází přehled majetek a zdrojů jeho krytí. Je patrné, že dlouhodobý majetek měl od roku 2005 do roku 2007 tendenci poklesu, avšak v roce 2008 dosáhl značného růstu. Nejzajímavější položkou majetku jsou však rostoucí krátkodobé pohledávky, které svědčí o jejich špatném řízení a zároveň o morálce odběratelů. Avšak navzdory tomuto faktu krátkodobé cizí zdroje od roku 2008 klesají.

Tabulka 3: Přehled majetku a kapitálu v letech 2005 až 2009 (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	3 251	5 428	10 285	10 849	9 656
Dlouhodobý majetek	545	479	250	1 168	868
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	545	479	250	1 168	868
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžný majetek	2 642	3 300	4 947	5 487	6 506
Zásoby	686	646	374	458	63
Dlouhodobé pohledávky	0	427	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	1 868	1 894	3 691	3 251	5 242
Krátkodobý finanční majetek	88	333	882	1 778	1 201
Časové rozlišení	64	1 649	5 088	4 194	2 282
PASIVA CELKEM	3 251	5 428	10 285	10 849	9 656
Vlastní kapitál	-73	1 277	5 414	6 899	7 858
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Rezervní fondy	0	0	10	20	20
Výsledek hospodaření minulých let	0	-273	1 066	5 194	5 679
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-273	1 350	4 138	1 485	1 959
Cizí zdroje	3 324	4 150	4 843	3 940	1 770
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	2 621	3 120	0	0	0
Krátkodobé závazky	703	1 030	4 843	3 940	1 770
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	0	1	28	10	28

Zdroj: interní údaje podniku

Vývoj majetku a kapitálu i jejich jednotlivých složek je charakterizován pomocí bazických indexů, kde se rok 2005 rovná 100%.

Z tabulky 4 je zřejmé, že majetek podniku až do roku 2008 trvale rostl s následným poklesem v roce 2009. Toto snížení činilo 37% a nejvíce se na něm podílel dlouhodobý

hmotný majetek, který zaznamenal pokles o 55% a zároveň také časové rozlišení aktiv. Můžeme konstatovat, že oběžný majetek po celé sledované období trvale rostl, došlo k celkovému zvýšení o 146%. Naproti tomu dlouhodobý majetek se nejdříve snižoval, ale v roce 2008 zaznamenal značný nárůst a to o 168%, celkové zvýšení za sledované období je však jen o 59%. Dlouhodobý majetek je tvořen výlučně dlouhodobý hmotným majetkem.

Tabulka 4: Vývoj majetku v letech 2005 až 2009 (2005 = 100%)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100	167	316	334	297
Dlouhodobý majetek	100	88	46	214	159
Dlouhodobý hmotný majetek	100	88	46	214	159
Oběžný majetek	100	125	187	208	246
Zásoby	100	94	55	67	9
Krátkodobé pohledávky	100	101	198	174	281
Krátkodobý finanční majetek	100	378	1002	2020	1365
Časové rozlišení	100	2577	7950	6553	3566

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Když se opět zaměříme na celková aktiva, můžeme si povšimnout, že největší nárůst nastal v roce 2007 a to o 149%. Na tomto nárůstu se nejvíce podílela oběžná aktiva, konkrétně krátkodobý finanční majetek (zejména peníze na běžném účtu) a krátkodobé pohledávky, současně také svou roli sehrálo časové rozlišení.

Jak už ze samotné podstaty rozvahy vyplývá, tempo růstu pasiv je stejné jako tempo růstu aktiv. Celková pasiva až do roku 2008 rostla, ale v roce 2009 zaznamenala pokles o 37%. Na tomto poklesu se nejvíce podílely cizí zdroje, konkrétně krátkodobé závazky, které klesly o 318%. Největší nárůst kapitálu nastal v roce 2007 a to hlavně díky vlastnímu kapitálu, přesněji výsledek hospodaření.

Tabulka 5: Vývoj kapitálu v letech 2005 až 2009 (2005 = 100%)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100	167	316	334	297
Vlastní kapitál	x	100	424	540	615
Základní kapitál	100	100	100	100	100
Výsledek hospodaření minulých let	x	x	100	487	533
Výsledek hospodaření běžného účetního období	x	100	307	110	145
Cizí zdroje	100	125	146	119	53
Dlouhodobé závazky	100	119	0	0	0
Krátkodobé závazky	100	147	689	560	252

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Jak je vidět z tabulky 5, vlastní kapitál má po celé hodnocené období rostoucí tendenci. Cizí zdroje měly tendenci růstu jen do roku 2007, poté začali klesat. Největší pokles cizího kapitálu nastal v roce 2009, který činil 66%. U výsledku hospodaření minulých let a u výsledku hospodaření běžného účetního období nebylo údaje od výchozího roku 2005 možné vypočítat, bylo by to nesmyslné, čísla se zde nacházely v záporných hodnotách.

Struktura majetku a kapitálu charakterizuje procentní podíl jednotlivých položek majetku a kapitálu na bilanční sumě. Touto bilanční sumou jsou aktiva popřípadě pasiva. Z údajů tabulky 6 je zřejmé, že největší část aktiv tvoří oběžná aktiva, a to ve všech sledovaných letech. Hlavní součástí oběžného majetku jsou krátkodobé pohledávky, které vždy tvoří více než 30% aktiv, v některých letech i více než 50%. Značnou roli hraje i časové rozlišení aktiv, které v roce 2007 tvořilo téměř 50% aktiv. Dlouhodobý majetek tvoří jen nepatrnou část aktiv, pohybující se průměrně okolo 10%.

