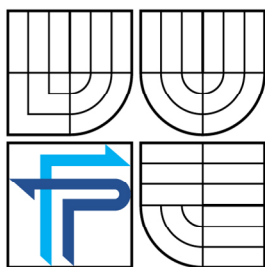


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY (ÚE)

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN FIRM AND PROPOSALS
TO ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. MARTIN FOTR

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. MICHAL POLÁK, Dr.

BRNO 2007

Zde bude zadávací list

LICENČNÍ SMLOUVA POSKYTOVANÁ K VÝKONU PRÁVA UŽÍT ŠKOLNÍ DÍLO

uzavřená mezi smluvními stranami:

1. Pan/paní

Jméno a příjmení: Bc. Martin Fotr

Bytem: Moldavská 21, 625 00 Brno

Narozen/a (datum a místo): 16. 12. 1981 Brno

(dále jen „autor“)

a

2. Vysoké učení technické v Brně

Fakulta podnikatelská

se sídlem Kolejní 4, 612 00 Brno

jejímž jménem jedná na základě písemného pověření děkanem fakulty:

Doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D., ředitelka ústavu ekonomiky

(dále jen „nabyvatel“)

Čl. 1

Specifikace školního díla

1. Předmětem této smlouvy je vysokoškolská kvalifikační práce (VŠKP):

- ☐ disertační práce
 - ☐ diplomová práce
 - ☐ bakalářská práce
 - ☐ jiná práce, jejíž druh je specifikován jako
- (dále jen VŠKP nebo dílo)

Název VŠKP: Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

Vedoucí/ školitel VŠKP: Ing. Michal Polák, Dr.

Ústav: ekonomiky

Datum obhajoby VŠKP: červen 2007

VŠKP odevzdal autor nabyvateli v * :

- ☐ tištěné formě — počet exemplářů ..1..
- ☐ elektronické formě — počet exemplářů ..1..

* hodící se zaškrtněte

2. Autor prohlašuje, že vytvořil samostatnou vlastní tvůrčí činností dílo shora popsané a specifikované. Autor dále prohlašuje, že při zpracovávání díla se sám nedostal do rozporu s autorským zákonem a předpisy souvisejícími a že je dílo dílem původním.
3. Dílo je chráněno jako dílo dle autorského zákona v platném znění.
4. Autor potvrzuje, že listinná a elektronická verze díla je identická.

Článek 2

Udělení licenčního oprávnění

1. Autor touto smlouvou poskytuje nabyvateli oprávnění (licenci) k výkonu práva uvedené dílo nevýdělečně užít, archivovat a zpřístupnit ke studijním, výukovým a výzkumným účelům včetně pořizování výpisů, opisů a rozmnoženin.
2. Licence je poskytována celosvětově, pro celou dobu trvání autorských a majetkových práv k dílu.
3. Autor souhlasí se zveřejněním díla v databázi přístupné v mezinárodní síti
 - ☐ ihned po uzavření této smlouvy
 - ☐ 1 rok po uzavření této smlouvy
 - ☐ 3 roky po uzavření této smlouvy
 - ☐ 5 let po uzavření této smlouvy
 - ☐ 10 let po uzavření této smlouvy(z důvodu utajení v něm obsažených informací)
4. Nevýdělečné zveřejňování díla nabyvatelem v souladu s ustanovením § 47b zákona č. 111/ 1998 Sb., v platném znění, nevyžaduje licenci a nabyvatel je k němu povinen a oprávněn ze zákona.

Článek 3

Závěrečná ustanovení

1. Smlouva je sepsána ve třech vyhotoveních s platností originálu, přičemž po jednom vyhotovení obdrží autor a nabyvatel, další vyhotovení je vloženo do VŠKP.
2. Vztahy mezi smluvními stranami vzniklé a neupravené touto smlouvou se řídí autorským zákonem, občanským zákoníkem, vysokoškolským zákonem, zákonem o archivnictví, v platném znění a popř. dalšími právními předpisy.
3. Licenční smlouva byla uzavřena na základě svobodné a pravé vůle smluvních stran, s plným porozuměním jejímu textu i důsledkům, nikoliv v tísní a za nápadně nevýhodných podmínek.
4. Licenční smlouva nabývá platnosti a účinnosti dnem jejího podpisu oběma smluvními stranami.

V Brně dne:

.....
Nabyvatel

.....
Autor

Anotace

Tato diplomová práce hodnotí finanční situaci společnosti za období let 2002 až 2005 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy. Obsahuje návrhy možných řešení zjištěných problémů, které mají vést ke zlepšení finanční situace společnosti v budoucích letech.

Annotation

This master's thesis assess the financial situation of the company in the years 2002 to 2005 by means of selected methods of financial analysis. It contains proposals of possible solutions of identified problems which should result in the improvement of company's financial situation in the future years.

Klíčová slova: finanční analýza, poměrové ukazatele, rentabilita, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, zadluženost,

Keywords: financial analysis, ratio indicators, profitability, balance, profit and loss statement, indebtedness

Bibliografická citace

FOTR, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2007. 87 s. Vedoucí diplomové práce
Ing. Michal Polák, Dr.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 23. května 2007

.....

podpis

Poděkování

Děkuji Ing. Michalu Polákovi, Dr. za pomoc a cenné rady, které mi poskytl při vypracování této diplomové práce. Také děkuji jednateři společnosti za poskytnutí účetních výkazů a dalších informací o společnosti, potřebné pro zpracování této diplomové práce.

Obsah

Úvod	11
1 Vymezení problému a cíle práce.....	13
2 Teoretická východiska práce	14
2.1 Vymezení finanční analýzy	14
2.1.1 Časové hledisko	15
2.1.2 Uživatelské hledisko	15
2.1.3 Obsahové hledisko	16
2.2 Zdroje informací	17
2.2.1 Účetní výkazy	17
2.3 Metody finanční analýzy	19
2.3.1 Elementární metody finanční analýzy	20
2.3.2 Vyšší metody finanční analýzy	20
2.4 Elementární metody finanční analýzy	21
2.4.1 Analýza stavových ukazatelů.....	21
2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	22
2.4.3 Analýza tokových ukazatelů.....	24
2.4.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	24
2.4.5 Analýza soustav ukazatelů.....	35
3 Analýza současného stavu a přístup k řešení	41
3.1 Analýza stavových ukazatelů.....	41
3.1.1 Horizontální analýza	41
3.1.2 Vertikální analýza	45
3.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	51
3.2.1 Čistý pracovní kapitál	51
3.2.2 Čisté pohotové prostředky	51
3.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond.....	52
3.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	52
3.3.1 Likvidita.....	52
3.3.2 Zadluženost.....	54
3.3.3 Rentabilita.....	56

3.3.4	Aktivita	58
3.3.5	Analýza soustav ukazatelů	61
3.4	Zhodnocení finanční situace podniku	62
4	Návrhy na zlepšení situace	65
4.1	Tržby, náklady	65
4.2	Finanční výsledek hospodaření	67
4.3	Marketing	68
4.4	Informační systém	70
4.5	Kapitálová struktura	71
4.6	Posilování konkurenčních výhod	74
4.6.1	Dlouhodobé cíle a strategie	74
4.6.2	Budování kvalitního a motivovaného pracovního týmu	75
4.6.3	Jméno společnosti a její značka	76
Závěr		77
Seznam literatury		79
Seznam tabulek		81
Seznam grafů		83
Seznam příloh		Chyba! Záložka není definována.

Úvod

Každý ekonomický subjekt působící na trhu musí neustále provádět analýzu své činnosti a výsledků, kterých dosáhl. Toto vyplývá především z toho, že firma musí být neustále konkurenceschopná a tím neustále přizpůsobovat rozhodování potřebným změnám. Znamená to především adekvátně měnit objem výroby, množství zboží na skladě, sortiment výrobků či zboží, strukturu financování, počet zaměstnanců dle změn v tržním prostředí. Proto se ve většině prosperujících podniků zpracovává finanční analýza, na jejímž základě se vyhodnocují základní finanční ukazatele a vyvozují se z nich závěry pro podnik.

Součástí finanční analýzy není jen odhalení současné finanční situace firmy, ale měla by i obsahovat návrhy určitých opatření, která by měla vést ke zlepšení stavu ve firmě. Finanční analýza ovšem nevyslovuje konečná rozhodnutí a jednoznačné závěry.

(4)

Finanční analýza představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spjata s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku a vzájemně tyto dva nástroje podnikového řízení propojuje. Smyslem finanční analýzy je provést pomocí speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku. Zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy.

