

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA

Katedra ekonomiky

Studijní program: M 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Obchodně podnikatelský obor



ANALÝZA EKONOMICKÉ ÚROVNĚ A FINANČNÍHO HOSPODAŘENÍ PODNIKU

Knihovna JU - ZF



3114703635

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Václav Krutina, CSc.

Autor:

Radek Klasna

2006

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno a příjmení: Radek KLASNA

Studijní program: M 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Obchodně podnikatelský obor

Název tématu: Analýza ekonomické úrovně a finančního hospodaření podniku

Zásady pro vypracování:

(v zásadách pro vypracování uveďte cíl práce a metodický postup)

Cíl práce: na základě finanční analýzy charakterizovat vývoj finančního hospodaření podniku a posoudit jeho současnou finanční situaci, analyzovat faktory a navrhnout opatření ve finančním řízení v konkrétních podmínkách vybraného podniku.

Metodický postup:

1. Finanční analýza a její význam pro finanční rozhodování podniku; postup a metody finanční analýzy, jejich využití.
2. Vyjádření finančních poměrových ukazatelů (likvidity, aktivity, zadluženosti, výnosnosti, popř. tržní hodnoty podniku), jejich časová a prostorová analýza a zhodnocení ve vybraném podniku.
3. Sestavení přehledu cash-flow a analýza peněžních toků daného podniku.
4. Posouzení finanční situace a zhodnocení ekonomické pozice daného podniku; návrhy na opatření.

Rozsah grafických prací: -

Rozsah průvodní zprávy: 50 – 60 stran

Seznam odborné literatury:

Brealey, R.A., Myers, S.C.: Teorie a praxe firemních financí. Praha, Victoria Publishing 1993.

Grünwald, R.: Finanční analýza – metody a využití. Praha, VOX Consult 1993.

Freiberg, F.: Cash-flow: řízení likvidity podniku. Praha, Management Press 1993.

Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. Praha, Grada 2003.

Kovanicová, D., Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví. Praha, Polygon 1993.
časopisy: Ekonom, Hospodářské noviny, od ročníku 2002.

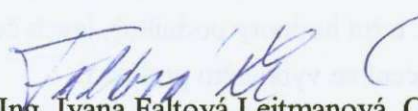
Vedoucí diplomové práce: Ing. Václav Krutina, CSc.

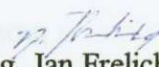
Konzultant: -

Datum zadání diplomové práce: 25. 2. 2004

Termín odevzdání diplomové práce: 30. 4. 2006

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA
studijní oddělení
Studentská 13 12
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
Vedoucí katedry


prof. Ing. Jan Frelich
Děkan

V Českých Budějovicích dne 25. 2.

2004

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Analýza ekonomické úrovně a finančního hospodaření podniku“ vypracoval samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů uvedených v seznamu literatury.

V Českých Budějovicích dne 3. 4. 2006

Radek Klasna

Radek Klasna

Děkuji vedoucímu diplomové práce Ing. Václavu Krutinovi, CSc. za metodické vedení a odborné rady, které mi poskytl při zpracování diplomové práce.

Mé poděkování patří také paní Zdeně Svobodové, vedoucí účtárny, která mi poskytla podklady a informace o firmě JAN SVOBODA.

OBSAH:

1. ÚVOD	7
2. LITERÁRNÍ PŘEHLED	8
2.1. Finanční analýza a její význam pro podnik	8
2.2. Zdroje dat pro finanční analýzu	9
2.2.1. Rozvaha	10
2.2.2. Výkaz zisku a ztráty (výsledovka).....	11
2.2.3. Výkaz o cash flow	12
2.3. Postup finanční analýzy	13
2.4. Poměrové ukazatele	15
2.4.1. Ukazatele rentability	16
2.4.2. Ukazatele aktivity	18
2.4.3. Ukazatele zadluženosti	20
2.4.4. Ukazatele likvidity	21
2.4.5. Ukazatele tržní efektivity	23
2.5. Porovnání finančních ukazatelů	24
2.6. Soustavy poměrových ukazatelů	25
2.7. Specifické metody finanční analýzy	27
3. METODIKA PRÁCE	29
3.1. Podkladové materiály	29
3.2. Výpočet ukazatelů finanční analýzy	30
3.3. Časová a prostorová analýza	33
4. CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU	35
4.1. Předmět podnikání	35
4.2. Majetek a kapitál podniku, výsledky hospodaření.....	36
5. ANALÝZA FINANČNÍHO HOSPODAŘENÍ PODNIKU	38
5.1. Analýza rozvahy	38
5.2. Analýza výkazu zisku a ztráty	42

5.3.	Finanční poměrová analýza	46
5.3.1.	Analýza rentability	46
5.3.2.	Analýza aktivity	47
5.3.3.	Analýza zadluženosti	49
5.3.4.	Analýza likvidity	51
5.4.	Analýza finančního zdraví	53
5.4.1.	Altmanův model a index IN95	54
5.4.2.	Index bonity	55
5.5.	Analýza cash flow	57
6.	ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ	60
7.	ZÁVĚR	64
8.	PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY	65
9.	SEZNAM PŘÍLOH	66

1. ÚVOD

Každý ekonomický subjekt, který působí na trhu, musí neustále analyzovat svou činnost a výsledky, kterých dosáhl. Tato skutečnost vyplývá především z toho, že veškeré rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit změnám tak, aby podnik neztratil na trhu své postavení a mohl být dále konkurenceschopný. Znamená to především adekvátně měnit sortiment služeb, strukturu financování nebo počet zaměstnanců v závislosti na změnách tržního prostředí.

Aby podnik mohl reálně odhadnout své postavení na trhu, je třeba analyzovat jeho ekonomickou úroveň a posoudit jeho finanční hospodaření. Proto se snad v každém prosperujícím podniku vypracovává finanční analýza jako nejčastější a nejrozšířenější nástroj posuzování finanční situace podniku.

Přístupů a metod finanční analýzy existuje celá řada, z nichž ne každý lze považovat za správný, nebo aplikovatelný v našich dosud specifických ekonomických podmínkách. V současné době je na celém světě nejrozšířenější metoda finanční poměrové analýzy, která porovnává položky nebo skupiny položek převážně účetních výkazů, mezi nimiž existují určité souvislosti, čímž se výrazně rozšiřuje jejich vypovídací schopnost. Při aplikaci vhodného souboru ukazatelů lze objasnit řadu vazeb a odhalit příčiny aktuálního finančního stavu podniku.

Cílem této diplomové práce je zhodnocení ekonomické úrovně a finančního hospodaření vybraného podniku. Úvodní část práce je zaměřena na obecné a metodické otázky finanční analýzy, její význam a využití v podniku. Je zde rovněž uveden konkrétní postup vyjádření finančních poměrových ukazatelů, jakož i aplikace některých bankrotních resp. bonitních modelů. Hlavní část práce se zabývá finanční analýzou v konkrétních podmínkách vybraného podniku. Po stručné charakteristice dané firmy je nejprve provedena horizontální a vertikální analýza hlavních účetních výkazů, tj. rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty. Dále jsou vyjádřeny základní finanční poměrové ukazatele a modely finančního zdraví. Pozornost je také věnována rozboru cash flow. Finanční analýza je provedena v časovém období pěti let 2000 – 2004 a některé výsledky jsou porovnávány s oborovým průměrem. Závěrečná část obsahuje celkové zhodnocení dosažených výsledků a návrhy některých opatření.

2. LITERÁRNÍ PŘEHLED

2.1. FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ VÝZNAM PRO PODNIK

Analýza ekonomické úrovně a finančního hospodaření je důležitým prvkem finančního řízení každého podniku. Nejčastějším nástrojem hodnocení finanční situace podniku je finanční analýza. Pod pojmem finanční analýza si lze představit rozbor jakékoliv činnosti, ve které hrají hlavní roli finanční částky a čas. Úkolem finanční analýzy je poskytnout informace o finančním hospodaření podniku v minulosti, přítomnosti i budoucnosti, zhodnotit finanční zdraví podniku a jeho vývoj, odhalit slabé a silné stránky, posoudit jeho postavení v odvětví, oboru, vzhledem k jeho hlavním konkurentům aj. (SYNEK, 2003).

Finanční analýza představuje systematický rozbor:

- získaných dat obsažených zejména v účetních výkazech,
- jednotlivých jejich položek,
- agregovaných dat,
- vztahů a vývojových tendencí.

Externí finanční analýza se opírá o zveřejňované a jinak dostupné finanční informace. Naproti tomu tzv. interní finanční analýza je jiným názvem pro rozbor hospodaření podniku, při kterém má interní analytik k dispozici všechny údaje finančního, manažerského a nákladového účetnictví, statistická, plánová a kontrolní data (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 1996).

Analýza finanční situace a finančního hospodaření by měla nejen zobrazit uplynulý vývoj v těchto oblastech a určit příčiny zlepšení či zhoršení, ale také přispět k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti podniku a k usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku. Pro provedení této analýzy je nezbytné použít odpovídající soustavu ukazatelů majících dostatečnou vypovídací schopnost o finanční situaci a jejím vývoji. (DOLEŽAL, FIŘEŠ, MÍKOVÁ, 1992).

Informace, které se týkají finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha ekonomických subjektů. Dle KOVANICOVÉ (1997) patří mezi zájemce o finanční analýzu podniku kromě manažerů následující subjekty:

- Současní investoři (akcionáři, společníci firmy, držitelé obligací aj.): zajímají se zejména o likviditu a stabilitu firmy. Chtějí se ujistit, že peníze vhodně uložili a že

podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku. Potenciální investoři, kteří se rozhodli umístit volné peněžní prostředky do některého podniku, hledají prostřednictvím finanční analýzy ten nejvhodnější subjekt.

- Obchodní partneři: dodavatelé si na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků vybírají nejvhodnější odběratele, zatímco odběratelé se ujišťují o serióznosti a dlouhodobé stabilitě dodavatelských podniků.
- Banky a obdobní věřitelé: důkladné informace o finančním postavení podniku jsou předpokladem pro rozhodnutí, zda je účelné podnik úvěrovat. Při poskytnutí úvěru si finanční analýzou běžně ověřují, zda je podnik schopen hradit úroky a splátky.
- Burzovní makléři: informace o finanční situaci potřebují dokonce průběžně, aby se mohli úspěšně rozhodovat při obchodování s cennými papíry.
- Stát a jeho orgány: informace finanční analýzy jsou potřebné pro tvorbu a korekce daňové politiky, pro monitorování vládní politiky, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro statistiku apod.
- Konkurenční firmy: zajímají se o informace využitelné ke srovnávání s jejich vlastními výsledky a k odhadování slabých a silných míst konkurenčního podniku.
- Auditoři, účetní znalci, daňoví poradci: na základě analýzy identifikují nedostatky a doporučují postupy k nápravě.
- Zaměstnanci: zajímají se o finanční informace z hlediska jistoty zaměstnání, z hlediska mzdových a sociálních perspektiv.

2.2. ZDROJE DAT PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Základním informačním zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy, které obsahují souhrnné informace o průběhu a úspěšnosti hospodářské činnosti a jejím dopadu na finanční situaci podniku (DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ, 1992).

Finanční analýza pracuje s tzv. ukazateli, což jsou buď přímo položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů (např. analytické a syntetické účty účetnictví) nebo čísla z nich odvozená. Dále mohou být použity vlastní informace hodnoceného subjektu nebo informace externí. Protože podnik je součástí širšího ekonomického prostředí, kterým je ovlivňován, je třeba brát v úvahu rovněž informace z okolí podniku, a to nezávislá hodnocení a prognózy různých institucí, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji směnných kurzů a úrokových měr, o vývoji inflace, oficiální výsledky ekonomické statistiky aj. (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1995).

Průkazně vedené účetnictví převádí různorodé aktivity podniku do souboru objektivních čísel, která poskytují informace o výkonnosti firmy, jejích problémech a vyhlídkách. Ono

"průkazné" je velmi důležité, protože jinak i sebelépe provedená analýza ztrácí svůj význam.

Jakékoli důležité finanční rozhodnutí musí být podloženo finanční analýzou, na jejíchž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd.

Pramenem údajů pro finanční analýzu jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o cash flow,
- popř. další údaje z účetnictví, z různých statistických šetření, z Obchodního rejstříku nebo informace získané na kapitálovém trhu, ale roli mohou hrát i obecné údaje o podniku charakterizující jeho činnost.

2.2.1. ROZVAHA

Rozvaha je písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích sestavený k určitému datu. Rozvaha poskytuje informace o struktuře prostředků podniku a o složení zdrojů, z nichž jsou financovány a kryty (DOLEŽAL, MÍKOVÁ, JANHUBA, 1991). Obvykle se sestavuje ve formě bilance, jejíž majetková strana se označuje "aktiva" a kapitálová (zdrojová) strana "pasiva".

Aktiva představují v rozvaze majetek podniku. Podnikový majetek je členěn podle likvidity, a to od složek nejméně likvidních ke složkám nejlikvidnějším. Dvě největší skupiny představují majetek dlouhodobý a oběžný. Je to proto, že podnik musí jinak hospodařit s majetkem, který je v podniku vázán dlouhodobě a jinak nakládat s majetkem, který se často obnovuje.

Dlouhodobý majetek tvoří:

- dlouhodobý hmotný majetek,
- dlouhodobý nehmotný majetek,
- dlouhodobý finanční majetek.

Oběžný majetek představují:

- zásoby,
- pohledávky,
- krátkodobý finanční majetek.

Součástí aktiv je i časové rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

V pasivech je zachycena kapitálová struktura podniku, ze které je majetek podniku financován. Protože podnik získává prostředky jak z vlastních tak i z cizích zdrojů, rozlišuje i účetní systém dvě základní kategorie: vlastní kapitál a cizí kapitál. Vlastní kapitál lze chápat jako celkový kapitál, který do podnikání vložili sami vlastníci. Naopak cizí kapitál představuje závazky, které se vztahují k určitým hospodářským operacím firmy a kde základním kritériem pro další rozdělení je lhůta jejich splatnosti.

Vlastní kapitál tvoří:

- základní kapitál,
- kapitálové fondy,
- fondy ze zisku,
- výsledek hospodaření minulých let,
- výsledek hospodaření běžného období.

Cizí kapitál tvoří:

- rezervy,
- dlouhodobé závazky,
- krátkodobé závazky,
- bankovní úvěry a výpomoci.

Součástí pasiv je i časové rozlišení výdajů příštích období a výnosů příštích období.

2.2.2. VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (VÝSLEDOVKA)

Výkaz zisku a ztráty, stručně zvaný výsledovka, je přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření. Jeho přesná forma a obsah jsou stanoveny Ministerstvem financí. Úkolem tohoto výkazu je více rozvést rozvahovou položku „výsledek hospodaření běžného roku“ a to z toho důvodu, aby bylo patrné, jaké výnosy a výdaje ovlivnily výši výsledku hospodaření. Zatímco rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, výsledovka se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997).

Zisk či ztrátu za určité účetní období musíme vždy zjišťovat zvlášť za provozní činnost, finanční činnost a za mimořádnou činnost.

Provozní náklady jsou vynaloženy na získání provozních výnosů. Rozdíl mezi provozními výnosy a provozními náklady tvoří provozní výsledek hospodaření (provozní

zisk nebo ztrátu), rozdíl mezi finančními výnosy a finančními náklady je označován jako finanční výsledek hospodaření, který spolu s provozním výsledkem tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost. Rozdíl mezi mimořádnými výnosy a mimořádnými náklady tvoří mimořádný výsledek hospodaření. Odečteme-li od celkového výsledku hospodaření (zisku před zdaněním) daň z příjmů, dostaneme výsledek hospodaření po zdanění. Ten po úpravě o částky čerpání z rezervních fondů a částky jejich tvorby a částku zisku nebo ztráty z minulého roku dá bilanční zisk nebo bilanční ztrátu (SYNEK, 2003).

2.2.3. VÝKAZ O CASH FLOW

Trvalý peněžní tok (cash flow) představují peněžní příjmy a výdaje. Cash flow charakterizuje změnu stavu peněžních prostředků podniku za určité období a příčiny této změny.

Pro důležitost cash flow se sestavuje zvláštní samostatný výkaz – výkaz o cash flow (přehled peněžních toků). V České republice ukládá povinnost sestavovat výkaz o cash flow Opatření MF ČR č. 58 ze dne 8. září 1993 těm podnikatelským subjektům, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem a zveřejňovat ji.

Úkolem finančního managementu je zajistit nejen tvorbu zisku, ale i to, aby podnik měl v každém okamžiku dostatečný stav hotovosti. Z těchto důvodů je třeba sledovat (a samozřejmě i produkovat) jak zisk, tak cash flow.

Cash flow se používá při rozpočtování peněžních příjmů a výdajů podniku, hodnocení investičních projektů i v řadě dalších výpočtů.

Cash flow se může v zásadě kvantifikovat dvěma způsoby:

- přímo, pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období;
- nepřímo, pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu (VALACH, 1999).