Tabulka 6: Struktura majetku v letech 2005 až 2009 (v %)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	16,76	8,82	2,43	10,77	8,99
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	16,76	8,82	2,43	10,77	8,99
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžný majetek	81,27	60,80	48,10	50,58	67,38
Zásoby	21,10	11,90	3,64	4,22	0,65
Dlouhodobé pohledávky	0,00	7,87	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	57,46	34,89	35,89	29,97	54,29
Krátkodobý finanční majetek	2,71	6,13	8,58	16,39	12,44
Časové rozlišení	1,97	30,38	49,47	38,66	23,63

Zdroj: vlastní výpočty

Z následující tabulky 7 je zřejmé, že v současnosti největší podíl na pasivech má vlastní kapitál, pouze ve výchozích letech 2005 a 2006 jej přesahovaly cizí zdroje. V roce 2005 byly nejpodstatnější položkou dlouhodobé závazky, které tvořily 81% celkového kapitálu, což také vyvolalo, že cizí zdroje přesahovaly pasiva celkem. V roce 2006 a 2007 patřil mezi hlavní položky vlastního kapitálu, výsledek hospodaření běžného účetního období, v dalších letech byl vystřídán výsledkem hospodaření minulých let. Největší část cizích zdrojů tvořily v letech 2005 a 2006 dlouhodobé závazky, v ostatních letech byly nejpodstatnější částí krátkodobé závazky.

Tabulka 7: Struktura kapitálu v letech 2005 až 2009 (v %)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	-2,25%	23,53%	52,64%	63,59%	81,38%
Základní kapitál	6,15%	3,68%	1,94%	1,84%	2,07%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervní fondy	0,00%	0,00%	0,10%	0,18%	0,21%
Výsledek hospodaření minulých let	0,00%	-5,03%	10,36%	47,88%	58,81%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-8,40%	24,87%	40,23%	13,69%	20,29%
Cizí zdroje	102,25%	76,46%	47,09%	36,32%	18,33%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	80,62%	57,48%	0,00%	0,00%	0,00%
Krátkodobé závazky	21,62%	18,98%	47,09%	36,32%	18,33%
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,00%	0,02%	0,27%	0,09%	0,29%

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

5.1.2 Analýza nákladů a výnosů

V Tabulce 8 je přehled o výnosech a nákladech podniku. Nejvýznamnější položkou jsou zde výkony, obsahující pouze tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které mají stejně jako výkonová spotřeba tendenci růstu, což svědčí o rostoucím zájmu o služby společnosti BETON K.R., s. r. o.. Dále se v tabulce nacházejí jednotlivé složky výsledku hospodaření, z nichž je zřejmé, že největší roli hraje provozní výsledek hospodaření.

Tabulka 8: Přehled nákladů a výnosů v letech 2005 až 2009 (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	12 868	17 761	25 518	25 171	27 750
Výkonová spotřeba	11 463	13 702	17 407	19 283	20 744
Přidaná hodnota	1 405	4 059	8 111	5 888	7 006
Osobní náklady	1 464	1 919	3 186	3 610	4 204
Daně a poplatky	37	50	36	67	107
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	51	141	130	266	300
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	922	22	195
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	99	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek	0	155	39	-7	52
Ostatní provozní náklady	87	70	54	36	111
Provozní výsledek hospodaření	-234	1 724	5 489	1 938	2 427
Nákladové úroky	0	0	15	31	25
Ostatní finanční náklady	15	14	23	25	28
Finanční výsledek hospodaření	-15	-14	-38	-56	-53
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	360	1 313	397	415
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-249	1 350	4 138	1 485	1 959
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-249	1 350	4 138	1 485	1 959
Výsledek hospodaření před zdaněním	-249	1 710	5 451	1 882	2 374

Zdroj: interní údaje podniku

U nákladů a výnosů byl následně proveden rozbor jejich vývoje a struktury. Středem zájmů u vývoje jsou změny, které nastaly v průběhu let u jednotlivých položek. Pro strukturu jsou podstatné změny podílů jednotlivých položek nákladů respektive výnosů na celkových výkonech.

V tabulce 9 je uveden vývoj hlavních složek výnosů, nákladů a výsledku hospodaření pomocí bazického indexu, kde základním obdobím je rok 2005.

Jak je zřejmé, největší roli zde hrají výkony, které zaznamenaly největší nárůst v roce 2007. Další důležitou položkou výsledků podniku je přidaná hodnota (což je součet obchodní marže s výkony, od kterých se odečte výkonová spotřeba), která v roce 2006 a 2007

zaznamenala velký nárůst. V roce 2008 přidaná hodnota poklesla a to hlavně z důvodů nárůstu výkonové spotřeby při v podstatě stejných výkonech. V posledním sledovaném roce však dochází opět k oživení pozitivního vývoje přidané hodnoty.

Osobní náklady trvale rostou, výrazně rostou (s výjimkou roku 2007) odpisy dlouhodobého majetku.

Výsledek hospodaření po záporných číslech v roce 2006 do roku 2007 značně vzrostl. Po určitém propadu v roce 2008 (začínající hospodářská krize) je však v posledním hodnoceném roce patrné oživení.