Hlavní zdroj vstupních dat a informací pro finanční analýzu představuje právě výše zmiňované finanční účetnictví. Jsou to následující výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Tyto výkazy však poskytují údaje, které mají samy o sobě malou vypovídací hodnotu, protože neříkají nic o úrovni hospodaření, trendech, nebezpečích, silných a slabých stránkách. Jsou to převážně stavové veličiny uváděné za určité období. Účetnictví je tedy schopno poskytnout první data, ale samo o sobě neurčuje diagnózu firmy. (3)

Při vhodné aplikaci základních metod finančního hodnocení firmy v jakémkoliv podniku získá management nástroj k finančnímu řízení. Při jednodušší struktuře firmy s přehledným zastoupením majetku a jiných finančních zdrojů, výroby i odbytu je možno zpracovat hodnocení detailnější a kvalitnější pro bezprostřední rozhodovací úroveň. (2)

Z časového hlediska rozlišujeme finanční analýzu statickou a dynamickou, a to podle toho, zda je prováděna z údajů k určitému okamžiku, nebo zda se berou v úvahu určitá po sobě jdoucí období.

Ekonomické ukazatele, které vyplývají z finanční analýzy jsou nepostradatelné pro hodnocení výkonnosti firmy, jelikož podávají manažerům informace, zda firma vytváří hodnoty a zda-li přijatá opatření přispěla k tvorbě hodnot.

První část diplomové práce formuluje hlavní a dílčí cíle, které by měly být splněny v druhé části diplomové práce a pojednává o finanční analýze z teoretického hlediska. Jsou v ní obsaženy teoretická východiska a poznatky z monografických publikací, ale i poznatky z nových článků zveřejněných na Internetu.

V druhé části jsou již aplikovány teoretické poznatky přímo na konkrétní firmu, která je zde také krátce představena. Z dat poskytnutých touto firmou je provedena finanční analýza a je zhodnocen současný stav firemní finanční situace. Nakonec jsou prezentovány samotné návrhy na opatření, které by měly vést ke zlepšení současné finanční situace firmy.

1 Vymezení problému a cíle práce

Hlavním cílem diplomové práce bude komplexní posouzení finanční situace firmy a to s využitím elementárních metod finanční analýzy. Na základě provedené finanční analýzy bude vyhodnocena finanční situace firmy a budou formulovány návrhy pro zlepšení ekonomické situace společnosti v budoucnosti.

Dílčí cíle diplomové práce

- ✓ Provedení roční finanční analýzy firmy za období 2002-2005
- ✓ Výběr vhodných ukazatelů pro posouzení finanční situace a výpočet jejich hodnot
- ✓ Provést analýzu jednotlivých ukazatelů
- ✓ Určit závěry vyplývající z finanční analýzy
- ✓ Nastínění možných řešení problémových oblastí podnikání firmy.

K zhodnocení finanční situace firmy mi byly poskytnuty především informace z finančních výkazů tj. rozvahy a výkazu zisku a ztráty za uplynulé 4 roky. Rok 2002 není u některých ukazatelů plně vypovídající, jelikož za toto období má společnost výkazy pouze ve zjednodušené formě. Tato data jsou zpracována pomocí metod uvedených v kapitole 2.

Hodnocení finanční situace by měl management v jakékoliv formě provádět kontinuálně. Měl by to být neustálý proces, který generuje informace k efektivnímu rozhodování v otázkách finančního řízení. Tento proces probíhá v podstatě ve všech firmách, neboť přijímání rozhodnutí v otázkách finančního řízení na jakékoliv úrovni, podložených okamžitým hodnocením finanční situace, je základní prvek fungování jakékoliv společnosti. Záleží však na jeho správné metodice, hloubce, relevantnosti hodnocených informací, správnosti závěrů a od nich se odvíjející správnosti přijímaných rozhodnutí.

2 Teoretická východiska práce

2.1 Vymezení finanční analýzy

Finanční analýza je významnou součástí celého komplexu finančního řízení podniku, poněvadž by měla zajišťovat zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečným stavem.

Cílem finanční analýzy iniciované zvenčí může být určení a ohodnocení schopnosti splácet úvěr, nebo ohodnocení jejího finančního potenciálu. Základním nástrojem finanční analýzy je výpočet a interpretace finančních poměrových ukazatelů. Jsou-li tyto nástroje správně použity, mohou odpovědět na mnoho otázek týkajících se finančního zdraví firmy. (1)

Ekonomické ukazatele vyplývající z finanční analýzy jsou nepostradatelné pro hodnocení výkonnosti firmy. Podávají manažerům informace zda podnik vytváří hodnoty a umožní jim zjistit zda přijatá opatření přispěla k tvorbě hodnot. Jejich zásadním nedostatkem ale je, že finanční informace odrážejí důsledky řídicích rozhodnutí minulého období a jejich vývoj je ovlivněn celou řadou vlivů, které není možno specifikovat. (16)

Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. (4)

Finanční analýzu lze vymezit z hlediska časového, uživatelského a obsahového.

2.1.1 Časové hledisko

Z časového hlediska lze finanční analýzu vymežit jako proces zkoumající:

- současnou situaci,
- současnou a minulou situaci,
- současnou situaci, minulou situaci a odhad situace v budoucnosti

2.1.2 Uživatelské hledisko

Informace, které se týkají finančního stavu podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. V literatuře najdeme několik základních skupin. Každý z těchto subjektů se zajímá o firemní informace z jiného důvodu.

Investoři – vkládají do podniku kapitál za účelem jeho zhodnocení. Očekávají tedy, že po určitém čase se jim tyto vložené prostředky vrátí, ale také, že získají něco navíc, ať už ve formě dividend či podílů na zisku nebo prodejem zhodnocených akcií. Z toho vyplývá, že akcionáři (společníci) mají prioritní zájem o finančně účetní informace.

Manažeři – znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, která odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr rozpracovaný ve finančním plánu.

Obchodní partneři – dodavatelé se zaměřují především na to, zda bude podnik schopen hradit splatné závazky. Jde jim především o krátkodobou prosperitu, solventnost a likviditu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu, s cílem zajistit svůj odbyt u stabilního zákazníka. Odběratelé mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména v dlouhodobém obchodním vztahu,

aby v případě finančních potíží nebo bankrotu dodavatele neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.

Zaměstnanci – mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Často bývají podobně jako řídící pracovníci motivováni hospodářskými výsledky. Zajímají se o jistoty zaměstnání, perspektivy mzdové a sociální.

Banky a jiní věřitelé – žádají co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banky při poskytování úvěru svým klientům často do úvěrových smluv zahrnují klauzule, kterými je vázána stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. Držitelé dluhopisů se zajímají o likviditu podniku, o jeho finanční stabilitu a o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

Stát a jeho orgány – se zajímají o finančně účetní data z mnoha důvodů. Např. pro statistiku, pro kontrolu podniků se státní účastí, pro kontrolu plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, získání přehledů o finančním stavu podniků se státní zakázkou apod.

2.1.3 Obsahové hledisko

Obsahové hledisko hodnotí přístup k finanční analýze podle šíře jejího pojetí:

- nejužší pojetí chápe finanční analýzu jako rozbor údajů z účetnictví, resp. rozbor údajů z finančních výkazů,
- širší pojetí přiřazuje k rozboru i hodnotící proces sloužící především k finančnímu rozhodování o podniku,

- nejširší pojetí chápe finanční analýzu také jako rozbor dalších finančních i nefinančních informací, výstup tohoto procesu potom slouží k finančním a dalším typům rozhodování cílových skupin uživatelů.

2.2 Zdroje informací

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

- účetní data podniku – mezi tyto data patří účetní výkazy finančního účetnictví, přílohy k účetní závěrce, vnitropodnikové účetnictví a jiné činnosti controllingu, výroční zprávy údaje o vývoji a stavu zakázek, strategie podniku, plánové rozpočty a již provedené analýzy
- Ostatní podniková data – do této skupiny zdrojů patří podnikové statistiky(poptávky, výroby, prodeje, mezd), vnitřní směrnice, předpovědi a zprávy vedoucích pracovníků podniku
- Externí data – údaje státní statistiky, ministerstev a jiných státních organizací, zprávy z odborného tisku, komentáře manažerů, odhady analytiků, nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, agentur a firem. (7)

2.2.1 Účetní výkazy

2.2.1.1 Rozvaha

Obsahem a základní funkcí rozvahy je přehledně uspořádat k určitému časovému okamžiku majetek podniku v peněžním vyjádření z hlediska jeho formy a

finančních zdrojů, zjistit hospodářský výsledek a poskytnout základ pro zjištění a zhodnocení finanční situace podniku. Rozvaha je statickým pohledem na stav aktiv a pasiv podniku. Je to v podstatě fotografický záznam situace v momentu pořízení. K získání dynamického pohledu je třeba porovnávat a analyzovat rozvahy za více po sobě následujících období.