Obě metody rozlišují tři oblasti činnosti podniku:

- provoz (výroba, prodej výrobků a služeb) – v této oblasti se soustřeďují výsledky provozní činnosti (čistý provozní zisk), změny pohledávek u odběratelů, změny dluhů u dodavatelů, změny zásob aj.;
- investice – v této oblasti se soustřeďují změny dlouhodobého majetku a jeho zdrojů;

- finance – v této oblasti se soustřeďují fondy plynoucí z použití úvěrů aj. dluhů, společných akcií, splátek dluhů, placení dividend (SYNEK, 2003).

Metodika sestavení výkazu o cash flow nepřímou metodou je uvedena v příloze 3.

2.3. POSTUP FINANČNÍ ANALÝZY

Pro finanční analýzu se používají dvě základní rozborové techniky, a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Obě vycházejí z absolutních ukazatelů, a to jak stavových (např. stav aktiv k 31. 12. 2005), tak intervalových, tokových (např. zisk za rok 2005). U stavových veličin se doporučuje je upravit na hodnoty průměrné, které lépe charakterizují jejich roční výši (např. součet hodnoty k 1. 1. a hodnoty k 31. 12. dělený dvěma, nebo průměr měsíčních hodnot apod.).

Procentní rozbor

SYNEK (2003) uvádí, že technika procentního rozboru počítá procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech (resp. pasivech) a položek výsledovky na výnosech (tržbách), resp. nákladech. O takto sestavených výkazech hovoříme jako o výkazech sestavených ve společném rozměru a analýza na nich založená se někdy nazývá vertikální analýza. Tato analýza vyjadřuje procentní podíl dané položky ze stanoveného základu, jímž je souhrn řádků výkazu (tj. pracuje po sloupcích výkazu). U rozvahy jím bývá součet aktiv (pasiv), u výsledovky obvykle celkové výnosy (tržby) nebo celkové náklady. Časté je i jemnější členění. Procentní podíly se srovnávají v čase, s plánem, mezipodnikově, s odvětvovými průměry nebo se standardními (normovanými) nebo doporučenými hodnotami. Srovnávání ukazatelů v čase je označováno jako horizontální analýza. Ta počítá procentní změny každé položky výkazu proti předcházejícímu období, tzn. pracuje s řádky výkazu (KOVANICOVÁ, 1997).

Můžeme také sledovat dodržování tzv. bilančních pravidel. Jsou to obecná doporučení, kterými by se měli řídit finanční manažeři při financování podniku, aby byla zajištěna jeho dlouhodobá stabilita a finanční zdraví. Jako příklad lze uvést zlaté pravidlo financování, které hodnotí, zda stálá aktiva jsou kryta dlouhodobými zdroji nebo např. zlaté pravidlo vyrovnaní rizika, které požaduje, aby vlastní zdroje převyšovaly cizí zdroje (SYNEK, 2003).

Finanční poměrová analýza

Vysloví-li se pojem finanční analýza, má se obvykle za to, že jde právě o analýzu pomocí poměrových ukazatelů. Ty jsou totiž na celém světě nejužívanějším nástrojem finanční analýzy.

Poměrový ukazatel charakterizuje vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů (mezi dvěma ukazateli) nebo položkami z nich odvozenými (jako je např. pracovní kapitál), a to pomocí jejich podílu. Tímto způsobem bychom mohli teoreticky poměřovat určitou položku s jakoukoli jinou položkou; má-li však mít vypočtený podíl rozumnou interpretaci, musí existovat mezi položkami uváděnými do poměru vzájemná souvislost. Avšak ve finanční oblasti existuje nepřeberné množství souvislostí. Znamená to, že finanční analytik musí postihnout všechny? Rozhodně ne. Ve finanční analýze totiž neplatí „čím více poměrových ukazatelů, tím lépe“, i když se s takovým přístupem často v softwarových produktech můžeme setkat. Je tedy třeba uvážlivě vybírat jen nejzávažnější souvislosti. Ty mohou analytika upozornit na oblasti, které vyžadují další pátrání po jevech, jež se za nimi skrývají – případně i pomocí jiných nástrojů finanční analýzy. Poměrovými ukazateli a jejich interpretací by tedy finanční analýza neměla definitivně končit, ale spíše teprve začínat.

Na celém světě zaujímají poměrové ukazatele jako nástroj finanční analýzy naprosto bezkonkurenční první místo. Důvodů je hned několik. Tím nejpádnějším je skutečnost, že umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Jsou určitým sítem, jež zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu. Jsou tu ovšem i další důvody, které z poměrových ukazatelů učinily úhelný kámen analýzy účetních výkazů:

- umožňují (při splnění určitých předpokladů) srovnávat podniky různé velikosti;
- lze je srovnávat s jejich rozpočtovanými hodnotami;
- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy, protože lze porovnávat jejich výši dosaženou v různých obdobích hospodářské činnosti (ovšem za podmínek srovnatelnosti – tu narušují změny v účetní legislativě a inflace);
- mohou být využívány uvnitř podniku k porovnávání srovnatelných ziskových středisek;
- jsou vhodným východiskem hlubší průřezové analýzy, spočívající v porovnávání finanční situace firmy s finanční situací podobných firem;

- umožňují posuzovat finanční situaci firmy ve vztahu k výši poměrových ukazatelů, která se u obdobných skupin podniků jeví jako nejčastěji se vyskytující;
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislosti mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předpovídat budoucí vývoj (KOVANICOVÁ, 1997).

2.4. POMĚROVÉ UKAZATELE

Poměrové ukazatele jsou formou číselného vztahu finančně-účetních informací. Běžně se vypočítávají vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit, musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství, řádově desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se však vyčlenila určitá skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku. Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku (VALACH, 1999).

Existuje 5 základních skupin, dělených podle posuzované vlastnosti objektu, resp. skutečnosti, na kterou se zaměřují:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele tržní efektivity.

Toto rozdělení ani jejich obsahové vymezení však není standardní a liší se dle jednotlivých autorů. Např. BREALEY, MYERS (1999) uvádějí pouze 4 skupiny ukazatelů, a to poměry zadlužení, poměry likvidity, poměry ziskovosti a poměry tržní hodnoty.

2.4.1. UKAZATELE RENTABILITY

Jsou to různé formy míry zisku (poměr zisku a kapitálu) jako všeobecně akceptovaného vrcholového ukazatele efektivity podniku. Ukazatele měří výsledek podnikového snažení, ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku (SYNEK, 2003).

Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. VALACH (1999) říká, že konstrukce ukazatelů rentability se může lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele, ale také podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele. Z toho pak vyplývají různé modifikace ukazatele rentability a zejména při porovnávání hodnot tohoto ukazatele je nutno mít na zřeteli, jaké údaje se přebírají z výkazu zisku a ztráty, pokud jde o výši zisku a jeho různé formy, a z rozvahy, pokud jde o částku vloženého kapitálu. Vloženým kapitálem máme namysli zpravidla 3 různé významy: celkový kapitál, vlastní kapitál a dlouhodobý kapitál. Pokud se týká zisku, jsou v anglosaských zemích zpravidla vykazovány následující kategorie zisku:

- zisk před odečtením odpisů, úroků a daní – (EBDIT - earnings before depreciation, interest and taxes);
- zisk před odečtením úroků a daní – (EBIT - earnings before interest and taxes);
- zisk před zdaněním – (EBT - earnings before taxes); ve srovnání s EBIT byly již odečteny náklady na financování – úroky;
- zisk po zdanění – (EAT - earnings after taxes); jedná se o čistý zisk.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA - return on assets)

Měřením rentability celkového kapitálu vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, resp. jeho produkční sílu. Za celkový kapitál v tomto případě považujeme veškerý vložený kapitál tj. krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní kapitál. Výnosnost celkového kapitálu zahrnuje všechny podnikatelské činnosti (provozní, finanční i mimořádné). Rentabilita celkového kapitálu je vyjádřena:

$$ROA = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový kapitál}}$$

Někteří autoři (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 1995; KOVANICOVÁ, 1997; SYNEK, 2003) dosazují do jmenovatele celková aktiva. Ukazatel nám v podstatě udává, kolik Kč zisku nám vydělá 1 Kč aktiv.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE - return on capital employed)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu představuje široce používané měřítko výnosnosti podniku, velmi často pro mezipodnikové srovnávání. Vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytli prostředky (vlastníci a věřitelé) či schopnost přilákat nové investory (VALACH, 1999). ROCE je dána vztahem:

$$ROCE = \frac{EBIT * (1 - \text{daňová sazba})}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ (1995) uvádějí v čitateli součet čistého zisku a úroků, VALACH (1999) v čitateli sčítá zisk po zdanění a úrok násobený $(1 - \text{daňová sazba})$.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - return on equity)

Tento ukazatel udává, kolik Kč zisku přinese 1 Kč vlastního kapitálu. Vlastníkům udává, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou výnosovou míru a rizikovou prémii. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státních obligací, státních pokladničních poukázek aj.), potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. Rentabilita vlastního kapitálu by tedy měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu (VALACH, 1999). ROE je nejčastěji uváděna jako podíl zisku po zdanění a vlastního kapitálu:

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

Rentabilita tržeb (ROS - return on sales)

Ukazatel rentability tržeb charakterizuje úspěšnost prodeje. Závisí především na cenách prodávaných výrobků či zboží a na zisku zakalkulovaném do těchto cen. Rentabilita tržeb je dána následujícím vztahem:

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

Výnosnost lze zlepšovat zvýšením cen (ziskové přírážky) při stabilním objemu tržeb nebo zvyšováním objemu tržeb (využití kapitálu) při neměnných cenách. Pro požadovaný

růst výnosnosti kapitálu je třeba najít optimální cenu, umožňující dosáhnout na trhu co nejlepší kombinace jak výše ziskové přírážky, tak objemu tržeb (DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ, 1992).

2.4.2. UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy: má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat (SYNEK, 2003). Jde o poměr výnosů a majetku. V ČR se za výnosy dosazují tržby, v zahraničí pravidelně se opakující příjmy.

Někteří autoři (KOVANICOVÁ, 1997; VALACH, 1999) uvádějí kromě ukazatelů rychlosti obratu i ukazatele doby obratu. Jedná se však pouze o reciprokou hodnotu ukazatelů rychlosti obratu, proto nejsou dále uváděny.

Obrat zásob (inventory turnover)

Je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrná zásoba}}.$$

Výsledkem výpočtu je absolutní číslo, které nám udává počet obrátek, jinak řečeno, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Vzhledem k tomu, že zásoby jsou rozvahová položka vykázaná k jednomu časovému okamžiku, doporučuje se k výpočtu použít průměrný stav zásob za období, aby se alespoň částečně odstranil statický charakter položky zásob.

Jiný způsob výpočtu tohoto ukazatele uvádějí BREALEY, MYERS (1999) a DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ (1992), kteří do čitatele dosazují náklady na prodané zboží.

Obrat pohledávek (accounts receivable turnover)

Je vyjádřen jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek:

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}.$$

Tento ukazatel udává v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Zde je ale výhodné vyjádřit i dobu obratu pohledávek a porovnat ji se lhůtou splatnosti pohledávek.

Doba obratu pohledávek (average collection period)

Obdobně jako u zásob můžeme i u pohledávek stanovit dobu obratu pohledávek, kterou vyjádříme poměrem průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb, nebo jednodušeji vydělíme počet dnů v roce obratem pohledávek:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 365} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}}.$$

Poměr ukazuje, jak dlouho (kolik dní) se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny. BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ (1995), SYNEK (2003) tento ukazatel nazývají průměrná doba inkasa.

Z hodnoty ukazatele vyplývá, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Je-li v platební podmínce stanovena lhůta splatnosti např. 21 dnů, můžeme z hodnoty tohoto ukazatele usoudit, zda inkaso probíhá v souladu s touto stanovenou platební podmínkou nebo je lepší či horší (VALACH, 1999).

Obrat dlouhodobého hmotného majetku (capital intensity)

Obratovost, resp. vázanost dlouhodobého hmotného majetku je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Stanovuje se jako poměr tržeb k DHM v zůstatkové ceně. Vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku. Obrat dlouhodobého hmotného majetku představuje následující vztah:

$$\text{Obrat DHM} = \frac{\text{tržby}}{\text{DHM v ZC}}.$$

Hodnotu tohoto ukazatele je třeba posuzovat obezřetně, neboť investice do zařízení jsou prováděny s předstihem, proto klesající nebo nízká hodnota může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt (VALACH, 1999). Při mezipodnikovém srovnání je nutné dát pozor na stáří DHM (značně odepsaná stálá aktiva zvyšují hodnotu ukazatele), na rozdíly dané metodou odpisování, popř. počítat se současnými hodnotami (reprodukčními cenami) DHM (SYNEK, 2003).

Obrat celkových aktiv (assets turnover)

Měří obrat neboli intenzitu použití celkových aktiv. Pokud je tento ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem nízký, mělo by dojít ke zvýšení tržeb nebo odprodání některých aktiv (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 1995). Obrat celkových aktiv získáme podílem tržeb a celkových aktiv:

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

2.4.3. UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém je firma financována cizími zdroji a její schopnost pokrýt své dlužní závazky (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 1995).

Důležitým pojmem je tzv. finanční páka, což znamená, že celkový přínos z cizího kapitálu musí být větší než cena placená za cizí kapitál. Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší než jsou náklady spojené s jeho použitím.

Poměr vlastního a cizího kapitálu se liší v závislosti na oboru činnosti podniku a je ovlivněn vyspělostí ekonomiky dané země. Obecně lze říci, že vlastní kapitál by měl převyšovat cizí kapitál, což vyplývá z toho, že cizí kapitál je nutno splatit. Nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu se považuje za určitou finanční slabost podniku a ohrožení jeho stability vzhledem k spoléhání se na cizí kapitál. Jestliže vlastníci zajišťují menší podíl celkového kapitálu, riziko podnikání nesou především věřitelé, což vede k obtížím při získávání úvěrů. V zemích OECD se podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře pohybuje okolo 35 % (VALACH, 1999).

Celková zadluženost (debt ratio)

Jedná se o základní ukazatel zadluženosti. Často se tento ukazatel označuje jako ukazatel věřitelského rizika (DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ, 1992), a je dán následujícím vztahem:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}.$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak i vlastníků. Pro jeho výši nelze stanovit přesné zásady. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Vysoká hodnota tohoto ukazatele je pro vlastníky příznivá v tom případě, je-li podnik schopen dosáhnout vyššího procenta výnosnosti z celkového kapitálu, než je procento úroků placené z cizího kapitálu (VALACH, 1999).

Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům (equity ratio)

STŘELEČEK (1992) nazývá tento ukazatel míra finanční samostatnosti. Počítá se jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům:

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}.$$

Jde o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti, jejich součet se rovná 1, resp. 100 %. Tento ukazatel se používá pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován za jeden z nejvýznamnějších ukazatelů pro hodnocení celkové finanční situace podniku (VALACH, 1999).

Úrokové krytí (interest coverage)

Tento ukazatel porovnává zisk před úroky a zdaněním (EBIT) s celkovým ročním úrokovým zatížením:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}.$$

Ukazatel měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti. Nesplnění těchto povinností může vést k tomu, že věřitelé navrhnou společnost do konkurzního řízení (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 1995). SYNEK (2003) uvádí jako minimální hodnotu 6.

2.4.4. UKAZATELE LIKVIDITY

Likvidita znamená momentální schopnost podniku uhradit splatné závazky. Schopnost splácet své dluhy je jednou ze základních podmínek existence podniku. Podnik je plně likvidní tehdy, má-li dostatečnou výši peněžních prostředků (nebo jejich ekvivalentů) na včasnou úhradu splatných dluhů. Jestliže tomu tak není, dostává se do finančních obtíží

(KOVANICOVÁ, 1997). Rozlišují se tři různé stupně likvidity, které určují, v jakém rozsahu může podnik dostát svým krátkodobým platebním povinnostem.

Běžná likvidita (current ratio)

Jde o klasický ukazatel likvidity, někdy také nazývaný likvidita třetího stupně. Ukazatel získáme poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků:

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

Ukazatel nám udává, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerý oběžný majetek v daném okamžiku v hotovost. Konstrukce ukazatele vyvolává dojem, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím jistější likvidita. Jenomže ne všechna oběžná aktiva jsou stejně likvidní, některá jsou na peníze přeměnitelná jen velmi obtížně (např. pro jejich zastaralost) nebo dokonce vůbec ne (nedobytné pohledávky). Dalším omezením vypovídací schopnosti tohoto ukazatele je skutečnost, že nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti.

Doporučené hodnoty jsou: větší než 1,5 : 1 (KRALICEK, 1993), 1,5 až 2,5 : 1 (DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ, 1992; SYNEK, 2003; PIVRNEC, 1995; VALACH, 1999), 2 : 1 (KLEINEBECKEL, 1993). Zobecnit tento ukazatel na všechny podniky ovšem nelze, protože je nutné brát ohled na různost složení aktiv v jednotlivých odvětvích a v jednotlivých podnicích.