Tabulka 9: Vývoj nákladů a výnosů v letech 2005 až 2009 (2005 = 100%)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	100	138	198	196	216
Výkonová spotřeba	100	120	152	168	181
Přidaná hodnota	100	289	577	419	499
Osobní náklady	100	131	218	247	287
Daně a poplatky	100	135	97	181	289
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	100	276	255	522	588
Ostatní provozní náklady	100	80	62	41	128
Provozní výsledek hospodaření	100	737	2346	828	1037
Ostatní finanční náklady	100	93	153	167	187
Finanční výsledek hospodaření	100	93	253	373	353
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	100	365	110	115
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	100	542	1662	596	787
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	100	542	1662	596	787
Výsledek hospodaření před zdaněním	100	687	2189	756	953

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Pro vyjádření struktury výnosů a nákladů byla zvolena společná základna, a to výkony.

Tabulka 10: Struktura nákladů a výnosů v letech 2005 až 2009 (v %)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	89,08	77,15	68,21	76,61	74,75
Přidaná hodnota	10,92	22,85	31,79	23,39	25,25
Osobní náklady	11,38	10,80	12,49	14,34	15,15
Daně a poplatky	0,29	0,28	0,14	0,27	0,39
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	0,40	0,79	0,51	1,06	1,08
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	0,00	3,61	0,09	0,70
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	0,00	0,39	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,00	0,87	0,15	-0,03	0,19
Ostatní provozní náklady	0,68	0,39	0,21	0,14	0,40
Provozní výsledek hospodaření	-1,82	9,71	21,51	7,70	8,75
Nákladové úroky	0,00	0,00	0,06	0,12	0,09
Ostatní finanční náklady	0,12	0,08	0,09	0,10	0,10
Finanční výsledek hospodaření	-0,12	-0,08	-0,15	-0,22	-0,19
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,00	2,03	5,15	1,58	1,50
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-1,94	7,60	16,22	5,90	7,06
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-1,94	7,60	16,22	5,90	7,06
Výsledek hospodaření před zdaněním	-1,94	9,63	21,36	7,48	8,55

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Z tabulky 10 je zřejmé, že největší část nákladů zabírá výkonová spotřeba a zároveň zde hraje největší roli. Pohybuje se mezi 68% a 89% výkonů, z toho vyplývá kladná přidaná hodnota, pohybující se v rozmezí 11% až 32% z výkonů. Podíl osobní nákladů na výkonech se pohybuje mezi 11% až 15%. O ostatních položkách výnosů i nákladů lze říci, že jsou v daném podniku téměř zanedbatelné.

5.2 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál je ukazatel vyjádřený jako rozdíl oběžných aktiv (zásoby, pohledávky, finanční majetek) a celkových krátkodobých dluhů (krátkodobé závazky, krátkodobé úvěry). Z toho výpočtu vyplývá, že měří velikost relativně volné částky prostředků, která není vázaná na krátkodobé závazky. Slouží tedy k plynulosti výrobního procesu, likvidity. Na čistý pracovní kapitál se lze dívat ze dvou pohledů. Z pohledu manažerského je cílem disponovat co nejvyšším pracovním kapitálem, protože tento kapitál umožňuje firmě pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát veškerým svým závazkům. Vlastníci podniku na druhou stranu upřednostňují, aby byl oběžný majetek financován z krátkodobých zdrojů a pouze stálá aktiva ze zdrojů dlouhodobých, které jsou obecně dražší. Z toho tudíž vyplývá, že není důležitá maximalizace, ale optimalizace těchto ukazatelů (VALACH, 1999).

Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Zásoby	686	646	374	458	63
Pohledávky	1 868	2 321	3 691	3 251	5 242
Finanční majetek	88	333	882	1 778	1 201
Krátkodobé závazky	703	1 030	4 843	3 940	1 770
Krátkodobé úvěry	0	0	0	0	0
ČPK	1 939	2 270	104	1 547	4 736

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Čistý pracovní kapitál je značně rozkolísaný. V roce 2007 byl zaznamenán významný pokles, který byl způsoben výrazným nárůstem krátkodobých závazků. Poté opět nabral rostoucí tendenci. Největší nárůst byl v roce 2009, kdy se značně zvýšily pohledávky a zároveň došlo ke snížení krátkodobých závazků.

Tabulka 12: Ukazatele na bázi čistého pracovního kapitálu (ČPK)

Poměrové ukazatele	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK/Oběžná aktiva (%)	73,39	68,79	2,10	28,19	72,79
ČPK/Roční tržby (%)	15,07	12,78	0,39	6,14	16,95
ČPK/Aktiva (%)	59,64	41,82	1,01	14,26	49,05
Čistý zisk/ČPK (%)	-12,84	59,47	3978,85	95,99	41,36
ČPK/Denní tržby	55,00	46,65	1,44	22,41	61,86

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

V tabulce 12 porovnáváme čistý pracovní kapitál s celkovými aktivy, s oběžnými aktivy, ročními i denními tržbami a s čistým ziskem. Optimální hodnota ukazatele ČPK/Oběžná aktiva by měla odpovídat 1/3 čistého pracovního kapitálu, čehož není v podniku dosahováno (s výjimkou roku 2008). Ukazatel ČPK/Roční tržby by se měl pohybovat od 12% do 15%, tohoto ideálu nebylo dosaženo v roce 2007 a 2008. Ukazatel ČPK/Denní tržby nám udává, kolik denních tržeb podnik musel alokovat na zajištění čistého pracovního kapitálu.

5.3 Analýza finančních poměrových ukazatelů

Analýza výkonnosti pomocí poměrových ukazatelů spočívá ve výpočtu zhodnocení jednotlivých ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Hlavní podstatou je to, že podnik musí být nejen rentabilní, ale také přiměřeně likvidní a zadlužený, aby mohl dlouhodobě existovat.