Levá strana zahrnující aktiva společnosti uvádí přehled toho, co podnik vlastní (hotovost, zásoby) a co mu dluží jiné ekonomické subjekty (pohledávky). Pravá strana ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva firmy financována, tzn. co firma dluží jiným ekonomickým subjektům. Jde o pasiva společnosti. Rozvaha neukazuje tok peněz ve firmě během finančního roku. Tato informace je obsažena ve výkazu zisku a ztráty a především v přehledu o peněžních tocích. (15)

2.2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka zahrnuje pohyb peněz za určité období a podává přehled o nákladech a výnosech společnosti. Náklady určují kolik peněz firma vydala během určitého období a výnosy naopak kolik firma získala z prodeje svých výrobků a služeb. Rozdíl mezi náklady a výnosy tvoří zisk respektive ztrátu společnosti za běžné finanční období. (15)

V zájmu vypovídací schopnosti ukazatelů analýzy je nutno jak u výnosů, tak i nákladů vyloučit mimořádné položky. (11)

2.2.1.3 Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow zkoumá kolik hotovosti do podniku přišlo a kolik z něj odešlo. Popisuje činnost podniku hlediska příjmů a výdajů, zatímco výkaz zisku a ztráty se zabývá náklady a výnosy, které se vztahují k určitému období. Výkaz cash-flow se zabývá peněžními toky, to znamená výdaji a příjmy, které nastaly v určitém časovém

období. Výdaje nemusí být vždy shodné s náklady a příjmy nemusí zcela odpovídat výnosům. Tok peněz se sleduje podle činností rozdělených do tří oblastí:

- provozní činnost
- investiční činnost
- finanční činnost

Cash-flow se může v zásadě kvantifikovat dvěma způsoby.

- Přímý – pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období
- Nepřímý – pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu. Obvykle je používán nepřímý způsob výpočtu.

2.3 Metody finanční analýzy

Tato kapitola bude obsahovat stručný výčet metod používaných ve finanční analýze. Tyto metody můžeme rozdělit do dvou základních skupin a to na elementární metody technické analýzy a na vyšší metody finanční analýzy.

Technická analýza pracuje s ukazateli, což jsou buď přímo položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů nebo čísla odvozená. Počet těchto ukazatelů je značný. Můžeme je rozdělit na intenzivní a extenzivní.

Extenzivní ukazatele nesou informaci o rozsahu. Představují kvantitu v jejích přirozených jednotkách. U položek účetních výkazů tyto jednotky odpovídají peněžním jednotkám. Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění. (9)

2.3.1 Elementární metody finanční analýzy

Elementární metody finanční analýzy lze členit takto:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů:
 - horizontální analýza (analýza trendů)
 - vertikální analýza (procentní rozbor)
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:
 - analýza fondů finančních prostředků
 - analýza cash-flow
- Přímá analýza intenzivních ukazatelů (analýza poměrových ukazatelů):
 - analýza ukazatelů likvidity
 - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury
 - analýza ukazatelů rentability
 - analýza ukazatelů aktivity
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu
 - analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash-flow
- Analýza soustav ukazatelů
 - Du Pontův rozklad
 - Pyramidové rozklady Bankrotní modely

Podrobněji budou tyto ukazatele vysvětleny následujících subkapitolách.

2.3.2 Vyšší metody finanční analýzy

Vyšší metody finanční analýzy lze rozdělit na metody matematicko-statistické a na nestatistické metody. Nejčastěji užívaným matematicko-statistickým metodám patří:

- Bodové odhady – slouží k určení standardní hodnoty ukazatele pro skupinu podniků
- Statistické testy odlehlých dat – ověřují, zda krajní hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru
- Empirické distribuční funkce – slouží k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů

- Korelační koeficienty – slouží k posouzení stupně závislosti ukazatelů v časové řadě
- Regresní modelování – slouží k charakterizaci vzájemných vztahů mezi ukazateli a k rozčlenění podle jejich vlivu na požadovaný výsledek na významné a zanedbatelné
- Autoregresivní modelování – slouží k charakterizaci dynamiky ekonomického systému a k prognózování
- Analýza rozptylu – slouží k výběru ukazatelů mající rozhodující vliv na žádaný výsledek
- Faktorová analýza – slouží ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů
- Diskriminační analýza – slouží ke stanovení významných příznaků finanční tísně a posouzení stupně nebezpečí finančního kolapsu firmy
- Robustní matematicko-statistické postupy – k potlačení vlivu aprioritních předpokladů na výsledek statistických metod

Nestatistické metody využívají matematickou statistiku jen částečně a nebo jsou založeny na úplně jiných přístupech. K nejvýznamnějším metodám patří metody založené na teorii fuzzy množin, expertní systémy či gnostická teorie neurčitých dat. [8]

2.4 Elementární metody finanční analýzy

2.4.1 Analýza stavových ukazatelů

K hodnocení finanční situace v podniku se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zajišťují také relativní, tedy procentní změny.

2.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou obsažena v účetních výkazech. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů po řádcích. Technika rozboru vychází z porovnání běžného roku a roku předchozího. Horizontální analýza umožňuje detailně prozkoumat průběh změn a odhadovat dlouhodobé trendy významných finančních položek. (14)

$$\Delta X = \frac{(X_t - X_{t-1}) \cdot 100}{X_{t-1}}$$

2.4.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze posuzujeme jednotlivé položky majetku a kapitálu tzv. strukturu aktiv a pasiv. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků pro výrobní a obchodní aktivity firmy a z jakých zdrojů byly pořízeny. U rozvahy se tedy jednotlivé položky vztahují k celkové hodnotě aktiv. Jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto položek, nejčastěji tržeb. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na roční inflaci a umožňuje srovnávat výsledky analýzy z různých let.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace firmy. Ukazatele by měly vypovídat o solventnosti (likviditě) firmy. Označují se také jako fondy finančních prostředků, které jsou chápány jako agregace určitých stavových ukazatelů. Literatura uvádí tyto ukazatele:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně pohledávkové fondy.

2.4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je chápán jako určitý finanční fond, který vznikne oddělením části oběžných aktiv od krátkodobých dluhů. Někdy se tento fond také označuje jako provozní kapitál. Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky má významný vliv na solventnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy opravňuje k úsudku, že firma má dobré finanční zázemí a že je likvidní. Čistý pracovní kapitál (ČPK) můžeme používat jako míru likvidity jen velmi obezřetně. Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní nebo dokonce dlouho nelikvidní (neprodejné zásoby, nedobytné pohledávky, nedokončená výroba). ČPK lze počítat různými způsoby, nejčastější je však následující

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

2.4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Ukazatel čistých pohotových prostředků (peněžní finanční fond) představuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší stupeň likvidity zahrnuje do pohotových finančních prostředků jen hotovost a peníze na běžných účtech. Vypočítá se podle vztahu:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky}$$

Ukazatel vypovídá o okamžité likviditě splatných krátkodobých závazků. Tento ukazatel není ovlivněn oceňovacími technikami, ale je manipulovatelný přesunem plateb k okamžiku zjišťování likvidity.

2.4.2.3 Čistý peněžně pohledávkový fond

Čistý peněžně pohledávkový fond je střední cestou mezi oběma výše zmiňovanými rozdílovými ukazateli založený na peněžně pohledávkové bázi. Při

výpočtu tohoto ukazatele se vylučují z oběžných aktiv zásoby popřípadě nelikvidní pohledávky. Vypočítá se následovně:

Čistý peněžně pohledávkový fond = Oběžná aktiva – Zásoby – Nelikvidní pohledávky – Krátkodobé závazky. (14)

2.4.3 Analýza tokových ukazatelů

Cash-flow vyjadřuje skutečný pohyb peněžních prostředků podniku a je východiskem pro řízení likvidity z důvodů:

- pohybu hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením,
- vznik časového nesouladu mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením,
- vznik rozdílu mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy.

Analýza peněžních toků je založena na zpětném pohledu na peněžní toky a posouzení schopnosti podniku řídit tyto toky a zaměřuje se na hodnocení absolutní a relativní intenzity jednotlivých skupin finančních toků, sleduje změny v jejich struktuře a míru jejich stability. Tak je možné poznávat formy vázání kapitálu v jednotlivých položkách majetku, formy jeho uvolňování a formy financování. (7)

2.4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vychází z účetních dat obsažených v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější

metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy.