Pohotová likvidita (quick ratio)

Je někdy také označována jako ACID TEST, likvidita druhého stupně nebo rychlý test. Jde o poměr oběžných aktiv snížených o zásoby a krátkodobých závazků:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel se snaží eliminovat nevýhody vypovídací schopnosti běžné likvidity vyloučením nejméně likvidní části oběžného majetku, kterou jsou zásoby. Dle VALACHA (1999) je dále vhodné číselník opravit o nedobytné pohledávky, neboť jejich likvidnost je také velmi nízká.

Doporučené hodnoty jsou: větší než 1 : 1 (KRALICEK, 1993; POLÁK, 1991; VALACH, 1999; SCHROLL, 1991; KLEINEBECKEL, 1993), 1,0 až 1,5 : 1 (DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ, 1992, SYNEK, 2003).

Peněžní likvidita (cash-position ratio)

Poslední ukazatel likvidity, někdy také označovaný jako CASH TEST nebo likvidita prvního stupně, měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky naprosto nekompromisně. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti, na běžných účtech) a obvykle i jejich ekvivalenty, tj. volně obchodovatelné (krátkodobé) cenné papíry a šeky, a do jmenovatele krátkodobé závazky (KOVANICOVÁ, 1997):

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}.$$

Doporučené hodnoty: 0,9 až 1,1 : 1 (DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ, 1992), 0,5 : 1 (SYNEK, 2003).

2.4.5. UKAZATELE TRŽNÍ EFEKTIVITY

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je trhem (burzou, investory) hodnocena minulá činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou výsledkem úrovně všech výše uvedených oblastí – likvidity podniku, využití aktiv, využití dluhů a výnosnosti podniku (SYNEK, 2003).

Dividendový výnos (dividend yield)

Dividendový výnos patří mezi klíčové indikátory používané při investování do cenných papírů. Poměruje dividendu na 1 akcii a tržní cenu akcie:

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}}.$$

Tento ukazatel se používá pro ekonomické propočty a bývá publikován burzami cenných papírů. Obvykle neexistuje jednotné pravidlo, jaké výše má tento ukazatel dosahovat, neboť jeho úroveň je závislá na dividendové politice společnosti a dalších okolnostech. Mnozí akcionáři se spokojí i s nižší dividendovou výnosností, jestliže podnik rozděluje méně zisku, ale úspěšně jej investuje (DOLEŽAL, FIREŠ, MÍKOVÁ, 1992).

Ukazatel poměru ceny akcie k zisku na akcii (P/E - price-earning ratio)

Ukazatel vyjadřuje částku peněz, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč disponibilního zisku. P/E ratio je dáno následujícím vztahem:

$$\text{Poměr ceny akcie k zisku na akcii} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na 1 akcii}}.$$

Nižší hodnota, než je odvětvový průměr, svědčí o vyšší rizikovosti akcie, o slabších rozvojových možnostech podniku, nebo o obou. Vyšší hodnota svědčí o důvěře investorů v budoucnost podniku (SYNEK, 2003).

Ukazatel poměru tržní ceny akcie a účetní hodnoty akcie (M/B – market-book ratio)

Měří poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Účetní hodnotu zjistíme tak, že vlastní kapitál podniku dělíme počtem splacených akcií (SYNEK, 2003):

$$\text{Poměr tržní ceny a účetní hodnoty akcie} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}.$$

Prosperující podnik s dobrou budoucností by měl zpravidla vykazovat hodnotu tohoto ukazatele vyšší než jedna (VALACH, 1999).

2.5. POROVNÁNÍ FINANČNÍCH UKAZATELŮ

Snad nejobtížnější fází finanční analýzy je interpretace vypočtených hodnot. Nejdůležitějším požadavkem je zde komplexnost, a to proto, že k diagnóze finanční situace se nelze dopracovat separátním posouzením jednotlivých ukazatelů. Nemusí totiž vůbec platit, že čím příznivější hodnotu individuální ukazatel vykazuje, tím je celkové finanční zdraví lepší a naopak. Hlavní důraz je tedy z hlediska finančního manažera i ostatních uživatelů kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení (KOVANICOVÁ, 1997).

Z izolovaných hodnot primárních ukazatelů nelze činit téměř žádné praktické závěry. Informačního potenciálu ukazatelů lze využít teprve jejich srovnáním s jinými hodnotami. GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ (1996) rozlišují tři základní způsoby srovnání – prostorové, časové a srovnání pomocí kauzální analýzy.

Základním problémem prostorového srovnání je obecná otázka srovnatelnosti hodnot ukazatelů z různých podniků nebo například s oborovým průměrem. Základní podmínkou

srovnání za účelem posouzení vlastního finančního stavu je podobný charakter činnosti s podnikem, který je použit jako základ srovnání. Je přitom žádoucí, aby i ostatní důležité parametry charakterizující podnik byly podobné, např. velikost, právní forma, atd.

Základní výhoda časového srovnání oproti srovnání v prostoru spočívá v možnosti zachycení vývoje hodnot ukazatelů. Tento dynamický prvek je velmi důležitý, neboť často důležitější než samotná hodnota ukazatele a její vztah k hodnotám téhož ukazatele v jiných podnicích je směr vývoje, trend.

Podstatou příčinné (kauzální) analýzy je rozklad jednotlivých syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí (příčinné). Tento rozklad umožňuje na jednom diagramu stručně a přehledně zachytit i hned několik rysů podniku odhalených finanční analýzou. Postihuje vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku.

2.6. SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Základní myšlenkou soustav poměrových ukazatelů určitého podniku je jejich rozklad, při němž se používají dva hlavní postupy:

- aditivní - výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou nebo více dalších ukazatelů;
- multiplikativní - s tímto postupem se lze setkat například při rozkladu ukazatele ROE. Výchozí ukazatel se představuje jako součin nebo jako podíl dvou nebo více ukazatelů. Podíl se použije tehdy, jestliže se v následující, hlubší úrovni potřebuje aditivně rozkládat jmenovatel výchozího ukazatele.

Du-Pontův rozklad

Jako ukázka multiplikativního rozkladu může posloužit hojně užívaný Du-Pontův rozklad ukazatele rentability (ROE). Ten může být chápán jako součin tří poměrových ukazatelů:

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

První dva součinitele – ukazatel výnosnosti (rentability) tržeb a ukazatel rychlosti obratu celkových aktiv – jsou rozkladem ukazatele ROA, třetí součinitel v rozkladu ukazatele ROE je blízký pákovému ukazateli.

Role pákového ukazatele je zřejmá: růst cizího kapitálu nad vlastní kapitál může zvyšovat ROE. Avšak na pravé straně rovnice jsou ještě další dva ukazatele, do nichž se

zadluženost rovněž promítne: zisk bude nižší o vyšší úroky připadající na přírůstek cizího kapitálu a rovněž druhý ukazatel na pravé straně rovnice bude nižší, protože zvýší hodnotu jeho jmenovatele. Z toho vyplývá: zadluženost bude mít na ROE celkově pozitivní vliv pouze tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více, než činí úroková sazba dluhu. Potvrzuje se to, že určení vhodného poměru mezi vlastními a cizími zdroji je otázkou velmi citlivou a patří mezi základní rozhodovací úlohy finančního řízení.

Z rozkladu ukazatele ROE tedy vyplývá, že samotný fakt zadluženosti ani její zvyšování nemusí být ještě pro podnik žádnou katastrofou - a dále - že není rozhodující ani samotný poměr vlastního a cizího kapitálu. Opět tady platí: co je pro jeden podnik znakem zdraví a rozvoje jeho podnikatelských záměrů, pro jiný podnik může být již znakem špatné finanční situace. Optimální míra zadluženosti je totiž individuální záležitostí každého jednotlivého podniku, i když jistě bude snaha porovnat vlastní podnik s obdobnými podniky daného odvětví.

Z DuPontova rozkladu ukazatele ROE je tedy patrné, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability: že zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením míry zisku (rentability tržeb), ale i urychlením obratu kapitálu a odvážnějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů (KOVANICOVÁ, 1997).

Ale při posuzování zadluženosti a případném porovnávání s jinými podniky se nevystačí jen s ROE; musí se brát v úvahu i další vlivy, jako např. reálnost našich záměrů, úvěrové podmínky (doba splácení úvěru, výše úrokové sazby a způsob splácení úroků), struktura aktiv ve vztahu k likviditě, zajištěnost odbytu aj. K tomu nám mohou posloužit i další systémy intenzivních ukazatelů, které mají tradiční název pyramidové soustavy.

Pyramidové soustavy

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který by co nejlépe postihoval základní cíl podniku, popř. záměr analýzy. Tento ukazatel představuje vrchol pyramidy. V další, nižší úrovni se vrcholový ukazatel rozkládá na dva nebo více dílčích ukazatelů, z nichž některé se rozkládají ještě podrobněji ve stále hlubších vrstvách. Název "pyramida" názorně vystihuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech.

Pyramidové soustavy je vhodné zobrazovat graficky, neboť v této formě je soustava přehlednější než jen ve vzorcích. Pro pochopení vzájemných souvislostí a vlivů

jednotlivých dílčích ukazatelů se obvykle uvádějí v grafu (mezi jeho větvemi) symboly operací (+, -, x, :), které byly při rozkladu použity. Jediný graf pak nahrazuje rozsáhlý systém rovnic a navíc usnadňuje orientaci ve vzájemných závislostech ukazatelů (KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997).

2.7. SPECIFICKÉ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

V poslední době se začínají často používat nové metody finanční analýzy, mezi které patří například Altmanův model nebo indexy IN.

Altmanův model (Z-score model)

Jedná se o jeden z tzv. systémů včasného varování nebo predikčních bankrotních modelů. Ty jsou založeny na zjištění, že poměrně dlouhou dobu před úpadkem podniku vznikají výrazné odchylky ve vývoji některých ukazatelů – u některých místo toho, aby jejich hodnota rostla, klesá a obráceně.

Původní verze modelu vypadá takto:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5.$$

kde x_1 – pracovní kapitál/celková aktiva,
 x_2 – nerozdělený zisk/celková aktiva,
 x_3 – EBIT (provozní zisk)/celková aktiva,
 x_4 – tržní cena všech emisí/dluhy celkem,
 x_5 – tržby/celková aktiva.

Výsledné číslo – Altmanovo skóre Z – je celkový index nebo výsledek diskriminantní funkce. Intuitivně by mělo být zřejmé, že čím větší je číslo Z, tím zdravější je společnost. Altman zjistil (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 1995), že podniky, u nichž výsledný index Z přesahoval hodnotu 2,99, byly finančně pevné a ani později se u nich žádné potíže neprojevyly. Firmy, u nichž index Z byl nižší než 1,81 dříve nebo později zbankrotovaly. Pouze mizivé procento firem, u nichž tento index byl nižší než 1,81, přežilo. U podniků s hodnotou Altmanova indexu Z mezi 1,81 a 2,99 neexistovala statisticky průkazná prognóza (BLAHA, JINDŘICHOVSKÁ, 1995). Toto platí u podniků, jejichž akcie se obchodují na burze. U ostatních společností lze za ukazatele x_4 dosadit ukazatel základní kapitál/dluhy celkem a stanovit hranice intervalů na 2,7 a 1,2 (SYNEK, 2003).

Pro podniky českého průmyslu, ve kterém značnou roli v hospodaření podniku hraje platební neschopnost, byl vzorec doplněn ukazatelem x_6 , který je podílem závazků po lhůtě splatnosti na celkových výnosech:

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 + 1,0x_6.$$

Indexy IN

Čistě pro podniky českého průmyslu byly odvozeny indexy důvěryhodnosti IN. Existují 3 indexy IN:

- IN95 - který udává, zda je podnik schopen platit své závazky, zda je finančně zdravý a nehrozí mu bankrot;
- IN99 - který zohledňuje efekt pro vlastníka, zda je podnik schopen tvořit hodnotu;
- IN01 - který spojuje oba předchozí indexy (lze ho aplikovat pouze na průmyslové podniky).

Index IN95 má s váhami pro ekonomiku ČR následující tvar:

$$\begin{aligned} IN95 = & 0,22(\text{aktiva} / \text{cizí zdroje}) + 0,11(EBIT / \text{nákladové úroky}) + 8,33(EBIT / \text{aktiva}) \\ & + 0,52(\text{výnosy} / \text{aktiva}) + 0,1(\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky a krátkodobé} \\ & \text{bankovní úvěry}) - 16,8(\text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{výnosy}). \end{aligned}$$

Firmy s hodnotou indexu IN95 vyšší než 2 mají schopnost bezproblémově platit své závazky; šedá zóna indexu IN95 vyšla v rozmezí hodnot 1 – 2, což znamená, že firmy pohybující se v tomto pásmu jsou rizikovější a mohly by zde nastat problémy s placením závazků; a u firem, které nedosáhly ani hodnoty 1, již problémy existují – firmy nemají dostatečnou schopnost plnit své závazky (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

K posouzení finančního zdraví podniku by se mělo využít všech možností, které současné poznatky v oblasti finanční analýzy nabízejí. Výsledky nám pak poskytnou důležitou, dosti podrobnou a užitečnou informaci o tom, jaké jsou finanční a hospodářské podmínky podniku.

3. METODIKA PRÁCE

Tato diplomová práce je zaměřena na analýzu ekonomické úrovně a finančního hospodaření firmy JAN SVOBODA. Na základě finanční analýzy je charakterizován vývoj finančního hospodaření podniku, posouzena jeho současná finanční situace, analyzovány faktory a navrhnutá opatření ve finančním řízení v konkrétních podmínkách daného podniku.

3.1. PODKLADOVÉ MATERIÁLY

Podklady pro výpočet ukazatelů finanční analýzy byly použity ze základních výkazů společnosti – z netto sloupce rozvahy, z výkazu zisku a ztráty a z výkazu cash flow a dále z podrozvahové evidence. Výčet primárních položek z těchto výkazů, které byly použity pro provedení finanční analýzy, je následující:

Údaje z rozvahy:

Aktiva celkem (ř. 1)

Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 13)

Oběžná aktiva (ř. 31)

Zásoby (ř. 32)

Krátkodobé pohledávky (ř. 48)

Krátkodobý finanční majetek (ř. 58)

Časové rozlišení (ř. 63)

Pasiva celkem (ř. 67)

Vlastní kapitál (ř. 68)

Základní kapitál (ř. 69)

Nerozdělený zisk minulých let (ř. 82)

Cizí zdroje (ř. 85)

Dlouhodobé závazky (ř. 91)

Krátkodobé závazky (ř. 102)

Běžné bankovní úvěry (ř. 115)

Dlouhodobé bankovní úvěry (ř. 116)

Údaje z výkazu zisku a ztráty:

Tržby (ř. 1)

Odpisy DHM (ř. 9)

Nákladové úroky (ř. 27)

Daň z příjmů (ř. 33 + ř. 37)

Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 40)

Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 41)

Údaje z podrozvahové evidence:

Závazky po lhůtě splatnosti

Použitými sekundárními údaji potřebnými pro finanční analýzu jsou:

Krátkodobý cizí kapitál = krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry

EBIT = výsledek hospodaření po zdanění + nákladové úroky + daň z příjmů

Pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobý cizí kapitál – běžné bankovní úvěry

Celkové závazky = krátkodobé závazky + dlouhodobé závazky

3.2. VÝPOČET UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY

K provedení horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty bylo použito následujících vztahů:

Horizontální analýza:

Absolutní výše změny: $Změna\ za\ rok\ t = hodnota\ roku\ t - hodnota\ roku\ (t - 1)$

Procentní vyjádření změny: $Změna\ za\ rok\ t = \frac{změna\ za\ rok\ t * 100}{hodnota\ roku\ (t - 1)}$

Vertikální analýza:

Rozvaha: $\frac{jednotlivé\ položky\ majetku\ (kapitálu)}{majetek\ (kapitál)\ celkem}$

Výkaz zisku a ztráty: $\frac{jednotlivé\ položky\ VZZ}{výnosy\ celkem}$

K výpočtu jednotlivých ukazatelů, potřebných pro zhodnocení finanční situace sledovaného podniku, bylo použito těchto vztahů:

Ukazatele rentability:

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} * 100$$

Ukazatele aktivity:

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 365}$$

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 365}$$

$$\text{Rychlost obratu DHM} = \frac{\text{tržby}}{\text{DHM v ZC}}$$

$$\text{Doba obratu DHM} = \frac{\text{DHM v ZC}}{\text{tržby} / 365}$$

$$\text{Rychlost obratu celkového majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{majetek celkem}}$$

$$\text{Doba obratu celkového majetku} = \frac{\text{majetek celkem}}{\text{tržby} / 365}$$

Ukazatele zadluženosti:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Ukazatele likvidity:

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

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Analýza finančního zdraví:

$$Z - \text{score} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5$$

kde x_1 – pracovní kapitál / celková aktiva,
 x_2 – nerozdělený zisk / celková aktiva,
 x_3 – EBIT / celková aktiva,
 x_4 – základní kapitál / cizí zdroje,
 x_5 – tržby / celková aktiva.

$$\text{Index IN95} = 0,22n_1 + 0,11n_2 + 8,33n_3 + 0,52n_4 + 0,1n_5 - 16,8n_6$$

kde n_1 – celková aktiva / cizí zdroje
 n_2 – EBIT / nákladové úroky,
 n_3 – EBIT / celková aktiva,
 n_4 – tržby / celková aktiva,
 n_5 – oběžná aktiva / krátkodobý cizí kapitál
 n_6 – závazky po lhůtě splatnosti / tržby.

$$\text{Index IB} = 1/6 (J/j + K/k + L/l + P/p + s/S + U/u)$$

kde J – rentabilita vlastního jmění = zisk po zdanění / vlastní kapitál,
 K – rentabilita celkového kapitálu = EBIT / celková aktiva,
 L – provozní pohotová likvidita = (krátkodobé pohledávky + finanční majetek) /
krátkodobé závazky,

- P – krytí zásob pracovním kapitálem = (oběžná aktiva - krátkodobé závazky - krátkodobé bank. úvěry) / zásoby,
- S – doba splacení dluhu = (cizí zdroje - rezervy) / (zisk po zdanění + odpisy)
- U – úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky.