5.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je jednou z nejdůležitějších charakteristik podnikatelské činnosti. Jejím cílem je zjistit úspěšnost daného podniku, tudíž nám pomáhá při hodnocení a komplexním posouzení celkové efektivnosti podniku, zároveň i o schopnosti podniku vydělávat. Také díky nim lze zjistit intenzitu využívání podnikového majetku a v neposlední řadě přispívá k zhodnocení vloženého kapitálu do podniku.

Hodnoty vybraných ukazatelů rentability podniku Beton K.R. s. r. o. jsou uspořádány v následující tabulce. Pro výpočet ukazatel ROE bylo využito čistého zisku, u ostatních ukazatelů jsme pracovali s EBITEM (zisk před zdaněním a úhradou úroků).

Tabulka 13: Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
ROE = rentabilita vlastního kapitálu (%)	x	105,72%	76,43%	21,52%	24,93%
ROA = rentabilita aktiv	-7,66%	31,50%	53,15%	17,63%	24,84%
ROS = rentabilita tržeb (%)	-1,94%	9,63%	20,67%	7,59%	8,58%
RN = rentabilita nákladů (%)	-1,90%	10,42%	24,51%	8,07%	9,23%
Nákladovost	1,02	0,92	0,84	0,94	0,93

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Obecně platí čím větší rentabilita tím lépe. Jak můžeme vidět z tabulky 13, v roce 2005 se podniku příliš nedařilo, všechny ukazatele rentability byly nepříznivé, z důvodů ztrátového výsledku hospodaření. V dalších dvou letech můžeme sledovat výrazný nárůstu u všech ukazatelů.

Z tabulky lze dále zjistit na základě ukazatele ROE, že v roce 2006 nám 1 Kč vlastního kapitálu přinesla 105,72 Kč čistého zisku. Stejně je to i u ukazatele ROA, v roce 2006 nám 1 Kč aktiv přinesla 31,50 Kč zisku před zdaněním a úhradou úroků. U ukazatele ROS nám v roce 2006 na 1 Kč tržeb připadá 9,63 Kč zisku ve formě EBIT. Optimální hodnota nákladovosti u ziskového podniku by měla dosahovat hodnoty menší než jedna. Na závěr lze tedy říci, že nejlepší výsledky v rámci sledovaného období vykázal podnik v roce 2007.

5.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám dopomáhají ke zjištění, jak podnik hospodaření se svým majetkem, popřípadě s jeho jednotlivými složkami. Zároveň nám také udávají, kolik korun výnosu máme na korunu aktiv. Vybrané ukazatele jsou uvedeny v následující tabulce 14.

Ukazatel rychlosti obrátu aktiv (zásob, pohledávek) nám ukazuje, kolikrát za rok se aktiva (zásoby, pohledávky) obrátí v tržbách. V roce 2005 se aktiva obrátila 3,96krát, v dalších letech se hodnoty snižují, což nás informuje o tom, že aktiva rostou rychleji než tržby a to je pro podnik nepříznivé. Můžeme tedy říci, že v roce 2005 byla situace lepší. Přes určitý negativní vývoj rychlosti obrátu aktiv, lze aktivitu majetku dného podniku posuzovat příznivě.

Tabulka 14: Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Rychlost obratu aktiv	3,96	3,27	2,57	2,32	2,89
Doba obratu aktiv (dny)	92,21	111,55	141,98	157,18	126,12
Rychlost obratu zásob	18,76	27,49	70,70	55,01	443,57
Doba obratu zásob (dny)	19,46	13,28	5,16	6,64	0,82
Rychlost obratu pohledávek	6,89	7,65	7,16	7,75	5,33
Doba obratu pohledávek (dny)	52,99	47,70	50,95	47,10	68,47
Doba splácení závazků (dny)	19,94	85,29	66,86	57,08	23,12

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Doba obratu zásob nám udává, za kolik dní se zásoby obrátí. Tato doba by měla být co nejkratší, což u daného podniku není nejpříznivější. U daného podniku se zaměříme více na pohledávky a závazky. Pohledávky se v průměru obrátí asi za 50 dní. Sice doporučené hodnoty neexistují, ale čím jen hodnota ukazatel nižší, tím je situace podniku lepší. Můžeme tedy říci, že doba obratu pohledávek zatím není příliš příznivá, podnik by se měl pokusit snížit dobu splatnosti svých pohledávek a vyjednat rychlejší splácení vydaných faktur. Naproti tomu, dobu splácení závazků bychom se měli snažit prodloužit. Jak vidíme v letech 2005 až 2008 je doba splácení závazků delší než doba obratu pohledávek, což je pro podnik příznivé a zároveň rozdíl není tak velký, aby to vedlo k vyšší zadluženosti.

5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí úvěrové zatížení podniku. Tato analýza nám také ukazuje, z jaké části podnik investuje a jestli je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Obecně lze říci, že čím jsou hodnoty ukazatelů zadluženosti nižší, tím je podnik stabilnější.

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Míra zadluženosti	x	3,25	0,89	0,57	0,23
Dluh na aktiva	1,02	0,76	0,47	0,36	0,18
Úrokové krytí	x	x	275,87	47,90	78,36

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Míra zadluženosti je poměrem cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Z tabulky je zřejmé, že kromě roku 2005 a 2006 vlastní kapitál vždy převyšuje cizí zdroje. Můžeme tedy říci, že podnik není příliš zadlužen a od zmiňovaných let 2005 a 2006 zadluženost stále klesá.

Dluh na aktiva je poměrem cizích zdrojů a celkových aktiv. Opět vidíme, že v roce 2006 byl ukazatel téměř 80%, ale stále se snižuje a v roce 2009 je pouze 18% aktiv financováno z cizích zdrojů, zbylých 82% je financováno ze zdrojů vlastních. Největší problémy měl podnik v roce 2005, kdy jsou aktiva 100% kryta cizími zdroji; tento nepříznivý stav se však rychle vyřešil.