2.4.4.1 Ukazatele likvidity

Tato analýza se zaměřuje na schopnost podniku platit své závazky. Platební schopnost je schopnost podniku hradit v daném okamžiku splatné závazky. Nazývá se také solventností. Vzájemně podmíněným pojmem k solventnosti je likvidita. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy dříve, než jsou splatné závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí. Podmínkou solventnosti je, aby měl podnik část majetku vázán ve formě, jíž může platit, tedy ve formě peněz. Jinými slovy – podmínkou solventnosti je likvidita.

Ukazatele likvidity srovnávají čím je možné platit (čítatel) s tím, co je nutné zaplatit (jmenovatel). (7) Údaje, které v tomto porovnání používáme, pocházejí z rozvahy firmy. Platí, že plná likvidita není pro podnik žádoucí, neboť volné peněžní prostředky je třeba neustále reinvestovat. Nevýhodou těchto ukazatelů je, že hodnotí likviditu podle zůstatku finančního majetku, ale ta v daleko větší míře závisí na budoucím cash-flow.

Běžná likvidita – likvidita 3. stupně

Ukazuje nám, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tzn. kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva v hotovost. Je citlivá na strukturu zásob a jejich správné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě či nedobytnosti. Firma s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se může snadno ocitnout v obtížné situaci.

Za postačující se považuje hodnota ukazatele v rozmezí 1,0 – 2,0. Je ale třeba brát v úvahu další faktory týkající se konkrétního podniku. Hodnoty nižší než 1 ve

většinu případů znamená, že podnik krátkodobými zdroji financuje dlouhodobý majetek a nemá dostatek pohotových zdrojů k vyrovnání dluhů, které má uhradit v nejbližší době.

$$BL = \frac{OA}{KZ}$$

Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně

Pro zlepšení vypovídací schopnosti předchozího ukazatele vylučujeme u tohoto ukazatele z čitatele zásoby a necháváme jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Někdy je tento ukazatel označován jako rychlý test, nebo test acid. Tento ukazatel může být různě modifikován v závislosti na položkách dosazovaných do čitatele. Přiměřená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,0 – 1,5. Nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře aktiv společnosti.

$$PL = \frac{OA - Zás.}{KZ}$$

Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně

Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy naprosto nekompromisně. Finanční majetek představuje peníze v pokladně, účty v bankách, ale i volně obchodovatelné cenné papíry, šeky apod. Podle literatury by měl ukazatel nabývat hodnot 0,2 – 1,0.

$$OL = \frac{PFP}{KZ}$$

Obrat čistého pracovního kapitálu

Je odvozen z čistého pracovního kapitálu a vyjadřuje také likviditu firmy. Měří schopnost firmy vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování potřeb. (7)

$$OČČP = \frac{T}{ČPK} \text{ prum}$$

2.4.4.2 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu vlastníků (akcionářů), tak i jejich riziko. Protože hlavní zájem vlastníků (akcionářů), kteří poskytují rizikový kapitál podniku, se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, je pro ně důležitá i informace o zadluženosti podniku.

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy. Každý podnik je do určité míry zadlužený. Cizí zdroje umožňují podniku, aby mohl operovat ve větším záběru a dosahovat tak úspor z rozsahu. (5)

Zadluženost není pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může zvyšovat tržní hodnotu firmy a přispět k celkové rentabilitě, za to ovšem zvyšuje riziko finanční nestability. Čím je větší zadluženost, tím je finanční páka větší. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti, vlastníci naopak hledají větší finanční páku, aby zvýšili svoje výnosy. Ve vyspělých ekonomikách totiž platí, že cizí kapitál je levnější, než kapitál vlastní. Úkolem finančního hospodaření je nalézt optimální poměr mezi výši vlastních a cizích zdrojů financování.

Celková zadluženost

Ukazatel charakterizuje finanční úroveň klienta – věřitelské riziko. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je finanční riziko. Vypočítá se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům.

$$CZ = \frac{CK}{A}$$

Tento ukazatel se často nazývá jako ukazatel věřitelského rizika, neboť v případě likvidace firmy roste riziko věřitelů úměrně růstu její zadluženosti. Věřitelé proto preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci zase potřebují větší finanční páku, aby znásobili svoje zisky. Mezi mírou zadluženosti a platební schopností firmy však neexistuje přímý vztah.

Čím je společnost konzervativnější, tím je hodnota ukazatele nižší. Málo zadlužené podniky mají větší možnost získat cizí zdroje na financování nových projektů do budoucnosti. Společnosti, jejichž zadluženost je vysoká, musí počítat z velmi obtížným získáváním cizích zdrojů a tedy se budou muset vzdát potenciálních nových atraktivních podnikatelských příležitostí. (5)

Výše tohoto ukazatele do 0,3 je považována za nízkou zadluženost, v rozmezí 0,3 – 0,5 je zadluženost průměrná, 0,5 – 0,7 je zadluženost vysoká a nad 0,7 je již zadluženost velmi riziková.

Koeficient samofinancování

Tento ukazatel je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti a charakterizuje finanční nezávislost firmy. Tento poměr je opakem ukazatele celkové zadluženosti a jejich součet je roven jedna. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Udává do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastním kapitálem.

$$KS = \frac{VK}{A}$$

Hodnota ukazatele nad 0,4 charakterizuje příznivou finanční situaci.

Míra zadluženosti

Zhodnocení míry zadluženosti vlastních zdrojů je významné pro banku, má-li poskytnout či neposkytnout úvěr. Pro porovnání ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Znamená to, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje. Při nárůstu

tohoto ukazatele dochází ke zvyšování podílů cizích zdrojů použitelných na krytí potřeb klienta. Celková zadluženost roste lineárně až do 100%, ale míra zadluženosti roste exponenciálně až do nekonečna.

$$MZ = \frac{CK}{VK} \cdot 100$$

Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace klienta.

- Při vývoji a výsledku <150% => pozitivní vývoj
- Při vývoji a výsledku >150% => negativní vývoj
- Při vývoji a výsledku >200% => velmi rizikový vývoj

Úrokové krytí

Ukazatel vyjadřuje kolikrát je zisk před zdaněním a nákladovými úroky větší než nákladové úroky. Tedy o kolik by se mohl snížit, než podnik nebude schopen platit své úrokové povinnosti. Pokud je ukazatel roven jedna, znamená to, že na zaplacení úroků bude potřeba celého zisku a na vlastníky (akcionáře) nic nezůstane. Všeobecně se uvádí, že úroky by měly být pokryty ziskem asi třikrát. Dobře fungující podniky mají tento ukazatel vyšší než šest. Neplnění těchto povinností může vést až ke konkurzu. (14)

$$\dot{U}K = \frac{EBIT}{N\dot{U}}$$

Doba splácení dluhu

Tento ukazatel určuje, po kolika letech by byl podnik schopen vlastními silami splatit všechny své dluhy

$$DSD = \frac{CK - FM}{pCF}$$

Dlouhodobá zadluženost

Vyjadřuje jaká část aktiv firmy je financována dlouhodobými závazky. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

$$DZ = \frac{DCK}{A}$$

Běžná zadluženost

Poměřuje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Do krátkodobých cizích zdrojů se zahrnují krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohadné položky.

$$BZ = \frac{KCK}{A}$$

Dlouhodobé krytí aktiv

Ukazatel vyjadřuje krytí aktiv dlouhodobým kapitálem

$$DKA = \frac{VK + DCK}{A}$$

Finanční páka

Ukazatel nám říká, kolikrát je jmění vlastníků firmy zvětšeno použitím cizích zdrojů. Čím je zadluženost podniku vyšší, tím vyšší je i ukazatel finanční páky. Používání dluhu nebo-li finanční páky ovlivňuje jak riziko, tak i výnosnost podniku.

$$FP = \frac{A}{VK}$$

2.4.4.3 Ukazatele rentability

Jedná se patrně o nejdůležitější způsob, jímž se hodnotí podnikatelská činnost. Ukazatele této skupiny poměřují zisk s jinými veličinami, jichž bylo užito k jeho dosažení, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů.

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (17)

Ukazatele rentability patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů, objem kapitálu z rozvahy a velikost zisku z výsledovky. Ukazatele rentability se v praxi používají v různých obměnách a modifikacích, podle toho, kdo a k jakému účelu jej používá a to podle druhu vloženého kapitálu který dosazuje do jmenovatele, nebo jaký druh zisku dosadí do čitatele.