Malými písmeny ve vzorci pro výpočet IB jsou označeny mezní přijatelné hodnoty, které jsou předem dány, a velká písmena zastupují konkrétní zjištěné hodnoty sledovaného podniku.

Ukazatele na bázi cash flow:

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$\text{Krytí závazků} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{celkové závazky}}$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{provozní cash flow} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

Pro výpočet ukazatelů na bázi cash flow bylo ve všech případech použito cash flow z provozní činnosti.

Finanční analýza je zaměřena na porovnávání hodnot ukazatelů v čase, tzv. časovou analýzu, a na srovnávání výsledných hodnot sledovaného podniku s oborovým průměrem, tzv. prostorovou analýzu.

3.3. ČASOVÁ A PROSTOROVÁ ANALÝZA

Pro časové srovnání byly použity údaje z výkazů podniku za pět po sobě jdoucích let 2000 – 2004.

Výkaz zisku a ztráty odráží výsledek celoroční aktivity podniku, tzn. údaje v něm obsažené představují intervalovou veličinu. Naproti tomu v rozvaze je vykázán stav k určitému datu (většinou k 31. 12. daného roku), čili zde hovoříme o stavových veličinách. Poměrové ukazatele mohou v některých případech kombinovat údaje z obou výkazů (ukazatele rentability a aktivity). Za těchto okolností je třeba položky rozvahy zdynamizovat. Při výpočtu je použit prostý aritmetický průměr, tzn. součet stavu daného a

předchozího roku k 31. 12. vydělíme dvěma. Např. v roce 2004 je postup výpočtu následující:

$$\text{Průměrný stav roku 2004} = \frac{\text{stav k 31.12.2003} + \text{stav k 31.12.2004}}{2}$$

Pokud jsou položky ukazatele dosazovány pouze z jednoho výkazu, jsou použity hodnoty vždy k 31. 12. příslušného roku.

Pro prostorovou analýzu bylo použito porovnání hodnot poměrových ukazatelů analyzovaného podniku s oborovým průměrem. Data za oborový průměr jsou čerpána z Českého statistického úřadu, kde je součástí odvětvové klasifikace ekonomických činností OKEČ 5030 – Prodej součástek a příslušenství dvoustopých motorových vozidel. Pro tuto práci jsou použita data za rok 2000. Údaje z dalších let sledovaného období nejsou k dispozici.

4. CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU

4.1. PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ

Cílem této práce je provést analýzu ekonomické úrovně a finančního hospodaření konkrétního podniku. Firma JAN SVOBODA souhlasila s použitím svých interních dat v této práci. Z pohledu právní formy se jedná o fyzickou osobu, která podniká na základě živnostenského oprávnění a koncesní listiny. Tato firma je zapsána v Obchodním rejstříku u Obvodního soudu v Brně, a proto má povinnost vedení podvojného účetnictví.

Firma vznikla v roce 1991 a předmětem její činnosti je nákup a následný prodej náhradních dílů a příslušenství na vozy Škoda, Avia, Liaz, Karosa, Tatra, dále na všechny automobily zahraniční výroby a na přívěsy a návěsy.

V současnosti firma zaměstnává 24 zaměstnanců a její sortiment obsahuje více než 20 tisíc skladových položek. V roce 1999 firma získala oficiální zastoupení francouzské firmy Telma pro prodej a servis retardérů této značky v České republice. Obchodní činnost se zaměřuje hlavně na kraj Vysočina, avšak jedním z hlavních odběratelů firmy jsou i Dopravní podniky hlavního města Prahy, do kterých dodává firma 2 x týdně náhradní díly a opravené agregáty na autobusy. Kromě obchodní činnosti se firma zabývá také opravami převodových skříní, diferenciálů a retardérů na nákladní vozy a autobusy. V současnosti firma provádí i opravy osobních a nákladních automobilů ve vlastní dílně, která je zřízena v místě sídla firmy.

Sortiment poskytovaných služeb:

- prodej náhradních dílů na osobní i nákladní zahraniční automobily,
- prodej náhradních dílů na vozy Škoda, Avia, Liaz, Karosa, Tatra,
- prodej náhradních dílů na přívěsy a návěsy domácích i zahraničních značek,
- opravy převodových skříní ZF-Friedrichshafen AG a Praga,
- prodej, servis a montáž retardérů Telma,
- opravy diferenciálů,
- výměnné středisko agregátů,
- sklad dílů Iveco,
- zásobování skladu zákazníka včetně organizace pravidelných dodávek,
- rozvoz zboží dle přání zákazníka.

Obchodní činnost

Firma JAN SVOBODA si k 1.1.1991 pronajala provozovnu, kde začala prodávat náhradní díly a poskytovat své služby zákazníkům. Firma během jednotlivých let podnikání neustále rozšiřovala svoji činnost a tím vzrostl i její požadavek na získání svého vlastního objektu ve městě, kde provozuje svoji podnikatelskou činnost. Vhodné prostory se jí podařilo nalézt až v roce 1998, kdy v listopadu tohoto roku koupila od městského úřadu objekt za 3.000.000,- Kč. Na koupi tohoto majetku si firma půjčila celou částku v podobě dlouhodobého bankovního úvěru. Po propočtech provedených bankou obdržela splátkový kalendář, kde je uvedena doba splácení úvěru 8 let, a dále byla stanovena pevná úroková sazba ve výši 11 % ročně. V září roku 1998 se majitel firmy rozhodl otevřít pobočku, která je vzdálena asi 40 km od sídla firmy. Zde se jednalo o pronájem nebytových prostor, které byly následně v roce 2001 majitelem firmy odkoupeny. V roce 2002 se firma rozhodla zřídit další provozovnu cca 30 km od sídla firmy. Tyto podnikatelské prostory má firma v pronájmu. V současné době provozuje tudíž podnikatelskou činnost v sídle firmy a dále ve dvou pobočkách.

Oprávérenská činnost

Tuto činnost firma také nejprve provozovala v pronajatých prostorách, ale od roku 1999, kdy byla zrekonstruována dílna v nově zakoupeném objektu, je veškerá oprávérenská činnost prováděna v těchto prostorách.

Daňové zatížení firmy

Z hlediska účetního i daňového vykazala firma zisk ve všech letech své činnosti. Zisk je zdaňován daní z příjmů fyzických osob, kdy základ daně je rozdělen mezi majitele a spolupracující osobu. Dále je firma plátcem daně z přidané hodnoty, silniční daně a daně z nemovitosti. Také platí sociální a zdravotní pojištění jako osoba samostatné výdělečně činná a za své zaměstnance.

4.2. MAJETEK A KAPITÁL PODNIKU, VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ

Majetek podniku od jeho založení trvale rostl. Oběžný majetek podniku výrazně převyšuje majetek dlouhodobý. V roce 2004 již podnik disponoval majetkem ve výši 14 851 tis. Kč, z něhož největší položku tvořily zásoby ve výši 8 649 tis. Kč. V roce 2004

(k 31. 12.) byl majetek podniku tvořen následujícími položkami:

dlouhodobý hmotný majetek	3 416 tis. Kč
oběžný majetek	11 412 tis. Kč
z toho:	
zásoby	8 649 tis. Kč
krátkodobé pohledávky	1 628 tis. Kč
krátkodobý finanční majetek	1 135 tis. Kč

Kapitál podniku je získáván převážně z vlastních zdrojů, jejichž nejvýznamnější složkou je základní kapitál, který v roce 2004 činil 12 583 tis. Kč. Naproti tomu objem cizího kapitálu byl ve stejném roce pouze 2 268 tis. Kč. V roce 2004 byly kapitálové zdroje podniku ve výši 14 851 tis. Kč tvořeny následujícími položkami:

vlastní kapitál	12 583 tis. Kč
z toho:	
základní kapitál	11 096 tis. Kč
výsledek hospodaření	1 487 tis. Kč
cizí kapitál	2 268 tis. Kč
z toho:	
krátkodobé závazky	1 572 tis. Kč
dlouhodobé bankovní úvěry	696 tis. Kč

Ve struktuře výkazu zisku a ztráty jsou největšími položkami tržby za zboží a náklady na prodané zboží, což vychází z předmětu podnikání firmy. Ve všech letech podnikatelské činnosti bylo dosaženo kladného výsledku hospodaření. Zisk navíc vykazoval ve všech sledovaných letech růst. Nejvyšší hodnota, téměř 1,5 mil. Kč, byla dosažena v roce 2004. Vybrané položky výkazu zisku a ztráty a jejich hodnoty za rok 2004 jsou uvedeny v následujícím přehledu:

tržby za zboží	40 665 tis. Kč
náklady na prodané zboží	31 716 tis. Kč
odpisy DHM	725 tis. Kč
nákladové úroky	118 tis. Kč
daň z příjmů	536 tis. Kč
výsledek hospodaření po zdanění	1 487 tis. Kč

Ekonomická situace firmy JAN SVOBODA se neustále zlepšuje a podnik rozvíjí svou činnost o další aktivity v oblasti náhradních dílů na tuzemské a zahraniční automobily.

5. ANALÝZA FINANČNÍHO HOSPODAŘENÍ PODNIKU

V následující části diplomové práce je posouzena finanční situace firmy JAN SVOBODA. Analýza je zaměřena na hodnocení jednotlivých skupin absolutních a poměrových ukazatelů z časového hlediska, tedy v posledních pěti letech 2000 až 2004, a dále z hlediska prostorového, kdy budou jednotlivé dílčí výsledky porovnávány s oborovým průměrem. Vybrané údaje účetních výkazů firmy jsou obsahem přílohy 1.

5.1. ANALÝZA ROZVAHY

Analýza majetkové a kapitálové struktury se zabývá technikou procentního rozboru jednotlivých položek rozvahy v rozmezí let 2000 až 2004, a to jak vertikálně, tak i horizontálně.

Tab. 1: Majetková struktura podniku (v tis. Kč)

Položka	2000	2001	2002	2003	2004
Majetek celkem	10 564	12 174	12 679	13 446	14 851
Dlouhodobý majetek	2 602	3 187	3 563	3 711	3 416
DHM	2 602	3 187	3 563	3 711	3 416
Oběžný majetek	7 949	8 977	9 082	9 700	11 412
Zásoby	6 516	7 407	7 172	7 795	8 649
Krátkodobé pohledávky	872	969	1 186	1 282	1 628
Krátkodobý finanční majetek	561	601	724	623	1 135
Časové rozlišení	13	10	34	35	23

Tab. 2: Vertikální analýza majetku (v %)

Položka	2000	2001	2002	2003	2004
Majetek celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	24,63	26,18	28,10	27,60	23,00
DHM	24,63	26,18	28,10	27,60	23,00
Oběžný majetek	75,25	73,74	71,63	72,14	76,84
Zásoby	61,68	60,84	56,57	57,97	58,24
Krátkodobé pohledávky	8,25	7,96	9,35	9,53	10,96
Krátkodobý finanční majetek	5,30	4,94	5,70	4,63	7,64
Časové rozlišení	0,13	0,08	0,28	0,27	0,15

Tab. 3: Horizontální analýza majetku (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna			
	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Majetek celkem	1 610	505	767	1 405
Dlouhodobý majetek	585	376	148	-295
DHM	585	376	148	-295
Oběžný majetek	1 028	105	618	1 712
Zásoby	891	-235	623	854
Krátkodobé pohledávky	97	217	96	346
Krátkodobý finanční majetek	40	123	-101	512
Časové rozlišení	-3	24	1	-12

Tab. 4: Horizontální analýza majetku (v %)

Položka	Procentní změna			
	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Majetek celkem	15,24	4,15	6,05	10,45
Dlouhodobý majetek	22,48	11,80	4,15	-7,95
DHM	22,48	11,80	4,15	-7,95
Oběžný majetek	12,93	1,17	6,80	17,65
Zásoby	13,67	-3,17	8,69	10,96
Krátkodobé pohledávky	11,12	22,39	8,09	26,99
Krátkodobý finanční majetek	7,32	20,30	-13,97	82,48
Časové rozlišení	-28,57	250,00	2,86	-36,11

Ze struktury aktiv podniku vyplývá, že největší měrou se na celkových aktivech podílejí oběžná aktiva, jejichž nejvýznamnější složku tvoří zásoby. To je logické vzhledem k předmětu podnikání dané firmy, což je nákup a následný prodej náhradních dílů na nákladní a osobní automobily.

Dlouhodobá aktiva firmy jsou tvořena pouze dlouhodobým hmotným majetkem. Podnik tudíž nevlastní žádný dlouhodobý nehmotný ani finanční majetek. Převážnou část DHM představují dvě budovy prodejen, pozemky, které k nim náleží, a vozový park. Dlouhodobý hmotný majetek vykazoval v letech 2000 až 2003 růst. Firma v tomto období investovala do budoucna nákupem automobilů a nového vybavení prodejen. Velký meziroční nárůst v roce 2001 je zapříčiněn nákupem nové provozovny. V posledním

sledovaném roce dochází k poklesu hodnoty DHM o 8 % proti roku předchozímu. K poklesu dochází i přesto, že firma zakoupila nový majetek a to proto, že odpisy jako zdroj vytvořený na obnovu dlouhodobého majetku tyto nákupy převýšily.

Oběžná aktiva zaujímají 71 - 77 % celkového majetku. Největší složkou majetku firmy jsou zásoby. V průměru se jedná o 59 % celkových aktiv, přičemž jejich hodnota měla vzrůstající tendenci a v roce 2004 již podnik vlastnil zásoby ve výši 8 649 tis. Kč. Jde především o zboží na skladě určené k prodeji. Podíl krátkodobých pohledávek na celkovém majetku je velmi nízký. Ve sledovaných letech se pohyboval mezi 8 a 11 %. Firma dbá na platební schopnost svých odběratelů a obchodní úvěr poskytuje jen seriózním a spolehlivým odběratelům. V ostatních případech prodává zboží pouze za hotové. Krátkodobý finanční majetek vykazoval podíl na celkových aktivech okolo 5 % v letech 2000 až 2003, kdy nedocházelo k velkým výkyvům. Pouze v roce 2004 došlo především díky zvýšení zisku ke značnému nárůstu o 82,48 % oproti roku předchozímu. Tato vysoká hodnota krátkodobého finančního majetku na jedné straně přináší podniku určitou stabilitu a jistotu, kdy může operativně nakupovat zboží dle přání zákazníka, ale na druhé straně příliš velká část oběžného majetku vázaná v peněžních prostředcích nepřináší podniku téměř žádný výnos.

Z následujících tabulek 5 - 8 je patrné, že největší položku z celkových pasiv představuje vlastní kapitál, jehož podíl na celkovém kapitálu se trvale zvyšuje. V roce 2004 již dosahoval téměř 85 %. Jeho největší složku tvoří základní kapitál, u něhož registrujeme taktéž trvalý nárůst. Ten je způsoben jednak převodem výsledku hospodaření minulého roku do základního kapitálu, a dále dodatečnými vklady majitele.