Úrokové krytí je počítáno pomocí EBITU (zisk před zdaněním a úhradou úroků), který poměrujeme s nákladovými úroky. V roce 2005 a 2006 nebyl ukazatel vyjádřen, jelikož podnik nevykazoval žádné úrokové náklady. Ale i v dalších letech jsou tyto nákladové úroky velice nízké, proto lze říci, že podnik nemá problémy v hrazení úroků ze zisku před zdaněním a úhradou úroků.

5.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity udávají okamžitou schopnost splácet dluhy, neboli slouží k porovnání podniků, respektive jejich schopnosti dostát svým finančním závazkům. Existují tři základní ukazatele, které uvádíme v následující tabulce 16.

Tabulka 16: Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
Běžná likvidita	3,76	3,20	1,02	1,39	3,68
Pohotová likvidita	2,78	2,16	0,94	1,28	3,64
Okamžitá likvidita	0,13	0,32	0,18	0,45	0,68

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Běžná aktivita znamená, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Její hodnota by se měla pohybovat od 1,5 do 2,5. Jak vidíme z tabulky, hodnoty se pohybují buď pod standardem, nebo nad standardem, určité problémy s likviditou na základě tohoto ukazatele vykazoval podnik v roce 2008, ale především v roce 2007.

Pohotová likvidita by měla vycházet 1, nebo lehce nad 1, maximálně však 1,5. Z tabulky je zřejmé, že neoptimálnější stav nastal v roce 2008. Naopak v roce 2007 byla pohotová likvidita mírně pod standardem a v dalších letech se pohybovala značně nad ním. Je

také důležité porovnat pohotovou likviditu s běžnou likviditou pro zjištění, zda se zde nevyskytuje výraznější snížení, které signalizovalo nadměrné množství zásob v oběžných aktivech podniku. U tohoto podniku tomu však tak není, zásoby zde nehrají významnější roli.

Okamžiková likvidita by se měla pohybovat pod 1, jinak by totiž nebyly využity peněžní prostředky, doporučená hodnota se stanovuje okolo 0,5. Jak lze pozorovat opět je na tom podnik nejlépe letech 2008 a 2009. Předchozí roky se pohybují pod standardem, z čehož lze soudit, že podnik nebyl schopen splatit všechny své krátkodobé závazky v jednom okamžiku, neměl by v prvních třech letech dostatek peněz na účtu.

5.4 Bankrotní a bonitní modely

Pomocí bankrotních a bonitních modelů lze poměrně rychlým způsobem vyhodnotit aktuální finanční a ekonomickou situaci podniku. Tyto modely nám umožňují získat jednotné hodnocení podniku na základě více ukazatelů. V analýze bankrotních a bonitních modelů byly použity bankrotní Altmanův index a dále IN01 index.

5.4.1 Altmanův index

Altmanův index vychází z diskriminační analýzy, je souhrnným ukazatelem, který dává do souvislosti některé poměrové finanční ukazatele. Tento vzorec dává na základě analýzy zmíněných vybraných ukazatelů dohromady určité číslo (Z-skóre), které má podniku napovědět, zda v následujících dvou letech zkrachuje či nikoli.

Nejdříve je třeba říci, že u úspěšného podniku se Z-skóre pohybuje nad 2,9, bankrot se projevuje, když je tato hodnota pod 1,2 a v rozmezí mezi těmito hodnotami se nachází šedá zóna. U tohoto podniku můžeme říci, že je to podnik velice úspěšný a bankrot u něj zatím nehrozí.

Tabulka 17: Altmanův index

Ukazatel	Váha ukazatele	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
ČPK/aktiva celkem	1,2	0,596	0,418	0,010	0,143	0,490
EAT/aktiva celkem	1,4	-0,077	0,249	0,402	0,137	0,203
EBIT/aktiva celkem	3,3	-0,077	0,315	0,531	0,176	0,248
Tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy	0,6	3,624	0,308	1,118	1,751	4,440
Tržby celkem/aktiva celkem	1	3,958	3,272	2,571	2,322	2,894
Z-skóre		4,249	5,346	5,571	4,317	7,250

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočet

5.4.2 IN index

IN index vznikl z iniciativy manželů Neumaierových a byl vytvořen speciálně pro české podniky. Jejich prvním indexem byl IN95, je to model bankrotní a vznikl v roce 1995 (indexy byly nazvány podle roku jejich vzniku). Dalším indexem je IN99, který je bankrotním indikátorem, poté vznikl index IN01, jehož charakter není ani bankrotní ani bonitní, nýbrž kombinovaný.

Tabulka 18: Index IN01

Ukazatel	Váha ukazatele	Rok				
		2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva/Cizí kapitál	0,13	4,62	1,31	2,12	2,75	5,46
EBIT/Úroky	0,04	0,00	0,00	364,40	61,71	95,96
EBIT/Aktiva	3,92	-0,08	0,32	0,53	0,18	0,25
Výnosy/Aktiva	0,21	3,96	3,27	2,57	2,32	2,89
Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	0,09	3,76	3,20	1,02	1,39	3,68
IN01		0,98	2,40	17,56	4,14	6,47

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Stejně jako u Altmanova indexu i zde jsou určitá rozhraní. V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna.

Z tabulky 18 je tedy zřejmé, že s výjimkou roku 2005 je podnik po celé sledované období bonitní. Ve výchozím roce hodnoceného období se podnik nacházel v šedé zóně.