Rentabilita vloženého kapitálu – ROI

Patří mezi nejdůležitější ukazatele, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vyjadřuje s jakou účinností působí celkový vložený kapitál do firmy, nezávisle na zdroji financování. Čítec zlomku není zadán jednoznačně. Můžeme se setkat se ziskem před úhradou úroků a daně z příjmu EBIT (Earnings Before Interests and Taxes), ziskem před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu, ziskem před zdaněním EBT (Earnings Before Taxes), ziskem po zdanění či ziskem po zdanění zvýšeném o nákladové úroky. Výběr nejvhodnějších ukazatelů závisí na analytikovi a na účelu, jemuž má analýza sloužit. Zisk očištěný o úroky lépe vyjadřuje výsledek z běžných transakcí, jelikož není ovlivněn tím, z jakých zdrojů je aktivita firmy financována. (14)

$$ROI = \frac{EBIT}{A}$$

Rentabilita celkových vložených aktiv – ROA

ROA měří ziskovost celkových aktiv podniku nebo-li průměrnou čistou výnosnost všech finančních zdrojů. Tímto ukazatelem se vyjadřuje celková efektivnost společnosti. Důležité je, kolik dokáže společnost vydělat všemi prostředky, které má k dispozici. (1)

$$ROA = \frac{EAT}{A}$$

Je-li do čitatele dosazen EBIT, který odpovídá zhruba provoznímu zisku, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. Lze ho porovnat s podniky, které mají rozdílné daňové podmínky a různý podíl dluhu ve finančních zdrojích. (14)

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

Míra zisku vypočtená z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž majitelé, akcionáři a další investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, tj. zda se využívá s intenzitou odpovídající velikost jejich investičního rizika. (9)

$$ROE = \frac{EAT}{VK}$$

Investor, který vloží svůj kapitál do vlastního kapitálu podniku, nese velké riziko a zcela pochopitelně požaduje, aby cena kterou podnik přijímá za vložený kapitál byla vyšší, než cena, kterou by obdržel při jiné formě investování.

Finanční páka je dána poměrem ziskovosti vlastního kapitálu k ziskovosti celkového kapitálu. Ziskovost vlastního kapitálu má být vyšší než ziskovost celkového kapitálu. Je to právě tehdy, když je účinek finanční páky větší než jedna. Finanční páka hodnotí výši přínosu pro vlastníky. Využití cizího kapitálu tedy zvyšuje ziskovost společnosti.

Rentabilita tržeb – ROS

Ukazatel postihuje rentabilitu činnosti společnosti. Vyjadřuje zisk připadající na jednu korunu tržeb. V časové řadě by tento ukazatel měl vykazovat rostoucí tendenci. Vypočtená hodnota by měla být co nejvyšší. Jestliže je hodnota tohoto ukazatele příliš nízká, existuje předpoklad, že ceny produkce jsou příliš nízké.

$$ROS = \frac{EAT}{T}$$

2.4.4.4 Ukazatele aktivity

Měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy. Ukazatele obrátek aktiv zkoumají efektivnost firmy při hospodaření s jednotlivými druhy aktiv. Měří celkovou rychlost jejich obratu, nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Intenzita využívání aktiv se odráží přímo v ziskovosti. Je tomu tak proto, že při zlepšené intenzitě využívání aktiv potřebuje podnik pro dosažení stejných výkonů menší objem aktiv. (5)

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek za daný časový interval. Měří efektivnost využití veškerých aktiv podniku.

$$OCA = \frac{T}{A}$$

Doba obratu celkových aktiv

Informuje o výkonnosti, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Analogicky k tomuto by měla být

hodnota obratu celkových aktiv co nejvyšší. Při hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování.

$$DOA = \frac{A}{T} \cdot 360$$

Obrat stálých aktiv

Měří využití stálých aktiv. Má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další investiční majetek. Nižší hodnota ukazatele ve srovnání s oborovým průměrem znamená pro firmu omezení investic do firmy a naopak lepší využití výrobních kapacit. Požadované hodnoty by měly být vyšší, než u ukazatele využití celkových aktiv.

$$OSA = \frac{T}{SA}$$

Obrat zásob

Je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Výsledkem je absolutní číslo, jež značí počet obrátek. Jinak řečeno, kolikrát se přemění zásoby a ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob.

$$OZás = \frac{T}{Zás.}$$

Doba obratu zásob

Udává počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Za optimální lze považovat klesající trend ukazatele. U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku.

$$DOZás = \frac{Zás.}{T} \cdot 360$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vypočítává počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Tento ukazatel se často srovnává s běžnou platební podmínkou, za kterou firma fakturuje své zboží. (6)

$$DOP = \frac{OP}{DT}$$

Doba obratu závazků

Uvádí, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Vypočítá se jak poměr průměrného stavu závazku z obchodního styku k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, jinak firma poskytuje partnerům obchodní úvěr.

$$DOZ = \frac{OZ}{DT}$$

2.4.5 Analýza soustav ukazatelů

Provedení fundamentální analýzy znamená důkladné proniknutí do výkonuschopnosti firmy, kterou je nutno znát. Abychom mohli firmu ohodnotit, je značně časově i finančně náročná záležitost. Velmi frekventované je používat pro analýzu finanční situace firmy paralelní ukazatelové soustavy. Vybrané ukazatele jsou považovány co do významu za rovnocenné a jsou shrnovány do skupin podle toho, kterou oblast podnikového hospodaření postihují.

Formulace závěru o celkovém finančním zdraví podniku je úlohou vícekritériálního rozhodování, kde každý z použitých ukazatelů tvoří jedno z kritérií. Jednotlivé ukazatele paralelní ukazatelové soustavy však nemají pro hodnocení finančního zdraví stejný význam. Problémem je objektivní výběr nejdůležitějších ukazatelů a stanovení výše jejich důležitosti.

Je nutné analyzovat příčiny vývoje, uvažovat nad důvody stavu a vývoje podniku. Pokud nejsou vztahy mezi ukazateli transparentní, není možné vytvořit model toho, co se ve firmě odehrává, není možné vidět skutečnosti v souvislostech.

Teoretici i praktici hledali z výše popsané situace východisko a snažili se vypátrat ukazatele stěžejní pro hodnocení výkonnosti a pravděpodobnosti bankrotu firem a na základě toho zkonstruovat agregovanou charakteristiku finanční situace firmy.

Existují desítky teoretických modelů založených na matematicko-statistickém aparátu (nejčastěji diskriminační analýza nebo regresní modely), které formulují funkce obsahující optimální kombinace ukazatelů včetně jejich vah pro celkové vyhodnocení výkonnosti podniku.

Výsledkem jsou tzv. bonitní a bankrotní indikátory, které slouží pro rychlou orientaci investorů a věřitelů, resp. pro rozřídění firem podle jejich kvality, tzn. výkonnosti a důvěryhodnosti. Bonitní indikátory odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti (jako stroj na peníze), jsou tedy orientovány na investory a vlastníky, kteří nemají k dispozici údaje pro propočet čisté současné hodnoty firmy. Bankrotní indikátory jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, resp. kteří nemají k dispozici ratingové ohodnocení. (9)

2.4.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jednotlivé poměrové ukazatele hodnotí stav firmy nebo její vývoj pouze jediným číslem, měří pouze jediný rys velmi složitého procesu, který má ovšem mnoho vlastností a ukazatelů. Známé jsou pyramidové soustavy ukazatelů, které rozkládají ukazatele na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb.

Du Pontův diagram

Rozklad ukazatele ROE byl poprvé použit ve společnosti Du Pont de Nomeurs. Rozklad tohoto ukazatele nám ukazuje, kam by měla firma zaměřit své úsilí o zvyšování rentability, zda zvýšit či snížit ceny produktů na objem produkce, hledat možnosti snižování nákladových položek aj. (7)

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži, která se vypočte jako podíl zisku a tržeb. Pokud je zisková marže nízká nebo jestliže vykazuje klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s položkami rozvahy a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv.

Na základě metodického přístupu Du Pont diagramu byla vytvořena celá řada účelových pyramidových rozkladů.

2.4.5.2 Bankrotní a bonitní modely

V současné době se k diagnostice finanční situace podniku používá značné množství výběrových soustav ukazatelů neboli modelů. Mnoho těchto vytvořených soustav ukazatelů představuje aplikaci zahraničních modelů na podmínky české ekonomiky. Tyto modely přejímané ze zahraničí vznikly po určitém studiu společensko ekonomického rozvoje a jejich působení v tržním prostředí. Je zřejmé, že žádný model není schopen vystihnout specifika jednotlivých firem a jejich podmínek, stejně jako různé odlišnosti v účetních postupech mezi jednotlivými zeměmi.