Tab. 5: Kapitálová struktura podniku (v tis. Kč)

Položka	2000	2001	2002	2003	2004
Kapitál celkem	10 564	12 174	12 679	13 446	14 851
Vlastní kapitál	6 749	8 314	9 869	11 132	12 583
Základní kapitál	5 883	7 080	8 577	10 044	11 096
Výsledek hospodaření	866	1 234	1 292	1 088	1 487
Cizí kapitál	3 815	3 860	2 810	2 314	2 268
Krátkodobé závazky	1 583	2 012	1 346	1 234	1 572
Dlouhodobé bankovní úvěry	2 232	1 848	1 464	1 080	696

Tab. 6: Vertikální analýza kapitálu (v %)

Položka	2000	2001	2002	2003	2004
Kapitál celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	63,89	68,29	77,84	82,79	84,73
Základní kapitál	55,69	58,16	67,65	74,70	74,72
Výsledek hospodaření	8,20	10,14	10,19	8,09	10,01
Cizí kapitál	36,11	31,71	22,16	17,21	15,27
Krátkodobé závazky	14,98	16,53	10,62	9,18	10,59
Dlouhodobé bankovní úvěry	21,13	15,18	11,55	8,03	4,69

Tab. 7: Horizontální analýza kapitálu (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna			
	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Kapitál celkem	1 610	505	767	1 405
Vlastní kapitál	1 565	1 555	1 263	1 451
Základní kapitál	1 197	1 497	1 467	1 052
Výsledek hospodaření	368	58	-204	399
Cizí kapitál	45	-1 050	-496	-46
Krátkodobé závazky	429	-666	-112	338
Dlouhodobé bankovní úvěry	-384	-384	-384	-384

Tab. 8: Horizontální analýza kapitálu (v %)

Položka	Procentní změna			
	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Kapitál celkem	15,24	4,15	6,05	10,45
Vlastní kapitál	23,19	18,70	12,80	13,03
Základní kapitál	20,35	21,14	17,10	10,47
Výsledek hospodaření	42,49	4,70	-15,79	36,67
Cizí kapitál	1,18	-27,20	-17,65	-1,99
Krátkodobé závazky	27,10	-33,10	-8,32	27,39
Dlouhodobé bankovní úvěry	-17,20	-20,78	-26,23	-35,56

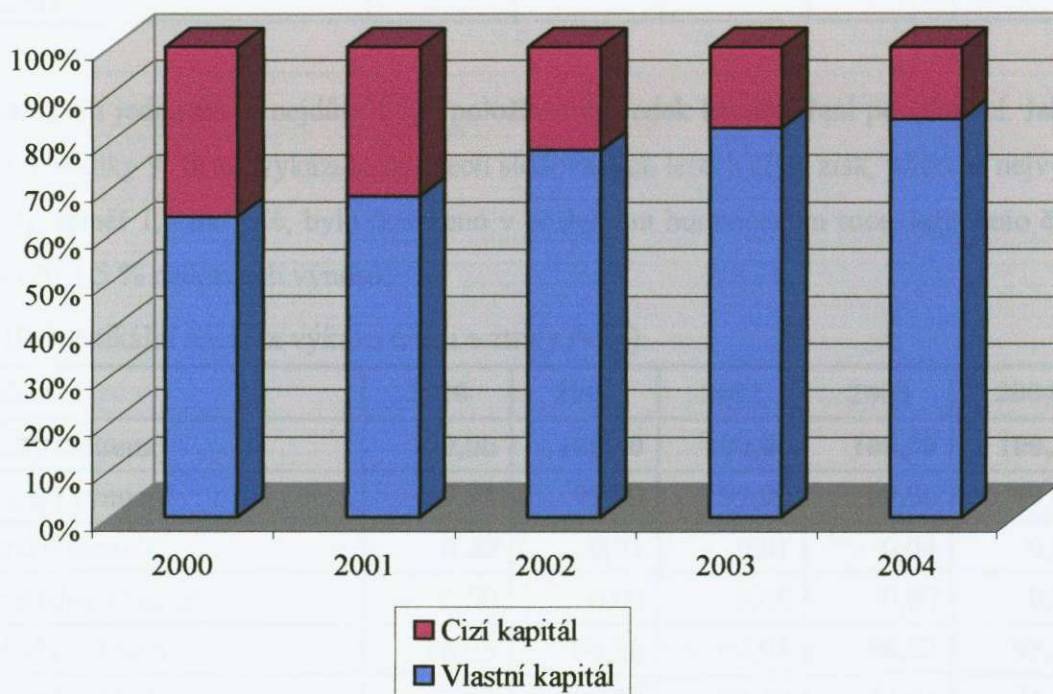
V posledním roce činil podíl základního kapitálu na celkových pasivech 75 %. Nerozdělený výsledek hospodaření – zisk, se ve sledovaných letech podílel na celkovém kapitálu přibližně deseti procenty.

Míra zadlužení se v letech 2000 – 2004 snížila z 36 až na 15 %, tedy o 21 procentních bodů. Tato skutečnost je způsobena především snižováním podílu dlouhodobého bankovního úvěru v důsledku pravidelných ročních splátek ve výši 384 000,- Kč. Firma během sledovaných let nevyužila žádné další bankovní půjčky a v roce 2004 již činil podíl bankovního úvěru na celkovém kapitálu pouze 4,7 %.

Jelikož firma vyžaduje výbornou platební morálku od svých odběratelů, sama rovněž uhrazuje své splatné závazky včas. V důsledku toho se udržuje podíl krátkodobých závazků na celkovém kapitálu na dobré úrovni.

Zastoupení vlastního a cizího kapitálu je znázorněno v následujícím grafu 1. Je zřejmé, že vlastní kapitál tvoří převážnou část zdrojů podnikového financování a podíl cizího kapitálu se neustále snižuje.

Graf 1: Zastoupení vlastního a cizího kapitálu podniku (v %)



5.2. ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Analýza výkazu zisku a ztráty je provedena procentním rozбором vybraných položek tohoto výkazu v letech 2000 až 2004. Získané výsledky jsou prezentovány v následujících tabulkách 9 – 12. Základem pro horizontální i vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty byla zvolena položka celkových výnosů.

Tab. 9: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Položka	2000	2001	2002	2003	2004
Výnosy celkem	31 776	40 634	43 672	40 677	41 775
Provozní výnosy	31 684	40 631	43 669	40 662	41 763
Finanční výnosy	92	3	3	15	12
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Náklady celkem	30 522	39 114	41 959	39 264	39 753
Provozní náklady	30 018	38 740	41 653	39 004	39 533
Finanční náklady	503	372	305	259	217
Mimořádné náklady	1	2	1	1	3
Výsledek hospodaření (před zdaněním)	1 254	1 520	1 713	1 413	2 023
Daň z příjmů	388	286	421	325	536
Výsledek hospodaření (po zdanění)	866	1 234	1 292	1 088	1 487

Pro účetní jednotku je nejdůležitější položkou výsledek hospodaření po zdanění. Jak je patrné z tabulky 9, firma vykázala ve všech sledovaných letech čistý zisk, přičemž nejvyšší hodnoty, téměř 1,5 mil. Kč, bylo dosaženo v posledním hodnoceném roce, kdy tento čistý zisk tvořil 3,5 % celkových výnosů.

Tab. 10: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Položka	2000	2001	2002	2003	2004
Výnosy celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Provozní výnosy	99,71	99,99	99,99	99,96	99,97
Finanční výnosy	0,29	0,01	0,01	0,04	0,03
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady celkem	96,05	96,26	96,08	96,53	95,16
Provozní náklady	94,47	95,34	95,38	95,89	94,63
Finanční náklady	1,58	0,92	0,70	0,64	0,52
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Výsledek hospodaření (před zdaněním)	3,95	3,74	3,92	3,47	4,84
Daň z příjmů	1,22	0,70	0,96	0,80	1,28
Výsledek hospodaření (po zdanění)	2,73	3,04	2,96	2,67	3,56

Tab. 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Položka	Absolutní změna			
	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Výnosy celkem	8 858	3 038	-2 995	1 098
Provozní výnosy	8 947	3 038	-3 007	1 101
Finanční výnosy	-89	0	12	-3
Mimořádné výnosy	0	0	0	0
Náklady celkem	8 592	2 845	-2 695	489
Provozní náklady	8 722	2 913	-2 649	529
Finanční náklady	-131	-67	-46	-42
Mimořádné náklady	1	-1	0	2
Výsledek hospodaření (před zdaněním)	266	193	-300	610
Daň z příjmů	-102	135	-96	211
Výsledek hospodaření (po zdanění)	368	58	-204	399

Tab. 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Položka	Procentní změna			
	2001/2000	2002/2001	2003/2002	2004/2003
Výnosy celkem	27,88	7,48	-6,86	2,70
Provozní výnosy	28,24	7,48	-6,89	2,71
Finanční výnosy	-96,74	0,00	400,00	-20,00
Mimořádné výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady celkem	28,15	7,27	-6,42	1,25
Provozní náklady	29,06	7,52	-6,36	1,36
Finanční náklady	-26,04	-18,01	-15,08	-16,22
Mimořádné náklady	100,00	-50,00	0,00	200,00
Výsledek hospodaření (před zdaněním)	21,21	12,70	-17,51	43,17
Daň z příjmů	-26,29	47,20	-22,80	64,92
Výsledek hospodaření (po zdanění)	42,49	4,70	-15,79	36,58

K trvalému růstu zisku (s výjimkou roku 2003) dochází díky dobré hospodářské aktivitě podniku. Firma rozšiřuje segment náhradních dílů na zahraniční nákladní automobily, které

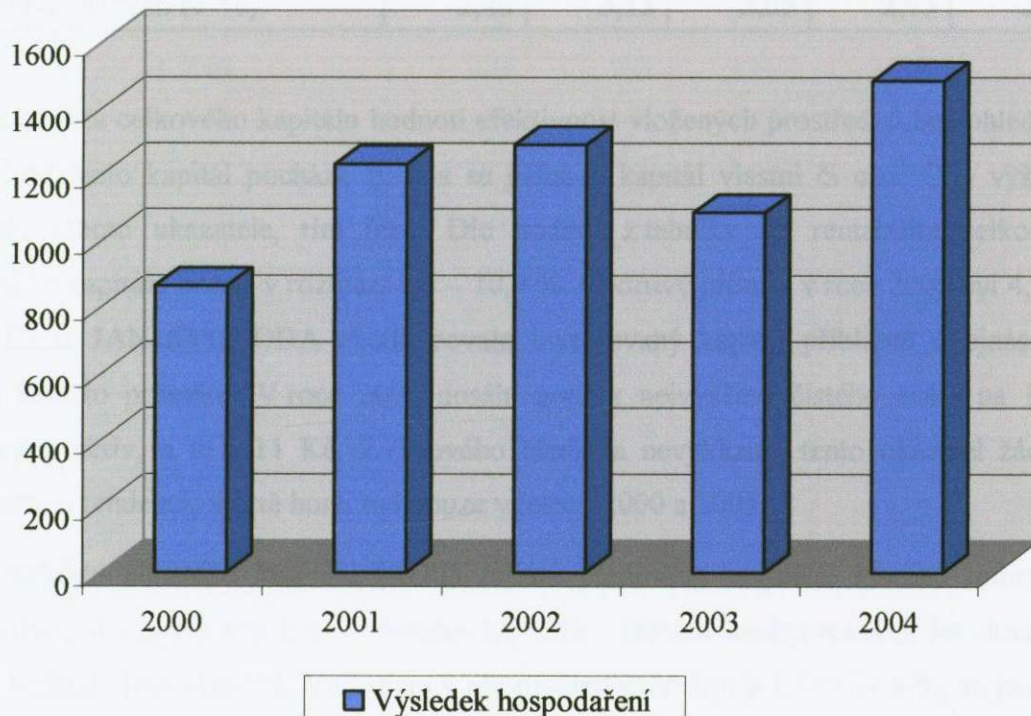
postupně nahrazují doposud nejrozšířenější tuzemskou značku Liaz. Díky této aktivitě získává větší podíl na trhu a velké množství nových odběratelů.

Z tabulky 10 je patrné, že rozhodující roli v podniku hraje provozní činnost. Provozní výnosy tvoří téměř 100 % celkových výnosů a provozní náklady okolo 99 % celkových nákladů. Ve všech sledovaných letech bylo dosaženo zisku z provozní činnosti. Naproti tomu finanční náklady ve všech letech výrazně přesahovaly finanční výnosy, firma tudíž vykazovala ztrátu z finanční činnosti. Příčinou této ztráty jsou nákladové úroky, tedy úroky placené za poskytnutý bankovní úvěr, které jsou vyšší než úroky výnosové z běžného bankovního účtu. Finanční náklady díky snižující se hodnotě úvěru v průběhu let klesaly a při vcelku neměnných finančních výnosech docházelo tedy k postupnému snižování této ztráty. Jinou finanční činností se podnik nezabývá.

Mimořádné výnosy a náklady nemají pro podnik z hlediska jejich objemu téměř žádný význam.

Výsledek hospodaření po zdanění a jeho vývoj ve sledovaných letech je znázorněn v následujícím grafu 2.

Graf 2: Vývoj výsledků hospodaření po zdanění (v tis. Kč)



5.3. FINANČNÍ POMĚROVÁ ANALÝZA

V této části práce je provedena finanční poměrová analýza sledovaného podniku v letech 2000 až 2004. Výpočet ukazatelů vychází z metodiky uvedené v kapitole 3.

5.3.1. ANALÝZA RENTABILITY

Ukazatele rentability jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.

Tab. 13: Ukazatele rentability

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Zisk po zdanění (v tis. Kč)	866	1 234	1 292	1 088	1 487
Celkový kapitál (v tis. Kč)	9 945	11 369	12 427	13 063	14 149
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	6 104	7 532	9 092	10 501	11 858
Tržby (v tis. Kč)	30 299	39 377	42 317	39 879	40 665
Rentabilita celkového kapitálu (v %)	8,71	10,85	10,40	8,33	10,51
Rentabilita vlastního kapitálu (v %)	14,19	16,38	14,21	10,36	12,54
Rentabilita tržeb (v %)	2,86	3,13	3,05	2,73	3,66

Rentabilita celkového kapitálu hodnotí efektivnost vložených prostředků bez ohledu na to, odkud tento kapitál pochází, tj. zda se jedná o kapitál vlastní či cizí. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. Dle hodnot z tabulky 13 rentabilita celkového vloženého kapitálu kolísá v rozmezí 8,3 – 10,9 %. Oborový průměr v roce 2000 byl 4,9 %, tudíž firma JAN SVOBODA zhodnocovala investovaný kapitál přibližně dvojnásobně oproti tomuto průměru. V roce 2001 dosáhl podnik nejvyššího čistého zisku na 1 Kč celkových aktiv, a to 0,11 Kč. Z časového hlediska nevykazuje tento ukazatel žádnou významnou tendenci, mírně horší byl pouze v letech 2000 a 2003.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) zajímá především majitele, kterého informuje o efektivnosti reprodukce jím vloženého kapitálu. Během analyzovaných let dosahuje ROE hodnot 10,4 -16,4 %. Vzhledem k oborovému průměru, jež činí 14,8 %, se jedná o přijatelné hodnoty, které však vykazují v posledních třech letech pokles. Přestože se firmě daří zvyšovat svůj čistý zisk, tempo růstu vlastního kapitálu je vyšší. V roce 2004

dosahovala výše vlastního kapitálu 1,86 násobek hodnoty roku 2000. Největší měrou se na tomto faktu podílí základní kapitál, který ve stejném období vzrostl o 88,6 %.

Rentabilita tržeb (ROS) nebo také zisková marže se u sledované firmy pohybuje v rozmezí 2,7 – 3,7 %. Znamená to, že např. v roce 2004 byl podnik schopen z jedné koruny tržeb vyprodukovat 3,7 haléře čistého zisku. Oproti konkurenčním firmám, u nichž byla v roce 2000 ROS rovna 2,2 %, jsou to nadprůměrné hodnoty. Z toho vyplývá, že se firmě velmi dobře dařilo sladit prodejní cenu zboží na trhu a zároveň náklady, vynakládané na jeho prodej. Navíc tendence vývoje vykazuje v roce 2004 nárůst o 0,8 p. b. oproti roku 2000, což je pro podnik příznivé.

5.3.2. ANALÝZA AKTIVITY

Ukazatele aktivity měří, jak účinně a intenzivně je podnik schopen využívat svůj majetek.

Tab. 14: Ukazatele aktivity

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Tržby (v tis. Kč)	30 299	39 377	42 317	39 879	40 665
Zásoby (v tis. Kč)	5 836	6 962	7 290	7 484	8 222
Pohledávky (v tis. Kč)	788	921	1 078	1 234	1 455
DHM v ZC (v tis. Kč)	2 693	2 895	3 375	3 637	3 564
Majetek celkem (v tis. Kč)	9 945	11 369	12 427	13 063	14 149
Rychlost obratu zásob (v obrátkách)	5,19	5,66	5,81	5,33	4,95
Doba obratu zásob (ve dnech)	70	65	63	68	74
Rychlost obratu pohledávek (v obrátkách)	38,47	42,78	39,27	32,32	27,95
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	9	9	9	11	13
Rychlost obratu DHM (v obrátkách)	11,25	13,60	12,54	10,96	11,41
Doba obratu DHM (ve dnech)	32	27	29	33	32
Rychlost obratu celkového majetku (v obrátkách)	3,05	3,46	3,41	3,05	2,87
Doba obratu celkového majetku (ve dnech)	120	105	107	120	127

Rychlost obratu zásob nám udává počet obrátek zásob za rok. Z tabulky 14 je patrné, že v prvních třech letech docházelo k zrychlování obratu zásob, ale v posledních dvou letech byl trend opačný. V roce 2004 klesla hodnota dokonce až pod výchozí úroveň roku 2000. Použijeme-li reciproké hodnoty tohoto ukazatele, vyjde nám doba obratu zásob, která se v analyzovaných letech pohybovala mezi 63 a 74 dny. Nejhoršího výsledku bylo dosaženo v posledním sledovaném roce, což zapříčiňuje zvyšující se stav zásob. Podnik má ve svém skladu přebytečné množství nelikvidních zásob, které navíc vyvolávají vyšší náklady na jejich skladování. V porovnání s oborovým průměrem, kde byla v roce 2000 doba obratu zásob 59 dnů, se jedná o podprůměrné hodnoty. Firma by měla analyzovat prodejnost jednotlivých druhů zboží a málo žádaného sortimentu se postupně zbavovat např. formou výprodejů a slev.