5.5 Pyramidové ukazatelové soustavy

Mezi nejznámější pyramidový model řadíme model označený jako Du Pont neboli rozklad Du Pont. Zde se budeme zabývat jeho základní podobou a to rozkladem ukazatele rentability aktiv (ROA) a rozkladem rentability vlastního kapitálu (ROE).

Tabulka 19: Rozklad rentability aktiv (ROA)

Ukazatel	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
EAT/Tržby	-0,019	0,076	0,157	0,059	0,070
Tržby/Aktiva	3,958	3,272	2,571	2,322	2,894
ROA	-0,075	0,249	0,402	0,137	0,203

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Z tabulky 19 je zřejmé, že rentabilita tržeb měla rostoucí tendenci, do roku 2007 a po poklesu v roce 2008 se začíná její úroveň opět zlepšovat. Rentabilita tržeb měla rozhodující vliv na vývoj rentability aktiv, určité zpomalení rychlosti obrátu aktiv zde působilo spíše negativně.

Tabulka 20: Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel	Rok				
	2005	2006	2007	2008	2009
EAT/Tržby	-0,019	0,076	0,157	0,059	0,070
Tržby/Aktiva	3,958	3,272	2,571	2,322	2,894
Aktiva/Vlastní kapitál	1,276	4,251	1,900	1,573	1,229
ROE	3,349	1,057	0,764	0,215	0,249

Zdroj: interní údaje podniku a vlastní výpočty

Při rozkladu rentability vlastního kapitálu je nutné vyjádřit rentabilitu tržeb, ukazatel rychlosti obrátu aktiv a nakonec provést výpočet ukazatele finanční páky. Důležité je, aby se rentabilita tržeb zvyšovala. Jak již bylo uvedeno, rentabilita tržeb do roku 2007 roste, po poklesu v roce 2008 se začíná opět zlepšovat. Obrat aktiv se s výjimkou posledního

sledovaného roku 2009 se snižuje. Vyjádření ukazatele finanční páky v roce 2005 je nelogické, neboť vlastní kapitál v tomto roce byl záporný v důsledku vykázané ztráty. V dalších sledovaných letech se finanční páka snižuje s postupným narůstáním rentability vlastního kapitálu na kapitálu celkem. Vývoj rentability vlastního kapitálu byl tedy pozitivně ovlivňován především rentabilitou tržeb, vývoj obrátu aktiv a především finanční páka působily spíše negativně.

6 ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ

V závěrečném zhodnocení této bakalářské práce se budeme zabývat celkovým hodnocením výkonnosti podniku. Na základě předchozí analýzy lze konstatovat, že majetek a zároveň i zdroje jeho krytí se vyvíjejí příznivě. Nejhůře na tom podnik byl v roce 2005, což bylo ovlivněno tím, že podnik vznikl teprve v roce 2004. Pro začátek podnikání potřeboval více cizích zdrojů. Současně ještě nebyl tak známý, tudíž o jeho služby nebyl velký zájem a nebyl schopen dosahovat takových výsledků hospodaření jako v dalších letech. Od roku 2005 se tržby stále zvyšují a díky tomu i výsledek hospodaření. Určitý propad nastal až v roce 2008, k tomu však z největší pravděpodobnosti přispěla začínající hospodářská krize. V následujícím roce však dochází k oživení výsledku hospodaření.

Na základě výpočtu čistého pracovního kapitálu, který představuje částku volných prostředků, která zůstane podniku po úhradě všech běžných krátkodobých závazků. Lze konstatovat, že s výjimkou roku 2006 podnik vykazoval příznivou úroveň čistého pracovního kapitálu, i když by pro něj bylo efektivnější nedržet až tak velké množství čistého pracovního kapitálu v podniku. Optimální výše čistého pracovního kapitálu by měla odpovídat jedné třetině oběžného majetku, tohoto optima nebylo dosaženo ani v jednom roce, většinou byl zaznamenán značný nadbytek, což bylo z největší části zapříčiněno vysokými pohledávkami. Proto by se měl podnik snažit lépe tyto pohledávky řídit a vymáhat.

Dalším krokem byla analýza výkonnosti pomocí poměrových ukazatelů, která spočívala ve výpočtu jednotlivých ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Hlavní podstatou je, že podnik musí být nejen rentabilní, ale také přiměřeně likvidní a zadlužený, aby mohl dlouhodobě existovat.

Hlavním cílem ukazatelů rentability je zjistit úspěšnost daného podniku, tudíž nám pomáhá při hodnocení a komplexním posouzení celkové efektivnosti podniku, jak je podnik schopný vydělávat. Také lze díky těmto ukazatelům zjistit, jak intenzivně je využíváno podnikového majetku. Obecně platí pravidlo, že čím je rentabilita větší, tím je na tom podnik lépe. Výchozí rok 2005 vykázal nejhorší výsledky. V dalších letech už byla činnost podniku rentabilní, nejlepší výsledky byly dosaženy v roce 2007. Určitý propad vykázal rok 2008, což bylo zapříčiněno začínající hospodářskou krizí, kdy se zisk i tržby snížily.