Altmanův index finančního zdraví

Je jeden z nejznámějších bankrotních modelů nazývaný též Z-skóre. Profesor Edward Altman při tvorbě modelu vycházel z údajů firem, jež zbankrotovaly, přiřadil váhy a sestavil dvě rovnice pro výpočet Z-skóre. Jednu rovnici sestavil pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště stanovil rovnici pro předvídání

finančního vývoje ostatních firem. Pro obě rovnice stanovil i různé hranice pásem pro předpověď finančního vývoje firmy. (14)

Z-skóre pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciami:

$$Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_{4A} + 1,0 \cdot x_5$$

Z-skóre pro ostatní podniky:

$$Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_{4B} + 0,998 \cdot x_5$$

Kde: x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

x_2 = nerozdělený zisk minulých let / celková aktiva

x_3 = EBIT / celková aktiva

x_{4A} = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy

x_{4B} = základní kapitál / celkové dluhy

x_5 = celkové tržby / celková aktiva

Pokud je hodnota Z-skóre vyšší jak 2,99 u podniku s veřejně obchodovatelnými akciami, jde o uspokojivou finanční situaci. Pro ostatní podniky je to hodnota vyšší jak 2,9. Při hodnotě pohybující se v intervalu 1,81 do 2,99 u podniku s veřejně obchodovatelnými akciami hovoříme o nevyhraněné finanční situaci. Toto hodnocení je pro ostatní podniky stanoveno v intervalu od 1,2 do 2,9. Je-li hodnota nižší než 1,81 u podniku s veřejně obchodovatelnými akciami a u ostatních podniků nižší než 1,2, signalizuje to vážné finanční problémy podniku.

Quick test

Je založen na posouzení čtyř poměrových ukazatelů, které jsou vybrány pro čtyři základní oblasti (rentability, likvidity, kapitálové síly a zadluženosti). V testu jsou použity následující ukazatele:

- vlastní kapitál / celková aktiva
- provozní cash-flow / tržby

- (zisk před zdaněním + nákladové úroky) / celková aktiva
- (dluhy-likvidní prostředky) / roční provozní cash-flow

Pro každý výše uvedený ukazatel je přiřazena známkovací škála, dle které se počítají dílčí hodnocení na základě aritmetického průměru pro oblasti finanční stability a výkonnosti a po té se z těchto dvou oblastí stejným způsobem vypočte celkové hodnocení.

Indexy IN

Důležitým přínosem indexu IN je snaha omezení subjektivity při výběru stěžejních ukazatelů. V roce 1995 se manželé Inka a Ivan Neumaierovi rozhodli analyzovat vybrané významné bonitní a bankrotní indikátory a zprostředkovat nejčastěji vytipované ukazatele. Z nejčastěji objevujících se ukazatelů sestavili index IN 95. Úspěšnost vypovídací schopnosti je více než 70%.

V roce 2000 zkonstruovali index, který by akceptoval pohled vlastníka. Pro určení důležitosti ukazatelů indexu IN z hlediska tvorby hodnoty byla použita diskriminační analýza. Byly upraveny váhy ukazatelů v indexu IN 95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku. Index IN 99 je schopen vystihnout situaci firem s úspěšností vyšší než 85%.

V roce 2002 zkonstruovali index IN 01, který slouží pro rychlou orientaci investorů a věřitelů o finanční situaci podniku. Je to tedy model orientovaný na investory a vlastníky. Je kombinací předešlých dvou indexů IN 95 a IN 99. Tento index vychází ze zpracování dat ze vzorku 1915 podniků. Tyto podniky byly rozděleny na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. Autoři pro index IN 01 uvádí následující vzorec:

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

$A = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$

$B = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

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

$D = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$

$E = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

Hodnota indexu IN 01 větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnoty indexu menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 je šedá zóna, tj. podniky netvořící hodnotu, ale také nebankrotující.

Indexy mají pouze základní orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu. Proto indexy mají vždy pravděpodobnostní charakter.

3 Analýza současného stavu a přístup k řešení

3.1 Analýza stavových ukazatelů

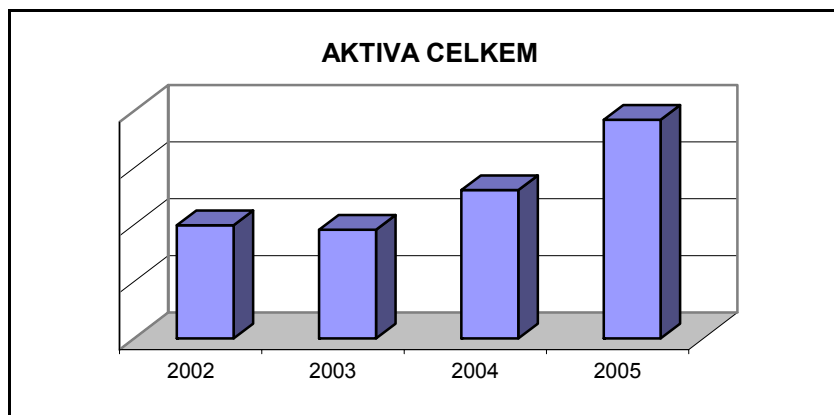
3.1.1 Horizontální analýza

Při této analýze vývoje aktiv a pasiv společnosti bude posuzována meziroční změna jednotlivých rozvahových položek.

Název položky	změna 2002/2003		změna 2003/2004		změna 2004/2005	
	tis. Kč.	%	tis. Kč.	%	tis. Kč.	%
AKTIVA CELKEM	-158	-3,97	1388	36,33	2477	47,55
Dlouhodobý majetek (Stálá aktiva)	-35	-68,63	2414	15087,5	610	25,10
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	-35	-68,63	2414	15087,5	610	25,10
Pozemky	0	0,00	253	---	0	0,00
Stavby (Budovy, haly a stavby)	0	0,00	1432	---	-33	-2,30
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	0	0,00	732	---	-732	-100,00
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	-35	-68,63	-3	-18,75	61	469,23
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00	0	0,00	1314	0,00
Oběžná aktiva	-134	-3,45	-1001	-26,71	1609	58,57
<i>Zásoby</i>	333	171,65	-345	-65,46	93	51,10
Materiál	333	171,65	-345	-65,46	93	51,10
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	51	0,00	39	76,47	-90	-100,00
Pohledávky z obchodních vztahů	38	0,00	52	136,84	-90	-100,00
Jiné pohledávky	13	0,00	-13	-100,00	0	0,00
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-191	-7,66	-418	-18,15	43	2,28
Pohledávky z obchodních vztahů	2187	---	-319	-14,59	-24	-1,28
Stát - daňové pohledávky	116	---	-99	-85,34	67	394,12
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	-327	-27,39	-277	-31,95	1563	264,92
Peníze	100	---	2	2,00	33	32,35
Účty v bankách	767	---	-279	-36,38	1530	313,52
Časové rozlišení (Ost. aktiva - přech. účty aktiv)	11	23,91	-25	-43,86	258	806,25
Náklady příštích období	11	23,91	-25	-43,86	258	806,25

Tabulka 1 - Horizontální analýza aktiv

Z výše uvedené tabulky vyplývá jeden základní fakt a to, že společnost je na vzestupu a roste její velikost. Kdy se za celé sledované období celková výše aktiv téměř zdvojnásobila, byť ze začátku je zaznamenán dokonce mírný pokles aktiv. To znázorňuje i následující Graf 1.



Graf 1 - Vývoj celkových aktiv

Pokud budeme sledovat vývoj dalších dílčích položek majetkové strany rozvahy, zjistíme, že s růstem celkových aktiv rostly především stálá aktiva, tedy konkrétně budovy, haly a stavby vzrostly absolutně za celé období o 1,399 mil. Kč a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek a v roce 2004 zakoupení pozemků. Tyto položky poukazují na investování prostředků do skladovacích a výrobních prostor a do celkového rozvoje firmy.

Oběžná aktiva vzrostla jen nepatrně. Největší nárůst z oběžných aktiv zaznamenal krátkodobý finanční majetek který vzrostl o 959 tis. Kč. Naopak na zpomalení růstu oběžných aktiv se významně podílelo odmazání dlouhodobých pohledávek z jejich maximální výše v roce 2004 a celkový klesající trend krátkodobých pohledávek, kdy průměrné tempo meziročního poklesu činí 7,84%. Což znamená ve spojitosti s rostoucím trendem výše tržeb a krátkodobých závazků, že společnost aktivně využívá obchodní úvěry a pozitivní vliv finanční páky.