Obratovost pohledávek nám udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány na peněžní prostředky. Z toho plyne, že čím vyšší hodnota, tím lépe pro podnik. Z tabulky 14 jsou patrné neobvykle vysoké hodnoty obratovosti pohledávek. Konkurenční firmy totiž dosahují hodnot pouze okolo 7,9. Firma JAN SVOBODA přeměnila např. během roku 2000 pohledávky na peníze 38,5krát. Tento stav je zapříčiněn velmi nízkou poměrnou hodnotou pohledávek vůči tržbám. Náznorněji je tato skutečnost vidět u ukazatele doby obratu pohledávek, která vyjadřuje počet dnů, po které musí podnik čekat od okamžiku prodeje zboží a vystavení faktury, než obdrží platby od svých odběratelů. Doba inkasa pohledávek sledovaného podniku se pohybuje mezi 9 a 13 dny. Oproti oborovému průměru, kde bylo v roce 2000 inkasní období 46 dnů, se jedná o excelentní hodnoty. Daná firma uvádí na fakturách dobu splatnosti 14 dnů, takže i vzhledem k této skutečnosti jsou dosahované výsledky výborné. Příčinou je velmi dobrá platební morálka odběratelů, s čímž souvisí jejich pečlivé prověřování. Firma trvale sleduje pohledávky po lhůtě splatnosti a těmto odběratelům zasílá včasné upomínky.

Obratovost DHM měří, jak efektivně a intenzivně podnik využívá např. budovy, automobily, stroje a jiné dlouhodobé zařízení. Tabulka 14 nám ukazuje, že z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku firma vyprodukovala tržby v částce 11 - 14 Kč. Vázanost dlouhodobého hmotného majetku se tedy pohybovala mezi 27 a 33 dny. I přesto, že v letech 2001 a 2002 docházelo k velkému zvyšování hodnoty dlouhodobého hmotného majetku, díky současnému růstu tržeb se doba obratu DHM dokonce zkrátila. Firma tedy

neztrácela svoji flexibilitu ani při investiční činnosti do budoucnosti. Oborový průměr v roce 2000 činil 38 dnů. Vůči této hodnotě dosahuje podnik přiměřených výsledků.

Rychlost obratu celkových aktiv nám udává, kolikrát za rok se obrátí veškerý majetek podniku. Převědeme-li tento ukazatel na dobu obratu, vyjdou nám ve sledovaných letech hodnoty 105 až 127 dnů. Nejnázornější je však vždy porovnání s oborovým průměrem, kde doba obratu celkových aktiv v roce 2000 činila 164 dnů. Hodnocená firma přesahovala tuto mez ve všech sledovaných letech téměř o polovinu, což svědčí o její dobré podnikatelské aktivitě.

5.3.3. ANALÝZA ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování své činnosti dluh. Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu, tak riziko. Použití pouze vlastního kapitálu snižuje celkovou výnosnost vloženého kapitálu, na druhé straně financování převážné části podnikových aktiv cizím kapitálem je spojené s větším rizikem a tudíž s obtížemi při jeho získávání.

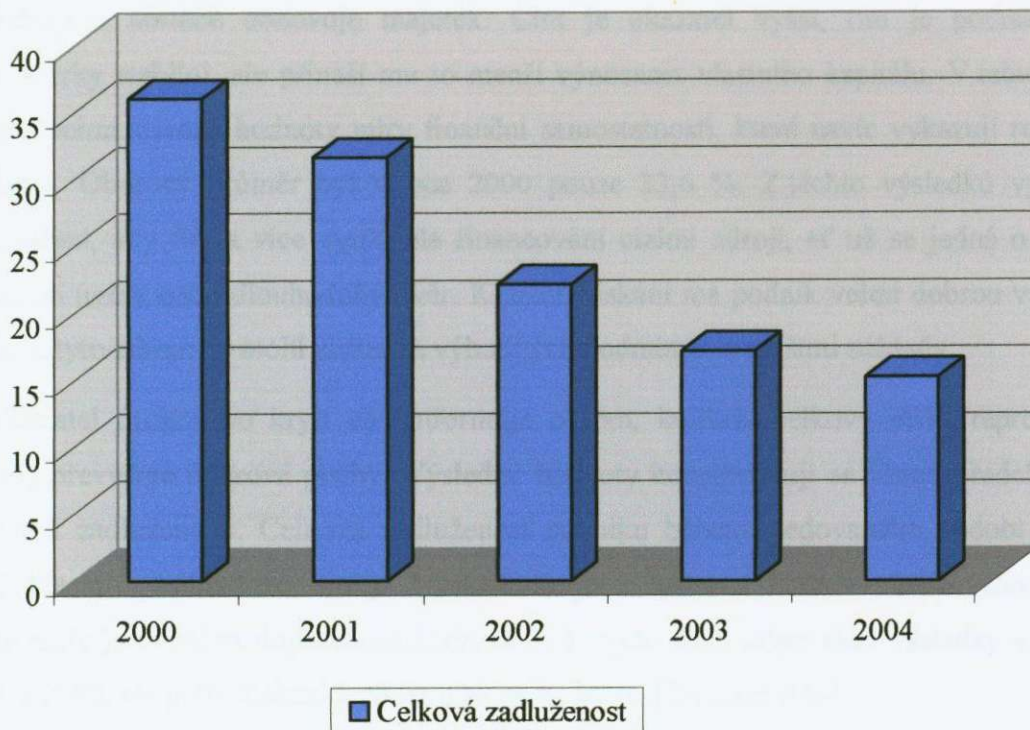
Tab. 15: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Cizí kapitál (v tis. Kč)	3 815	3 860	2 810	2 314	2 268
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	6 749	8 314	9 869	11 132	12 583
Celková aktiva (v tis. Kč)	10 564	12 174	12 679	13 446	14 851
EBIT (v tis. Kč)	1 610	1 824	1 934	1 572	2 141
Nákladové úroky (v tis. Kč)	356	304	221	159	118
Míra zadluženosti (v %)	36,11	31,71	22,16	17,21	15,27
Míra finanční samostatnosti (v %)	63,89	68,29	77,84	82,79	84,73
Úrokové krytí (násobek)	5	6	9	10	18

Základním ukazatelem zadluženosti je poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Věřitelé mají zájem na nízké hodnotě míry zadluženosti, protože jim zaručuje, že v případě likvidace podniku budou jejich pohledávky uspokojeny. Vlastníci mají naopak zájem o vyšší zadluženost, protože ta může poskytovat větší výnosnost jejich kapitálu. Údaje tabulky 15 nám ukazují, že je podnik financován převážně z vlastních zdrojů. Hodnoty věřitelského rizika klesaly z 36,1 % v roce 2000 až na 15,3 % v posledním analyzovaném

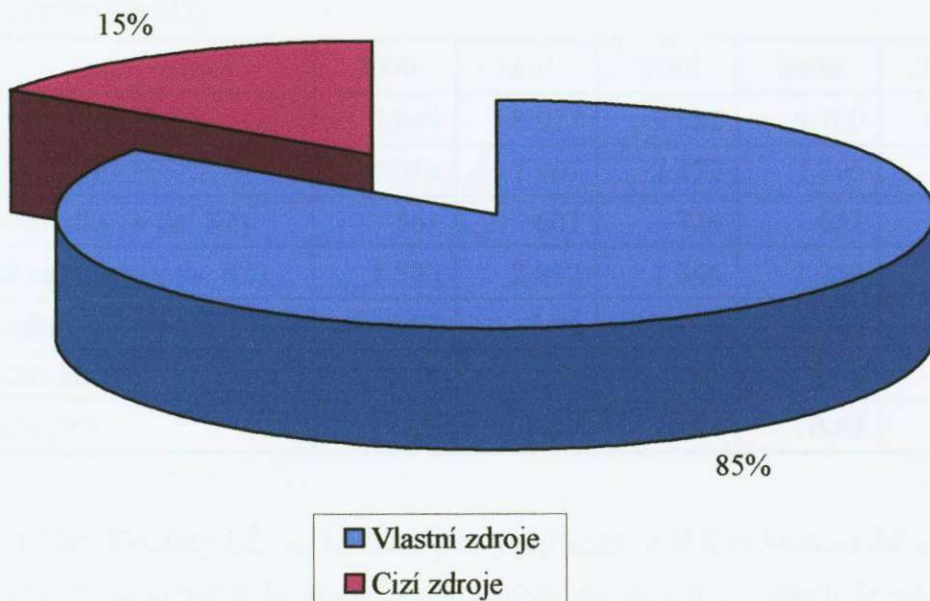
roce, jak je patrné i z následujícího grafu 3. U konkurenčních firem se přitom průměrná zadluženost pohybovala okolo 66,4 %.

Graf 3: Vývoj míry zadluženosti (v %)



Je zřejmá stálá klesající tendence míry zadluženosti, která je způsobena pravidelnými splátkami dlouhodobého úvěru. Hodnota úvěru za sledované pětileté období klesla o 68,8 %. Podíl vlastního a cizího kapitálu za rok 2004 je znázorněn v grafu 4.

Graf 4: Podíl vlastních a cizích zdrojů za rok 2004 (v %)



Míra finanční samostatnosti je doplňkovým ukazatelem k míře zadluženosti, jejich součet je roven 100 %. Ukazatel vyjadřuje, kolik aktiv je nezadlužených, přičemž doporučené hodnoty jsou 50 % a více. Pokud vyjdou hodnoty menší, je firma příliš zadlužena a obtížně obnovuje majetek. Čím je ukazatel vyšší, tím je podnik více ekonomicky stabilní, ale přináší mu to menší výnosnost vlastního kapitálu. V tabulce 15 vidíme velmi vysoké hodnoty míry finanční samostatnosti, které navíc vykazují rostoucí tendenci. Oborový průměr byl v roce 2000 pouze 33,6 %. Z těchto výsledků vyplývá doporučení, aby firma více využívala financování cizími zdroji, ať už se jedná o běžné bankovní úvěry nebo dlouhodobý úvěr. K jejich získání má podnik velmi dobrou výchozí pozici a tyto zdroje by mohl získat za výhodných podmínek, s nižšími náklady.

Ukazatel úrokového krytí nás informuje o tom, kolikrát celkový efekt reprodukce (EBIT) převyšuje úrokové platby. Výsledné hodnoty korespondují se všemi předchozími ukazateli zadluženosti. Celková zadluženost podniku během sledovaného období klesá, tudíž klesají i nákladové úroky. Výsledkem jsou rostoucí hodnoty úrokového krytí. V literatuře je uváděna doporučená hodnota 5. Tomuto číslu odpovídají výsledky v letech 2001 a 2002, ale poté dochází k nárůstu až na hodnotu 18 v roce 2004.

5.3.4. ANALÝZA LIKVIDITY

Tyto ukazatele odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splácet své krátkodobé závazky, což je jednou ze základních podmínek úspěšné existence v podmínkách trhu.

Tab. 16: Ukazatele likvidity

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	7 949	8 977	9 082	9 700	11 412
Zásoby (v tis. Kč)	6 516	7 407	7 172	7 795	8 649
Peněžní prostředky (v tis. Kč)	561	601	724	623	1 135
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	1 583	2 012	1 346	1 234	1 572
Běžná likvidita	5,02	4,46	6,75	7,86	7,26
Pohotová likvidita	0,91	0,78	1,42	1,54	1,76
Peněžní likvidita	0,35	0,30	0,54	0,50	0,72

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Z předchozí tabulky je zřejmé, že podnik dosahoval ve všech letech velmi

vysokých hodnot běžné likvidity. Doporučené hodnoty 1,5 – 2,5 (liší se dle jednotlivých autorů) jsou překročeny několikanásobně. Průměrná hodnota u konkurenčních firem činila v roce 2000 1,54, takže i vzhledem k této úrovni se jedná o velmi vysoké hodnoty. Svědčí to o dobré platební situaci firmy, která je schopna bez problémů hradit své splatné závazky. Tento ukazatel je ale třeba brát s určitou rezervou, neboť jeho vypovídací schopnost je závislá na struktuře oběžných aktiv, na likvidnosti jejich jednotlivých druhů a rovněž na typu odvětví. Firma JAN SVOBODA má převážnou část oběžných aktiv (okolo 80 %) vázanou v zásobách, což je nejméně likvidní složka tohoto majetku. Vzhledem k předmětu podnikání je sice toto složení oběžného majetku logické, ale na druhou stranu tato hodnota výrazně převyšuje oborový průměr, kde činil v roce 2000 podíl zásob na oběžném majetku 51 %. Několikanásobně vyšší hodnota běžné likvidity oproti konkurenčním firmám může negativně působit na rentabilitu podnikání, tedy i na rentabilitu vlastního kapitálu. Na druhou stranu tyto výsledky svědčí o ekonomické stabilitě firmy.

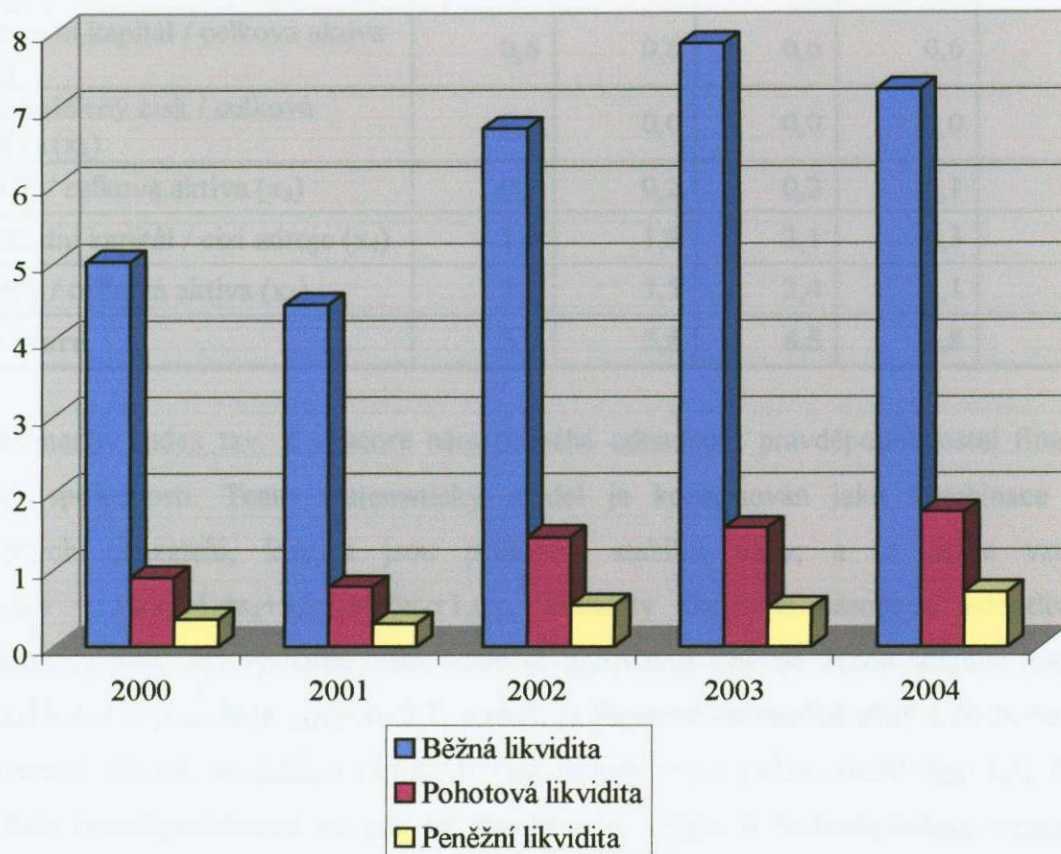
Pohotová likvidita měří platební schopnost podniku po odečtení zásob od oběžného majetku. Lépe tedy vystihuje okamžitou platební schopnost, jelikož zásoby jsou nejméně likvidní částí oběžného majetku. Někdy se doporučuje odečíst ještě nedobytné pohledávky, ale posuzovaná firma žádné takové pohledávky nemá. Optimální hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí přibližně 1 – 1,5. Konkurenční firmy vykázaly v roce 2000 hodnotu 0,74. Vůči oběma případům dosahuje podnik dobrých výsledků. Vyšší hodnota je příznivá pro věřitele, méně však pro vedení podniku. Znamená totiž, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přináší jen malý nebo žádný výnos. Spíše než samotná hodnota ukazatele, resp. její porovnání s hodnotami v jiných podnicích, je užitečné sledovat jeho vývoj v čase. V tomto případě se jedná o pozitivní trend, přičemž nejvyšší hodnoty 1,76 ukazatel dosáhl v posledním sledovaném roce. Příčinou je neustálý růst krátkodobých pohledávek a v posledním roce navíc téměř zdvojnásobení krátkodobých finančních prostředků proti roku předchozímu. Růst je pro podnik pozitivní, ale jen do určité míry. Jak už bylo zmíněno výše, příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele by znamenala neproduktivní využívání vložených prostředků.