Ukazatele aktivity nám dopomáhají ke zjištění, jak podnik hospodaření se svým majetkem, popřípadě s jeho jednotlivými složkami. Zároveň nám také udává, kolik korun výnosu dosáhneme na korunu aktiv. Hodnotí se rychlost obratu aktiv (zásob, pohledávek), což nám udává, kolikrát za rok se aktiva (zásoby, pohledávky) obrátí v tržbách. Z výpočtů bylo

zjištěno, že nejlépe na tom s rychlostí obratu aktiv byl podnik v roce 2005, v dalších letech se začaly hodnoty snižovat, což znamená, že aktiva rostou rychleji než tržby, a to je pro podnik nepříznivé. Opět lze konstatovat, že za tímto nepříznivým vývojem stojí nadměrné pohledávky v podniku. Doba obratu aktiv (zásob, pohledávek), která nám udává, za kolik dní se aktiva (zásoby, pohledávky) obrátí. V podniku nás nejvíce zajímá doba obratu pohledávek a závazků. Příznivé pro podnik je, když je doba obratu pohledávek poměrně nižší než doba obratu závazků, což se u tohoto podniku vyskytuje s výjimkou roku 2009. Zároveň není obrat závazků tak velký, aby to vedlo k vyšší zadluženosti. Průměrná doba obratu pohledávek podniku se pohybuje okolo 50 dní, podnik by se měl snažit tuto dobu snížit.

Ukazatele zadluženosti hodnotí úvěrové zatížení podniku. Tato analýza nám také ukazuje, z jaké části podnik investuje a jestli je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Obecně lze říci, že čím jsou hodnoty ukazatelů zadluženosti nižší, tím je podnik stabilnější. Míra zadluženosti je poměrem cizích zdrojů a vlastního kapitálu. Kromě let 2005 a 2006 vlastní kapitál vždy převyšoval cizí zdroje, což vypovídá o tom, že podnik není neúměrně zadlužen a od zmiňovaných let zadluženost stále klesá. Dluh na aktiva je poměrem cizích zdrojů a celkových aktiv a vypovídá o tom, kolik aktiv je financováno z cizích zdrojů. Nejhuře na tom byl podnik v roce 2005, kdy byla aktiva plně kryta cizími zdroji, od té doby se stav zlepšuje a v roce 2009 je kryto pouze 18% aktiv cizím kapitálem. Posledním ukazatelem je úrokové krytí, které je počítáno pomocí EBITU (což je zisk před odečtením úroků a daní) poměřovaného s nákladovými úroky. Tento ukazatel je v prvních dvou letech nulový a v dalších zase vysoký, což vypovídá o tom, že podnik by neměl problémy ve splácení úroků z hospodářského výsledku.

Ukazatele likvidity udávají okamžitou schopnost splácet závazky, schopnost podniků dostát svým finančním závazkům. Z pravidla se hodnotí běžná likvidita, pohotová a okamžitá likvidita. Běžná aktivita znamená, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Její hodnota by se měla pohybovat od 1,5 do 2,5. Podnik nedosáhl ani v jednom ze sledovaných období optimální hodnoty, vždy se pohyboval buď nad ní, nebo pod ní, ale lze říci, že nejlépe na tom byl v roce 2008, kdy hodnota běžné likvidity činila 1,39. Pohotová likvidita by měla vycházet 1, nebo lehce nad 1, maximálně však 1,5. Nejoptimálněji na tom podnik byl v roce 2008. Naopak v roce 2007 byla vypočtená hodnota mírně pod standardem a v dalších letech se pohybovala značně nad ním. Je také důležité porovnat pohotovou likviditu s běžnou likviditou pro zjištění, zda se zde nevyskytuje výraznější snížení, což by signalizovalo nadměrné množství zásob v aktivech podniku. U tohoto podniku tomu však tak není, až na nepatrné odchylky v roce 2005 a 2006. Okamžiková likvidita by se měla

pohybovat pod 1, jinak by totiž nebyly využity peněžní prostředky, doporučená hodnota se uvádí okolo 0,5. Rok 2008 je na tom opět nejlépe, předchozí roky se pohybují pod standardem. Lze tedy říci, že podnik by nebyl schopen splatit všechny své krátkodobé závazky v jednom okamžiku, neměl by v prvních třech letech dostatek peněz na účtu. Ukazatele likvidity opět svědčí o nedokonalém řízení a špatném vymáhání pohledávek.

Vyjádření bankrotních a bonitních indikátorů umožňuje poměrně rychlým způsobem vyhodnotit aktuální finanční a ekonomickou situaci podniku. Tyto modely nám umožňují získat jednotné hodnocení podniku na základě více ukazatelů. V této analýze byly použity bankrotní Altmanův index a index IN01.

Altmanův index vychází z diskriminační analýzy, je souhrnným vzorcem, který dává do souvislosti některé poměrové finanční ukazatele. Tento vzorec poskytne na základě analýzy zmíněných vybraných ukazatelů číselnou hodnotu (Z-skóre), které má podniku napovědět, zda v následujících dvou letech zkrachuje či nikoli. O Altmanově indexu lze říci, že u úspěšného podniku se Z-skóre pohybuje nad 2,9, bankrot se projevuje, když je tato hodnota pod 1,2 a v rozmezí mezi těmito hodnotami se nachází šedá zóna. U tohoto podniku se tyto hodnoty pohybovaly značně nad stanoveným standardem, proto můžeme říci, že je podnik velice úspěšný a bankrot u něj nehrozí.

IN index vznikl z iniciativy manželů Neumaierových a byl vytvořen speciálně pro české podniky. Jejich prvním indexem byl IN95, je to model bankrotní a vznikl v roce 1995 (indexy byly nazvány podle roku jejich vzniku). Dalším indexem je IN99 (bankrotní indikátor) poté vznikl index IN01, jehož charakter není ani bankrotní ani bonitní, nýbrž kombinovaný. Při výpočtu jsme se zaměřili na index IN01. Stejně jako u Altmanova indexu i zde jsou určitá rozhraní. V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna. Při výpočtech IN01 bylo zjištěno, že podniku bankrot nehrozí, jen v roce 2005 se nacházel v šedé zóně.