Název položky	změna 2002/2003		změna 2003/2004		změna 2004/2005	
	tis. Kč.	%	tis. Kč.	%	tis. Kč.	%
PASIVA CELKEM	-158	-3,97	1388	36,33	2477	47,55
Vlastní kapitál	81	27,00	1171	307,35	338	21,78
Základní kapitál	0	0,00	800	400,00	0	0,00
Základní kapitál	0	0,00	800	400,00	0	0,00

<i>Rezervní f., nedělitelný f. a ost. f. ze zisku</i>	0	0,00	100	---	0	0,00
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0,00	100	---	0	0,00
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	98	4900,00	-20	-20,00	372	465,00
Nerozdělený zisk minulých let	98	4900,00	-20	-20,00	372	465,00
<i>Výsledek hospodaření běž. účet. období (+/-)</i>	-17	-17,35	291	359,26	-34	-9,14
Cizí zdroje	-240	-6,54	227	6,62	2139	58,49
<i>Rezervy</i>	0	0,00	350	---	350	100,00
Rezervy podle zvláštních předpisů	0	0,00	350	---	350	100,00
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0	0,00	0	0,00	25	---
Dohadné účty pasivní	0	0,00	0	0,00	25	---
<i>Krátkodobé závazky</i>	-28	-0,81	-123	-3,59	764	23,10
Závazky z obchodních vztahů	2507	---	-572	-22,82	548	28,32
Závazky k zaměstnancům	31	---	7	22,58	10	26,32
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	19	---	4	21,05	6	26,09
Krátkodobé přijaté zálohy	58	---	-58	-100,00	0	0,00
Jiné závazky	815	---	496	60,86	200	15,26
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0	0,00	0	0,00	1000	0,00
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0,00	0	0,00	1000	0,00
Časové rozlišení (Ost. pasiva - přech. účty pasiv)	1	11,10	-10	-100,00	0	---
Výdaje příštích období	1	11,10	-10	-100,00	0	---

Tabulka 2 - Horizontální analýza pasiv

Je samozřejmé, že s aktivy se musí měnit i pasiva v odpovídajících hodnotách. Můžeme říci, že v tomto případě se na tomto růstu podílí z vlastních zdrojů zvýšení základního kapitálu a také zvýšení nerozděleného zisku. A v cizích zdrojích především tvorba rezerv a zvýšení jiných závazků včetně přijmutí krátkodobého bankovního úvěru.

Název položky	změna 2002/2003		změna 2003/2004		změna 2004/2005	
	tis. Kč.	%	tis. Kč.	%	tis. Kč.	%
Tržby za prodej zboží	1107	5,64	2296	11,07	802	3,48
Náklady vynaložené na prodané zboží	-1108	-6,89	2548	17,01	-458	-2,61
Obchodní marže	2215	62,41	-252	-4,37	1260	22,86
Výkony	-119	-16,98	1401	240,72	407	20,52
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-119	-16,98	1401	240,72	407	20,52
Výkonová spotřeba	1833	51,45	-120	-2,22	1477	27,99
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	1231	---	-876	-71,16	-54	-15,21
<i>Služby</i>	4165	---	756	18,15	1531	31,11
Přidaná hodnota	263	38,28	1269	133,58	190	8,56
Osobní náklady	156	31,52	197	30,26	253	29,83
<i>Mzdové náklady</i>	480	---	108	22,50	169	28,74

Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	168	---	38	22,62	53	25,73
Sociální náklady	3	---	51	1700,00	31	57,41
Daně a poplatky	0	0,00	0	0,00	3	50,00
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	16	31,37	46	68,66	79	69,91
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0,00	0	0,00	930	---
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0,00	0	0,00	930	---
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0,00	0	0,00	660	---
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0,00	0	0,00	659	---
Prodáný materiál	0	0,00	0	0,00	1	---
Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti	0	0,00	350	---	0	0,00
Ostatní provozní výnosy	48	---	-48	-100,00	-2	---
Ostatní provozní náklady	42	---	-6	-14,29	-33	-91,67
Provozní výsledek hospodaření	97	71,85	634	273,28	156	18,01
Výnosové úroky	0	0,00	-2	-50,00	0	0,00
Nákladové úroky	17	---	189	1111,76	101	49,03
Ostatní finanční výnosy	-39	-46,99	2	4,55	9	19,57
Ostatní finanční náklady	16	17,98	76	72,38	120	66,30
Finanční výsledek hospodaření	-72	-3600,00	-265	-358,11	-212	-62,54
Daň z příjmů za běžnou činnost	11	16,92	82	107,89	-24	-15,19
- splatná	11	16,92	82	107,89	-24	-15,19
- odložená	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	14	20,59	287	350,00	-32	-8,67
Mimořádné výnosy	-30	-100,00	0	0,00	0	0,00
Mimořádné náklady	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0,00	0	0,00	0	0,00
- splatná	0	0,00	0	0,00	0	0,00
- odložená						
Mimořádný výsledek hospodaření	-30	-100	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	-16	-16,33	287	350,00	-32	-8,67
Výsledek hospodaření před zdaněním	-5	-3,07	369	233,54	-56	-10,63

Tabulka 3 - Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty

Na základě meziročního srovnání vývoje jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty můžeme zjistit, že obchodní marže má průměrné tempo růstu 26,97% za rok. Celkem se za sledované období zvýšila téměř dvojnásobně. Výkony zastupují pouze tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které vzrostly více než trojnásobně. Ovšem tento velký růst nám hned přibrzdí i velký růst výkonové spotřeby která se za celé

sledované období zvýšila mezi roky 2002 a 2003 o 1,833 mil. Kč. O rok později se sice nepatrně snížila o 2,2% tedy 120 tis. Kč, ale v roce 2005 opět zase stoupla o 1,477 mil Kč. Z výše uvedeného můžeme říci, že výkonová spotřeba kopíruje přibližně vývoj obchodní marže. Přidaná hodnota má celkově velmi pozitivní vývoj, kdy největší meziroční nárůst zaznamenala za rok 2004 kdy se oproti předchozímu roku zvedla o 133,58%. Celkem se od roku 2002 do roku 2005 zvýšila téměř čtyřnásobně. Osobní náklady taktéž vzrostly za celé období o více než 100%, což je samozřejmou součástí spojenou s expanzí společnosti. Celkový provozní výsledek hospodaření se opět skokově zvýšil v roce 2004, kdy vzrostl o 273,28%. Za celé období 2002 vzrostl do roku 2005 o 657%, což se může jevit jako, že společnost se opravdu úspěšně rozvíjí. Výsledek hospodaření za běžnou činnost i výsledek hospodaření za účetní období vždy nejvíce ovlivnila obchodní marže, výkony výkonová spotřeba, osobní náklady a finanční výsledek hospodaření. I přes vysoké nákladové položky si firma udržuje rostoucí trend zvyšování výsledku hospodaření.

3.1.2 Vertikální analýza

Název položky	2002	2003	2004	2005
	%	%	%	%
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek (Stálá aktiva)	1,28	0,42	46,65	39,55
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>1,28</i>	<i>0,42</i>	<i>46,65</i>	<i>39,55</i>
Pozemky	0,00	0,00	4,86	3,29
Stavby (Budovy, haly a stavby)	0,00	0,00	27,49	18,20
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	0,00	0,00	14,05	0,00
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1,28	0,42	0,25	0,96
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,00	0,00	0,00	17,10
Oběžná aktiva	97,56	98,09	52,74	56,67
<i>Zásoby</i>	<i>4,88</i>	<i>13,79</i>	<i>3,49</i>	<i>3,58</i>
Materiál	4,88	13,79	3,49	3,58
<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>0,00</i>	<i>1,33</i>	<i>1,73</i>	<i>0,00</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00	0,99	1,73	0,00
Jiné pohledávky	0,00	0,34	0,00	0,00
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>62,68</i>	<i>60,27</i>	<i>36,19</i>	<i>25,08</i>
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00	57,24	35,86	23,99
Stát - daňové pohledávky	0,00	3,04	0,33	1,09

<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>30,01</i>	<i>22,69</i>	<i>11,33</i>	<i>28,01</i>
Peníze	0,00	2,62	1,96	1,76
Účty v bankách	0,00	20,07	9,37	26,26
Časové rozlišení (Ost. aktiva - přech. účty aktiv)	1,16	1,49	0,61	3,77
Náklady příštích období	1,16	1,49	0,61	3,77

Tabulka 4 - Vertikální analýza aktiv

Pro vertikální analýzu rozvahy jsem si jako základnu ke které budu poměřovat jednotlivé položky zvolil skutečnou celkovou výši aktiv (pasiv) společnosti v daném roce.