Peněžní likvidita měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky okamžitě. Doporučené hodnoty jsou 0,5 až 1. Podnik dosahoval v letech 2000 a 2001 nepříznivých hodnot, ale od roku 2002 se začaly zlepšovat až k poměrně dobrému výsledku 0,72 v roce

2004. Navíc, vzhledem k hodnotě oborového průměru pouze 0,1 v roce 2000, se jedná o velmi uspokojivou úroveň.

Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2000 až 2004 je přehledně uveden v následujícím grafu 5.

Graf 5: Vývoj ukazatelů likvidity



5.4. ANALÝZA FINANČNÍHO ZDRAVÍ

Analýzu finančního zdraví podniku provádíme pomocí tzv. predikčních bankrotních nebo bonitních modelů. Bankrotní modely vycházejí ze skutečnosti, že poměrně dlouhou dobu před úpadkem podniku vznikají výrazné odchylky ve vývoji některých ukazatelů. Bonitní modely se zakládají zčásti na teoretických poučkách a souvislostech, zčásti na empirických poznatcích finančních analytiků. Všechny tyto modely sdružují několik poměrových ukazatelů do jediného výstupního údaje charakterizujícího celkovou úroveň finančního zdraví podniku.

4.1. ALTMANŮV MODEL A INDEX IN95

V následující části jsou aplikovány dva modely, a to Altmanův model a index důvěryhodnosti IN95.

Tab. 17: Z - score

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Pracovní kapitál / celková aktiva (x ₁)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7
Nerozdělený zisk / celková aktiva (x ₂)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT / celková aktiva (x ₃)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Základní kapitál / cizí zdroje (x ₄)	1,5	1,8	3,1	4,3	4,9
Tržby / celková aktiva (x ₅)	3,0	3,5	3,4	3,1	2,9
Z - score	5,2	5,8	6,5	6,8	7,1

Altmanův index tzv. Z – score nám pomáhá odhadnout pravděpodobnostní finanční vývoj společnosti. Tento matematický model je konstruován jako kombinace pěti klíčových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny stabilní váhy; a to podle vztahu: $Z\text{-score} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5$. Hodnoty ukazatelů násobené jednotlivými koeficienty nám dají výsledné číslo, které se porovnává s pevně danou stupnicí hodnot. Pokud index Z přesahuje hodnotu 2,7, podnik je finančně dostatečně silný a do budoucna se nemusí obávat finančních obtíží. Pokud ovšem vyjde index menší než 1,2, firma má velkou pravděpodobnost do pěti let zbankrotuje. Vyjde-li hodnota indexu v rozmezí 1,2 až 2,7, nedá se do budoucna jednoznačně určit, jak se bude situace firmy vyvíjet. Analyzovaná firma dosáhla již v roce 2000 téměř dvojnásobné hodnoty Altmanova indexu, což svědčí o její bezproblémové finanční situaci. Hodnoty indexu navíc vykazovaly v každém následujícím roce růst až na hodnotu 7,1 v roce 2004. Tento nárůst byl způsoben především zvyšováním objemu základního kapitálu, který byl navíc podpořen úbytkem cizích zdrojů podniku. K nadprůměrným hodnotám indexu přispívá také nulová hodnota závazků firmy po lhůtě splatnosti.

Dalším z modelů je index důvěryhodnosti IN, který je zkonstruovaný čistě pro specifické podmínky českého hospodářství. Vyjádří se podle vztahu: $IN95 = 0,22n_1 + 0,11n_2 + 8,33n_3 + 0,52n_4 + 0,1n_5 - 16,8n_6$. Údaje indexu důvěryhodnosti včetně jeho dílčích hodnot poskytuje tabulka 18.

Tab. 18: Index IN95

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Celková aktiva / cizí zdroje (n_1)	2,8	3,2	4,5	5,8	6,5
EBIT / nákladové úroky (n_2)	4,5	6,0	8,8	9,9	18,1
EBIT / celková aktiva (n_3)	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Tržby / celková aktiva (n_4)	3,0	3,5	3,4	3,1	2,9
Oběžná aktiva / krát. cizí kapitál (n_5)	5,0	4,5	6,7	7,9	7,3
Závazky po lhůtě splatnosti / tržby (n_6)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IN95	4,5	4,9	5,7	5,7	6,9

Stejně jako u Altmanova Z – score byla i zde vytvořena pevná stupnice hodnocení. Podniky, které dosahují hodnot vyšších než 2, jsou finančně zdravé a stabilní. Naopak klesne-li index pod hodnotu 1, podnik se již nachází v problémech. Rozmezí indexu IN95 mezi 1 a 2 se nazývá tzv. šedá zóna a firmy nacházející se v tomto pásmu jsou rizikovější a do budoucna by zde mohly nastat problémy s placením závazků.

Hodnoty tabulky 18 nám ukazují, že posuzovaná firma dosahovala ve všech sledovaných letech výborných hodnot indexu IN95. Stejně jako u Altmanova indexu se nám tedy potvrdilo, že se firma JAN SVOBODA nachází ve velmi dobré hospodářské a finanční situaci a do budoucna nebude mít s největší pravděpodobností problémy s plněním svých splatných závazků.

5.4.2. INDEX BONITY

Index bonity je univerzálním modelem, který nám poskytuje rychlou a srozumitelnou syntetickou výpověď o finančním zdraví podniku. Tento index je nezávislý na příslušnosti podniku k odvětví, což je jeho hlavní výhoda. Stejně jako index IN je sestaven přímo na specifické podmínky českého tržního prostředí.

Index IB je založen na šesti poměrových ukazatelích, které kvantifikují finanční vztahy a zákonitosti, podle nichž lze přímo srovnávat všechny podnikatelské subjekty. Zároveň kombinací ekonomického uvažování a empirické zkušenosti lze pro používané poměrové ukazatele dospět k vymezení hodnot přijatelných z hlediska finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti. Tyto mezní přijatelné hodnoty jsou tedy pevně dány.

Za jednotlivé poměrové ukazatele se přidělují body, stanovené jako poměr zjištěné skutečné hodnoty k mezní přijatelné hodnotě. Je-li ukazatel hodnocen jedním bodem, jde o rozhraní mezi přijatelným a problematickým stavem. Index IB je dán prostým aritmetickým průměrem počtu bodů získaných za jednotlivé poměrové ukazatele. Činí-li aritmetický průměr alespoň 1,0 bodu či více, podnik vykazuje uspokojivé finanční zdraví. Méně než 1,0 bodu signalizuje možné finanční potíže, které se mohou dostavit dříve či později.

Následující tabulka 19 obsahuje jak přijatelné hodnoty dílčích poměrových ukazatelů indexu bonity, tak i jejich dosaženou úroveň v daném podniku v průběhu sledovaných let.

Tab. 19: Dílčí ukazatele indexu bonity

Ukazatel	Přijatelná hodnota	2000	2001	2002	2003	2004
Rentabilita vlastního kapitálu (v %)	6,3	14,2	16,4	14,2	10,4	12,5
Rentabilita celkového kapitálu (v %)	9,7	16,2	16,0	15,6	12,0	15,1
Provozní pohotová likvidita	1,2	0,9	0,8	1,4	1,5	1,8
Krytí zásob pracovním kapitálem	0,7	1,0	0,9	1,1	1,1	1,1
Doba splácení dluhů (v letech)	3,5	3,7	2,7	2,1	1,7	1,0
Úrokové krytí (násobek)	2,5	4,5	6,0	8,8	9,9	18,1

V tabulce 20 jsou již uvedeny bodové hodnoty, kterých bylo u těchto ukazatelů dosaženo. V poslední řádce jsou pak uvedeny hodnoty indexu IB ve sledovaných letech, zjištěné jako prostý aritmetický průměr bodových hodnot dílčích ukazatelů.

Tab. 20: Index bonity IB (v počtu bodů)

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Rentabilita vlastního kapitálu	2,3	2,6	2,3	1,6	2,0
Rentabilita celkového kapitálu	1,7	1,7	1,6	1,2	1,6
Provozní pohotová likvidita	0,8	0,7	1,2	1,3	1,5
Krytí zásob pracovním kapitálem	1,4	1,3	1,5	1,6	1,6
Doba splácení dluhů	1,0	1,3	1,7	2,1	3,4
Úrokové krytí	1,8	2,4	3,5	4,0	7,3
Index bonity	1,5	1,7	2,0	2,0	2,9

Ve všech analyzovaných letech bylo dosaženo hodnot indexu bonity vyšších než 1, takže se nám opět potvrdilo dobré finanční zdraví podniku. Dle předem stanovené stupnice bodů, kterým jsou přiřazeny stupně finančního zdraví od chabého až po pevné (v tomto případě musí podnik získat minimálně 2 body a všechny poměrové ukazatele by měly dosáhnout alespoň 1 bodu), se u hodnocené firmy v prvních dvou letech dá hovořit o dobrém zdraví. Mírně horších hodnot dosahovaly ukazatele provozní pohotové likvidity a doby splácení dluhu, které byly způsobeny nízkým podílem krátkodobých pohledávek na krátkodobých závazcích a dále vyšším podílem cizího kapitálu. Ale i při těchto výsledcích byl podnik schopen přestát případné přechodné nesnáze. Navíc v posledních třech sledovaných letech docházelo k nárůstu indexu bonity až na hodnotu 2,9 v roce 2004. Těchto výsledků bylo dosaženo především výbornými hodnotami úrokového krytí a obou rentabilit. Pevné finanční zdraví v těchto třech letech dává firmě jistotu i v případě závažných nezdarů v provozní činnosti či při extrémním ohrožení. Podnik může ve finančním plánování přijmout strategii expanze a následně rozšířit sortiment služeb v oblasti opravárenství nebo otevřít novou pobočku.

5.5. ANALÝZA CASH FLOW

Analýza cash flow nám pohlíží na podnik prostřednictvím peněžních příjmů a výdajů, stavu peněžních prostředků a jejich dynamiky. V podmínkách tržní ekonomiky není možné řídit podnik jen z hlediska výnosů, nákladů a zisku, ale i z hlediska udržení jeho platební schopnosti, tj. z hlediska příjmů a výdajů peněžních prostředků. Pokud podnik vykazuje zisk, ale není schopen delší dobu hradit své závazky, nemůže jako takový déle fungovat.

V tabulce 21 jsou zachyceny peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti.

Tab. 21: Přehled peněžních toků (v tis. Kč)

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Stav peněžních prostředků na počátku roku	613	561	601	724	623
Cash flow z provozní činnosti	-87	843	907	667	1 362
Cash flow z investiční činnosti	-6	-750	-663	-559	-430
Cash flow z finanční činnosti	41	-53	-121	-209	-420
Čisté cash flow	-52	40	123	-101	512
Stav peněžních prostředků na konci roku	561	601	724	623	1 135

Z předchozí tabulky 21 je patrné, že finanční majetek podniku ve všech hodnocených letech představoval objem, který mu umožňoval běžné krytí všech finančních potřeb.

Hlavními zdroji cash flow z provozní činnosti byly zisk a odpisy, naproti tomu největší spotřebu představovalo zvyšování stavu zásob, placené úroky a daň z příjmů. Negativní výsledek byl vykázán v roce 2000, kdy bylo dosaženo dokonce záporné hodnoty -87 tis. Kč. Tento výpadek byl způsoben především obrovským nárůstem zásob v tomto roce. V ostatních letech již byly hodnoty příznivé a postupně docházelo k nárůstu (kromě roku 2003).

Cash flow z investiční činnosti dosáhl ve všech analyzovaných letech záporných hodnot. To ovšem není negativním jevem, jelikož příčinou bylo pořizování dlouhodobého hmotného majetku, podnik tudíž investoval do budoucna.

Cash flow z finanční činnosti vykázal v roce 2000 kladnou hodnotu 41 tis. Kč, ale v dalších letech již klesaly do záporných čísel. Příčinou byly pravidelné splátky dlouhodobého bankovního úvěru ve výši 384 tis. Kč ročně. Naopak přírůstkem ve finanční činnosti bylo zvyšování základního kapitálu díky dodatečným vkladům podnikatele. Pouze v posledním sledovaném roce došlo k vyplacení mírného podílu na zisku ve výši 36 tis. Kč.

Vývoj poměrových ukazatelů na bázi peněžních toků z provozní činnosti je uveden v následující tabulce 22.

Tab. 22: Ukazatele na bázi provozního cash flow

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Provozní cash flow (v tis. Kč)	-87	843	907	667	1 362
Cizí zdroje (v tis. Kč)	3 841	3 838	3 335	2 562	2 291
Celkové závazky (v tis. Kč)	1 417	1 798	1 679	1 290	1 403
Nákladové úroky (v tis. Kč)	356	304	221	159	118
Stupeň oddlužení (v %)	-2,27	21,97	27,20	26,03	59,45
Krytí závazků (v %)	-6,14	46,90	54,02	51,71	97,08
Úrokové krytí (násobek)	0,76	3,77	5,10	5,19	12,54

Ukazatel stupně oddlužení vypovídá o poměru mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. Za optimální velikost ukazatele se v praxi považuje hodnota kolem 20 až 30 %. Větší vypovídací

schopnost ale poskytuje vývoj ukazatele v čase. Kromě nepříznivé situace v roce 2000, která se díky zápornému cash flow z provozní činnosti promítne do všech tří ukazatelů CF, docházelo k postupnému nárůstu, kdy se hodnoty pohybovaly již v příznivých relacích. Obrovského skoku o 33,4 p. b. bylo dosaženo mezi lety 2003 a 2004. Příčinou byla kombinace dvou faktorů, a to nárůstu zisku a zároveň snížení cizích zdrojů.

Ukazatel krytí závazků nás informuje o schopnosti podniku hradit své finanční dluhy z provozních peněžních toků. Obvykle se považuje za žádoucí hodnota vyšší než 30%. Naopak za kritickou mez je bráno 8 % a méně. Kromě již výše zmiňovaného roku 2000 dosahoval podnik velmi dobrých výsledků krytí závazků. Hodnoty postupně narůstaly až na excelentní hodnotu 97 % v posledním sledovaném roce. Firma tedy v těchto letech byla schopna vyprodukovat dostatečný objem peněžních prostředků a dostat tak svým splatným závazkům.

Ukazatel úrokového krytí z provozního CF má analogickou vypovídací schopnost jako ukazatel úrokového krytí založený na zisku před úroky a zdaněním, tzn. že vyjadřuje kolikrát peněžní toky z provozní činnosti převyšují úrokové platby. Objem vytvořených peněžních prostředků podniku postačoval ve všech analyzovaných letech (kromě roku 2000) bez problémů k úhradě úroků z poskytnutého bankovního úvěru.

6. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení ekonomické úrovně a finančního hospodaření podniku. Na základě výsledků, které byly zjištěny aplikací nejrůznějších metod finanční analýzy, lze konstatovat, že finanční situace podniku byla ve všech pěti sledovaných letech velmi dobrá, resp. se dále během tohoto období zlepšovala. Některé dílčí nedostatky a návrhy na zlepšení finančního zdraví podniku jsou obsahem této části.

Analýzou majetkové části rozvahy bylo zjištěno poměrně příznivé zastoupení jednotlivých složek majetku. Velký podíl zásob je důsledkem předmětu podnikání, naopak podíl krátkodobých pohledávek je velmi nízký, což svědčí o dobré platební morálce odběratelů. V racionálně vedeném podniku je třeba zajistit, aby byla běžně k dispozici určitá výše tzv. čistého pracovní kapitál, s nímž by vedení podniku mohlo volně disponovat a operativně s ním nakládat. Jde např. o peněžní prostředky na dodatečný nákup zboží v období jeho příznivých cen, o pohotové prostředky nutné ke krytí nepředvídaných finančních potřeb vyvolaných změnami ve vnějších podmínkách, na překlenutí obtíží vyvolaných opožděným placením zákazníků atd. Analyzovaný podnik měl ve všech letech dostatečný objem čistého pracovního kapitálu, v posledním sledovaném roce navíc došlo k jeho velkému zvýšení, a to o 1 374 tis. Kč proti roku předchozímu, až na hodnotu 9 840 tis. Kč. Příčinou bylo mimo jiné značné zvýšení krátkodobého finančního majetku. To zaručuje podniku ekonomickou jistotu a stabilitu, takže do budoucích let by bylo vhodné tuto hranici udržovat. To nám ostatně potvrzují i výsledky ukazatele peněžní likvidity, která až v posledním hodnoceném roce dosáhla poměrně příznivé úrovně.