V poslední části jsme se zaměřili na pyramidový model Du Pont, který je z těchto modelů nejznámější. Zde jsme se zabývali jeho základní podobou, a to rozkladem ukazatele rentability aktiv a rozkladem rentability vlastního kapitálu. Ukazatel rentability aktiv je rozložen na rentabilitu tržeb a na rychlost obrátu aktiv. Z výpočtu jsme zjistili, že i při poklesu obrátu aktiv, rentabilita aktiv stále roste, což je důsledkem rostoucí rentability tržeb. Ukazatel rentability vlastního kapitálu byl rozdělen na rentabilitu tržeb, rychlost obrátu aktiv a na ukazatel finanční páky. Důležité je, aby se rentabilita tržeb zvyšovala. I z tohoto rozkladu je zřejmý pozitivní vývoj do roku 2007 a po určitém propadu v roce 2008 následné opatření,

přičemž rozhodující pozitivní vliv má vývoj rentability tržeb i při poklesu rychlosti obrátu aktiv a výrazném poklesu finanční páky.

Na závěr lze říci, že se podnik rozvíjí úspěšně. Měl by se jen snažit o rychlejší vymáhání pohledávek a zároveň by si mohl dovolit větší využití cizího kapitálu.

7 ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo hodnocení výkonnosti konkrétního podniku a to podniku Beton K.R., s. r. o. Práce byla rozdělena na dvě hlavní části, teoretickou a praktickou část.

Teoretická část se zabývá touto problematikou obecně. Popisuje jednotlivé metody hodnocení výkonnosti se zaměřením na poměrové ukazatele. Pozornost je soustředěna na paralelní ukazatelové soustavy, obsahující ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Dále je pozornost zaměřena na bonitní a bankrotní indikátory a v neposlední řadě na pyramidové ukazatelové soustavy. Jak je z teoretické části zřejmé, její zpracování vycházelo z mnoha literárních zdrojů, jejichž seznam je uveden na konci této práce.

V praktické části je rozbor podniku Beton K.R., s. r. o. a jeho následné zhodnocení. V neposlední řadě vyhodnocení celkové výkonnosti podniku a navržení potřebných opatření.

Hodnocení výkonnosti podniku je opravdu důležitou součástí jeho správného fungování. Pomáhá ke zjišťování finanční situace a hospodaření podniku. Z vyplývajících informací vidíme, že by se podnik touto problematikou měl zabývat velice důkladně, je totiž důležitá pro další rozvoj a dobrou ekonomickou situaci podniku. Podnik by se měl zaměřovat nejen na vysokou rentabilitu, ale měl by brát v úvahu i ostatní ukazatele, jako je zadluženost, likvidita a aktivita. Všechny tyto ukazatele by se měly udržovat v určitém poměru a optimálních hodnotách, aby finanční situace podniku byla co nejlepší.

8 PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY

1. DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: Praktické aplikace*. 1. vydání. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
2. FIBÍROVÁ J. - ŠOLJAKOVÁ L. - WAGNER, J. *Nákladové a manažerské účetnictví*. 1. vydání. Praha: ASPI, 2007. 430 s. ISBN 978-80-7357-299-0.
3. GRÜNWALD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: VŠE, 2002. 184 s. ISBN 80-2450-422-7.
4. HAVELEC, J. *Základy manažerského účetnictví*. 1. vydání. Praha: CODEX Bohemia, 1997. 195 s. ISBN 80-85963-36-1.
5. JINDŘICHOVSKÁ, I. - BLÁHA, S. Z. *Podnikové finance*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
6. KALOUSEK F. - MÁCHAL, P. *Finanční řízení*. 1. vydání. Brno: MZLU, 2000. 111 s. ISBN 80-7157-472-4.
7. KISLINGEROVÁ, E. - HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
8. KOVANICOVÁ, D. - KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví. Díl 2. Finanční analýza účetních výkazů*. 2. vydání. Praha: Polygon, 1995. 286 s. ISBN 80-85967-07-3.
9. KRUTINA, V. - NOVOTNÁ, M. *Ekonomika podniku (cvičení)*. 2. vydání. České Budějovice: EF JU, 2009. 144 s. ISBN 978-80-7394-192-5.
10. MAŘÍK, M. *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 2. vydání. Praha: VŠE, 1997. 219 s. ISBN 80-7079-487-9.
11. MAŘÍK, M a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění, základní metody a postupy*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 2003. 402 s. ISBN 80-86119-57-2.
12. NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

13. NĚMEC V. *Řízení a ekonomika firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 1998. 315 s. ISBN 80-7169-613-7.
14. PITRA, Z. *Zvyšování podnikatelské výkonnosti firmy: strategický obrat v podnikatelském chování*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 2001. 305 s. ISBN 80-86119-64-5.
15. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
16. SEDLÁČEK, J. *Účetnictví podnikatelů: po vstupu do EU*. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 273 s. ISBN 80-7179-859-2.
17. SCHOLLEOVÁ, J. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
18. SYNEK M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. vydání. Praha: Grada Publishing, 2003. 472 s. ISBN 80-247-05-15-X.
19. SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vydání. Praha: Bankovní institut, 2000. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
20. ŠULÁK, M. - VACÍK, E. *Měření výkonnosti firem*. 1. vydání. Plzeň: Západočeská univerzita, 2003. 138 s. ISBN 80-7043-258-6.
21. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
22. VILÍMOVÁ, A. *Manažerská ekonomika*. 1. vydání. České Budějovice: ZF JU, 2001. 99 s. ISBN 80-7040-474-4.