Z analýzy kapitálové části rozvahy je patrna zásadní převaha vlastního kapitálu nad cizím. To zajišťuje podniku obrovskou stabilitu a napomáhá dobrým výsledkům finančního zdraví, což je příznivé pro věřitele podniku, ale na druhé straně malý podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu může snižovat výnosnost kapitálu vlastního.

Analýza výkazu zisku a ztráty nám naznačuje rozhodující roli provozní činnosti podniku. Ve všech sledovaných letech bylo dosaženo kladného výsledku hospodaření – zisku, u kterého navíc docházelo (s výjimkou roku 2003) k trvalému růstu. To je pro podnik příznivé a svědčí to o jeho dobré hospodářské aktivitě.

Při hodnocení rentability byla zjišťována návratnost vložených investic do podnikání. V oblasti rentability celkového kapitálu a tržeb byla firma velmi úspěšná, přičemž hodnoty výrazně přesahovaly oborový průměr. Pouze u rentability vlastního kapitálu docházelo v posledních třech sledovaných letech k poklesu. Příčinou není snižování zisku ani cash flow, ale především trvalé navyšování vlastního kapitálu. Řešením může být větší využívání cizích zdrojů.

Rozborem aktivity podnikového majetku byl shledán největší nedostatek u rychlosti obratu zásob, kdy v posledních dvou sledovaných letech docházelo ke snižování tohoto ukazatele. Navíc se hodnoty ve všech analyzovaných letech pohybovaly pod úrovní oborového průměru. Příčinou je trvalé navyšování stavu zásob, které by samo o sobě nebylo negativním jevem, ale musely by úměrně narůstat tržby za prodej zboží. Z této situace vyplývá, že podnik má ve svých skladech přebytké množství málo prodejných zásob, které navíc vyvolávají vyšší náklady na jejich skladování. Je jasné, že podnik chce uspokojit veškerá přání svých zákazníků a mít na skladě co nejširší sortiment zboží, ale na druhé straně musí dodržovat určitou přiměřenou úroveň. Řešením by bylo zbavení se tohoto nelikvidního zboží např. formou výprodejů a slev, přičemž ale musí mít podnik dokonalý přehled o tom, kde by se dalo toto zboží v případě potřeby okamžitě objednat a v co nejkratší lhůtě dovézt dle přání zákazníka. Ostatní ukazatele aktivity dosahovaly příznivých hodnot. Firmě se daří důkladným prověřováním svých odběratelů udržovat dobu úhrady pohledávek pod hranicí 14 dnů, což je doba splatnosti uváděná na vystavovaných fakturách. Pokud odběratel nezaplatí včas, firma posílá upomínky. Nestabilním a nespolehlivým odběratelům pak prodává zboží pouze za hotové. Ukazatele obratovosti dlouhodobého hmotné majetku a celkových aktiv dosahují lepších hodnot než je oborový průměr, což svědčí o dobré podnikatelské aktivitě sledované firmy.

Výpočtem ukazatelů zadluženosti se nám potvrdilo velmi vysoké zastoupení vlastního kapitálu. Míra zadluženosti se díky pravidelným splátkám dlouhodobého bankovního úvěru neustále snižovala až na hodnotu 15,3 % v roce 2004. Podniku by se vyplatilo využití dalších cizích zdrojů, ať už se jedná o běžné bankovní úvěry nebo dlouhodobý úvěr. Výnosnost podnikového majetku (EBIT/celková aktiva) se totiž pohybuje mezi 12 a 15 %, přičemž podnik má za současných podmínek možnost získat dlouhodobý úvěr s úrokovou mírou 9 % p.a. Využití cizích zdrojů (úvěru) za těchto podmínek by bylo pro podnik výhodné a vedlo by ke zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu.

Z vykázaných údajů o likviditě lze konstatovat, že firma měla ve všech sledovaných letech dobrou platební schopnost a byla kdykoli připravena dostát svým závazkům vůči věřitelům. Avšak až příliš vysoké hodnoty běžné likvidity nemusí pro podnik znamenat jen výhodu. Dosahované výsledky sice svědčí o ekonomické stabilitě firmy, ale na druhou stranu působí negativně na rentabilitu podnikání, tedy i na rentabilitu vlastního kapitálu. Pouze u ukazatele peněžní likvidity nebylo v prvních dvou letech dosaženo doporučené minimální hodnoty, ale v roce 2004 již byla hodnota příznivá, a to hlavně díky navýšení krátkodobých finančních prostředků proti předchozím rokům.

Další část této práce byla zaměřena na analýzu finančního zdraví podniku pomocí dvou predikčních bankrotních a jednoho bonitního modelu. Ve všech případech bylo prokázáno, že je firma finančně zdravá a stabilní. Podnik se nachází ve velmi dobré hospodářské a finanční situaci a do budoucna nebude mít s největší pravděpodobností problémy s plněním svých splatných závazků. Tyto výsledky vytváří dobré povědomí pro banku a pokud by se firma rozhodla expandovat, má velmi dobré výchozí podmínky pro získání bankovního úvěru. Firma by mohla provést marketingový průzkum okolí svého dosavadního působení, a pokud by se zde našel okruh neuspokojených zákazníků, bylo by na místě přemýšlet o otevření další pobočky.

Analýza peněžních toků prokázala, že finanční majetek podniku umožňoval ve všech hodnocených letech běžné krytí všech finančních potřeb. Pouze v roce 2000 vykázal podnik záporné hodnoty cash flow z provozní činnosti. V dalších letech pak provozní činnost představovala hlavní zdroj finančních prostředků podniku, které byly použity především na splátky dlouhodobého bankovního úvěru a dále na nákup nového dlouhodobého hmotného majetku. Podnikatel navíc investoval dodatečné finanční prostředky na zvyšování základního kapitálu, ale kromě posledního roku nebyly vyplaceny žádné podíly na zisku. Poměrové ukazatele na bázi cash flow dosahovaly ve všech sledovaných letech (kromě již zmiňovaného roku 2000) dobrých výsledků.

Z provedené analýzy ekonomické úrovně a finančního hospodaření podniku se dá stanovit následující stručný přehled doporučení a opatření:

- analýza prodejnosti jednotlivých druhů zásob a málo prodejného a tudíž nelikvidního zboží se zbavit např. formou výprodejů a slev;
- udržení doby splatnosti pohledávek na současné velmi dobré úrovni;

- větší využití cizího kapitálu, což při vyšší výnosnosti podnikového majetku v porovnání s úrokovou mírou z úvěru vytváří základní předpoklad ke zvýšení výnosnosti kapitálu vlastního;
- přijetím dlouhodobého bankovního úvěru by mohla být financována expanze firmy, jako např. rozšíření sortimentu služeb v oblasti opravárenství nebo otevření nové pobočky.

Celkový vývoj firma JAN SVOBODA lze hodnotit velmi kladně. Je samozřejmé, že žádný podnik nemůže být úspěšný ve všech ohledech, ovšem je nutné znát problémy a hlavně jejich příčiny, a těmto nedostatkům se snažit v následujících obdobích předcházet a postupně je eliminovat.

7. ZÁVĚR

Úkolem této diplomové práce bylo zhodnocení ekonomické úrovně a finančního hospodaření podniku. Zjištěné výsledky nám ukázaly, že finanční analýza napomáhá každé firmě, bez ohledu na předmět podnikání, ke zhodnocení její finanční situace. Výsledky finanční analýzy však nejsou důležité jen pro majitele podniku, ale také pro věřitele, obchodní partnery, řídící pracovníky i zaměstnance. V tržní ekonomice navazují podniky hospodářské a finanční kontakty s jinými podnikatelskými subjekty. Je proto třeba dbát opatrnosti, seznamovat se s finančními poměry svého partnera a předvídat jeho budoucí platební schopnost.

Vrcholový management podniku, který primárně řídí podnikové finanční prostředky musí mít zájem na dosažení co nelepších výsledků hospodaření. Finanční situace podniku je výsledkem jak působení tržních vztahů, tak i péče, kterou vedení podniku věnuje finančním aspektům řízení. Zároveň je třeba si uvědomit, že využití metod finanční analýzy není bezpodmínečnou zárukou úspěchu, neboť bez kvalifikovaného ekonomického posouzení výsledků nelze výstupy finanční analýzy použitelně interpretovat.

Důkladné a přesné vypracování finanční analýzy nám zobrazuje nejen uplynulý vývoj, ale určuje i příčiny zlepšení nebo zhoršení daného stavu. Přispívá rovněž k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje podniku a k usměrňování jeho finančního hospodaření.

8. PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY

1. BLAHA, Z. - JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1995
2. BREALEY R. A. - MYERS S. C.: Teorie a praxe firemních financí, East publishing, Praha 1999
3. DOLEŽAL, J. - FIREŠ, B. - MÍKOVÁ, M.: Finanční účetnictví, Grada, Praha 1997
4. DOLEŽAL, J. - MÍKOVÁ, M. - JANHUBA, M.: Finanční účetnictví v příkladech, VŠE, Praha 1991
5. FREIBERG, F.: Cash-flow: řízení likvidity podniku, Management Press, Praha 1997
6. GRÜNWARD, R. - HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1996
7. GRÜNWARD, R. – ŠKARPA, J.: Bonitní model pro diagnózu firemní kondice, Ekonom, č. 7, 2001
8. KOVANICOVÁ D. a kol.: Finanční účetnictví v kontextu současného vývoje, Polygon, Praha 1997
9. KOVANICOVÁ, D. - KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví. Díl II Finanční analýza účetních výkazů, Polygon, Praha 1997
10. KRALICEK, P.: Základy finančního hospodaření, Linde, Praha 1993
11. MAŘÍK, M., a kol.: Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích, VŠE, Praha 1997
12. NEUMAIEROVÁ, I. - NEUMAIER, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Grada, Praha 2002
13. PIVRNEC, J.: Finanční management, Grada, Praha, 1995
14. POLÁK, J.: Čs. finanční minimum 1991 pro manažery a podnikatele, Finanční a ekonomické poradenství, Praha 1991
15. SCHROLL, R.: Prokazování likvidity podniku v podmínkách tržního hospodářství, Účetnictví, Praha 1991
16. STŘELEČEK, F.: Analýza podnikatelské činnosti II., JČU, ZF, České Budějovice 1992
17. SYNEK, M., a kol.: Manažerská ekonomika, Třetí, přepracované a aktualizované vydání, Grada, Praha 2003
18. VALACH, J., a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 1999
19. WWW.CZSO.CZ

9. SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Vybrané údaje účetních výkazů firmy JAN SVOBODA

Příloha 2: Údaje výkazu cash flow

Příloha 3: Metodika výpočtu cash flow

Příloha 1: Vybrané údaje účetních výkazů firmy JAN SVOBODA

Rozvaha (v tis. Kč)

Ukazatel	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Aktiva celkem (ř. 1)	9 325	10 564	12 174	12 679	13 446	14 851
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 13)	2 784	2 602	3 187	3 563	3 711	3 416
Oběžná aktiva (ř. 31)	6 472	7 949	8 977	9 082	9 700	11 412
Zásoby (ř. 32)	5 156	6 516	7 407	7 172	7 795	8 649
Krátkodobé pohledávky (ř. 48)	703	872	969	1 186	1 282	1 628
Krátkodobý finanční majetek (ř. 58)	613	561	601	724	623	1 135
Časové rozlišení (ř. 63)	69	13	10	34	35	23
Pasiva celkem (ř. 67)	9 325	10 564	12 174	12 679	13 446	14 851
Vlastní kapitál (ř. 68)	5 458	6 749	8 314	9 869	11 132	12 583
Základní kapitál (ř. 69)	5 159	5 883	7 080	8 577	10 044	11 096
Nerozdělený zisk minulých let (ř. 82)	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje (ř. 85)	3 867	3 815	3 860	2 810	2 314	2 268
Dlouhodobé závazky (ř. 91)	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky (ř. 102)	1 251	1 583	2 012	1 346	1 234	1 572
Bankovní úvěry dlouhodobé (ř. 115)	2 616	2 232	1 848	1 464	1 080	696
Běžné bankovní úvěry (ř. 116)	0	0	0	0	0	0

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Tržby (ř. 1)	30 299	39 377	42 317	39 879	40 665
Nákladové úroky (ř. 27)	356	304	221	159	118
Daň z příjmů (ř. 33 + ř. 37)	388	286	421	325	536
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 40)	866	1 234	1 292	1 088	1 487
Odpisy	183	190	287	417	725
VH před zdaněním	1 254	1 520	1 713	1 413	2 023

Sekundární údaje (v tis. Kč)

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Krátkodobý cizí kapitál	1 583	2 012	1 346	1 234	1 572
EBIT	1 610	1 824	1 934	1 572	2 141
Pracovní kapitál	6 366	6 965	7 736	8 466	9 840
Celkové závazky	1 583	2 012	1 346	1 234	1 572

Podrozvahová evidence (v tis. Kč)

Ukazatel	2000	2001	2002	2003	2004
Závazky po lhůtě splatnosti	0	0	0	0	0

Příloha 2: Údaje výkazu cash flow (v tis. Kč)

Rok		2000	2001	2002	2003	2004
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	613	561	601	724	623
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	0	0	0	0	0
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	1 254	1 520	1 713	1 413	2 023
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	591	478	475	575	821
A.1.1	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, a dále umořování opravné položky k nabytému majetku (+/-)	183	190	287	417	725
A.1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv	53	-15	-31	0	-22
A.1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+) (vyúčtování do výnosů "-", do nákladů "+")	0	0	0	0	0
A.1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)	0	0	0	0	0
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků, a vyúčtované výnosové úroky (-)	355	303	219	158	118
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	1 845	1 998	2 188	1 988	2 844
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-1 189	-566	-641	-838	-828
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-169	-97	-217	-96	-346
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních	340	422	-659	-119	372
A.2.3	Změna stavu zásob (+/-)	-1 360	-891	235	-623	-854
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	656	1 432	1 547	1 150	2 016
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků(-)	-356	-304	-221	-159	-118
A.4	Přijaté úroky (+)	1	1	2	1	0
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	-388	-286	-421	-325	-536
A.6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný výsledek hospodaření včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0	0
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-87	843	907	667	1 362
	Peněžní toky z investiční činnosti					
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-6	-750	-663	-559	-430
B.1.1	- s nabytím dlouhodobého nehmotného majetku	0	0	0	0	0
B.1.2	- s nabytím dlouhodobého hmotného majetku	-6	-750	-663	-559	-430
B.1.3	- s nabytím dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv (+)	0	0	0	0	0
B.2.1	- z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	0	0	0	0	0
B.2.2	- z prodeje dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-6	-750	-663	-559	-430
C.1	Peněžní toky z finančních činností	-384	-384	-384	-384	-384
C.1.1	změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků (+/-)	-384	-384	-384	-384	-384
C.1.2	změna stavu pohledávek mimo obchodní styk (+/-)					
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	425	331	263	175	0
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	425	331	263	175	0
C.2.2	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0	0
C.2.3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	0	0	0	0	0
C.2.4	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0	0
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů (-)	0	0	0	0	0
C.2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky veřejné obchodní společnosti a komplementáři u komanditních společností (-)	0	0	0	0	-36
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	41	-53	-121	-209	-384
F	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků a ekvivalentů	-52	40	123	-101	548
R	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	561	601	724	623	1 135

říloha 3: Metodika výpočtu cash flow

	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním
A.1	Úpravy o nepeněžní operace
A.1.1	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, a dále umořování opravné položky k nabytému majetku (+/-)
A.1.2	Změna stavu opravných položek, rezerv
A.1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+) (vyúčtování do výnosů "-", do nákladů "+")
A.1.4	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků, a vyúčtované výnosové úroky (-)
A.1.6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu
A.2.1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních
A.2.3	Změna stavu zásob (+/-)
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami
A.3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků(-)
A.4	Přijaté úroky (+)
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)
A.6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný výsledek hospodaření včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti
A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti
	Peněžní toky z investiční činnosti
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv
B.1.1	- s nabytím dlouhodobého nehmotného majetku
B.1.2	- s nabytím dlouhodobého hmotného majetku
B.1.3	- s nabytím dlouhodobého finančního majetku
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv (+)
B.2.1	- z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku
B.2.2	- z prodeje dlouhodobého finančního majetku
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti
C.1	Peněžní toky z finančních činností
C.1.1	změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků (+/-)
C.1.2	změna stavu pohledávek mimo obchodní styk (+/-)
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)
C.2.2	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)
C.2.3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)
C.2.4	Úhrada ztráty společníky (+)
C.2.5	Přímé platby na vrub fondů (-)
C.2.6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky veřejné obchodní společnosti a komplementáři u komanditních společností (-)
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti
F	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků a ekvivalentů
R	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období

VYHOČESKÁ UNIVERZITA
 HORNÍ LÁZNE
 EKONOMICKÁ FAKULTA
 ÚSTAV EKONOMIE
 BRNO
 2024