V roce 2002 tvořila aktiva společnosti převážně oběžná aktiva ve výši 97,56%. Jejich nejvýznamnější složky jsou krátkodobé pohledávky, které tvoří téměř 63% celkových aktiv a krátkodobé finanční prostředky, které se podílí na celkovém majetku společnosti 30%. Jelikož z rozvahy ve zjednodušeném rozsahu není možné přesně určit strukturu krátkodobých pohledávek, lze odhadnout podle následujícího vývoje, že i v tomto roce tvoří krátkodobé pohledávky největší měrou pohledávky z obchodních vztahů. Pokud se podíváme na stranu pasiv, kde je vidět, že pasiva jsou tvořena především cizími zdroji, hrozilo, že by se firma mohla dostat do druhotné platební neschopnosti, pokud by jí odběratelé včas nezaplatili. Neměla by totiž z čeho uhradit své závazky.

V roce 2003 byl obdobný vývoj složení aktiv jako v roce 2002. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří jen zanedbatelnou část aktiv (0,42%) a dlouhodobý nehmotný majetek firma nevlastní žádný. Na většině v oběžných aktivech získávají tento rok významnější podíl už i zásoby, konkrétně materiál, došlo však k mírnému poklesu finančních prostředků. Zároveň došlo ke snížení podílu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, což je pozitivní.

Rok 2004 znamenal zvrat ve složení aktiv, kdy se projevilo rozšiřování firmy a investice do nové budovy a jejího vybavení. Tím se zvýšil podíl dlouhodobých aktiv na 46,65% a podíl oběžných aktiv klesl na cca 52%, avšak krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů mají stále největší podíl na celkovém objemu oběžných aktiv. Na celkových aktivech to činí 36%.

Během roku 2005 došlo k prodeji dlouhodobého majetku, konkrétně souborů movitých věcí. Firma má však nedokončenou investici na kterou se připravuje i přesunem prostředků na bankovní účet, kdy jeho výše přesáhla i výši krátkodobých pohledávek a stal se majoritní položkou v oběžných aktivech s podílem 26,6% a celkových aktivech společnosti.

Název položky	2002	2003	2004	2005
	%	%	%	%
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	7,54	9,97	29,79	24,59
<i>Základní kapitál</i>	5,03	5,23	19,20	13,01
Základní kapitál	5,03	5,23	19,20	13,01
<i>Rezervní f., nedělitelný f. a ost. f. ze zisku</i>	0,00	0,00	1,92	1,30
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,00	0,00	1,92	1,30
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	0,05	2,62	1,54	5,88
Nerozdělený zisk minulých let	0,00	2,62	1,54	5,88
<i>Výsledek hospodaření běž. účet. Období (+/-)</i>	2,46	2,12	7,14	4,40
Cizí zdroje	92,23	89,77	70,21	75,41
<i>Rezervy</i>	0,00	0,00	6,72	9,11
Rezervy podle zvláštních předpisů	0,00	0,00	6,72	9,11
<i>Dlouhodobé závazky</i>	0,00	0,00	0,00	0,33
Dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,33
<i>Krátkodobé závazky</i>	86,91	89,77	63,49	52,97
Závazky z obchodních vztahů	0,00	65,61	37,15	32,31
Závazky k zaměstnancům	0,00	0,81	0,73	0,62
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0,00	0,50	0,44	0,38
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	1,52	0,00	0,00
Jiné závazky	0,00	21,33	25,17	19,66
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0,00	0,00	0,00	13,01
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00	0,00	0,00	13,01
Časové rozlišení (Ost. pasiva - přech. účty pasiv)	0,23	0,26	0,00	0,00
Výdaje příštích období	0,23	0,26	0,00	0,00

Tabulka 5 - Vertikální analýza pasiv

Stejně jako u aktiv mají pasiva během prvních 2 let téměř výhradní zastoupení v jediné hlavní položce a to v cizích zdrojích. V roce 2002 mají cizí zdroje podíl na celkových pasivech 92,23% a o rok později 89,77%. V cizích zdrojích jsou to krátkodobé závazky, konkrétně přímo závazky z obchodních vztahů. Zadluženost společnosti je tedy v prvních 2 letech sledovaného období velmi vysoká, kdy téměř

většina aktiv společnosti je financována cizími zdroji. V roce 2004 už začíná být významnější položkou pasiv i vlastní kapitál a to především díky tomu, že došlo k navýšení základního a základní kapitál tak získal podíl 19,2% na celkových pasivech společnosti. Zároveň došlo k poklesu podílu krátkodobých závazků z 65,61% na 37,15%, což přispělo k celkovému snížení podílu cizích zdrojů. Tento trend kopíruje snižování pohledávek v podobném tempu. V předešlých letech totiž byla společnost vázána právě především prostředky inkasovanými z pohledávek. Rok 2005 znamenal pro společnost opět snížení podílu vlastních zdrojů na 24,59%. To bylo zapříčiněno především přijmutím krátkodobého úvěru společnosti, který činil 13% celkových pasiv. Tento úvěr se promítl do zvýšení finanční hotovosti firmy společně s přípravou k dokončení investice.

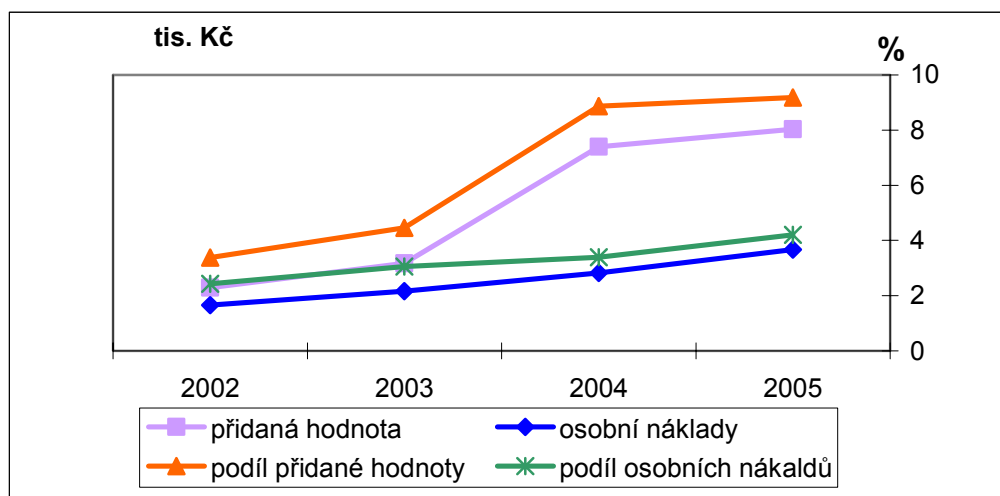
Název položky	2002	2003	2004	2005
	%	%	%	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	96,55	97,27	92,07	90,89
Náklady vynaložené na prodané zboží	79,10	70,24	70,05	65,07
Obchodní marže	17,45	27,03	22,03	25,82
Výkony	3,45	2,73	7,93	9,11
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	3,45	2,73	7,93	9,11
Výkonová spotřeba	17,52	25,30	21,09	25,74
<i>Spotřeba materiálu a energie</i>	0,00	5,77	1,42	1,15
<i>Služby</i>	0,00	19,53	19,67	24,60
Přidaná hodnota	3,38	4,45	8,87	9,18
Osobní náklady	2,43	3,05	3,39	4,20
<i>Mzdové náklady</i>	0,00	2,25	2,35	2,89
<i>Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	0,00	0,79	0,82	0,99
<i>Sociální náklady</i>	0,00	0,01	0,22	0,32
<i>Daně a poplatky</i>	0,03	0,03	0,02	0,03
<i>Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku</i>	0,25	0,31	0,45	0,73
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	0,00	0,00	3,55
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	0,00	0,00	3,55
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	0,00	0,00	2,52
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku</i>	0,00	0,00	0,00	2,51
<i>Prodáný materiál</i>	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Změna stavu rezerv a opr. položek v provozní oblasti</i>	0,00	0,00	1,40	1,33

Ostatní provozní výnosy	0,00	0,23	0,00	-0,01
<i>Ostatní provozní náklady</i>	<i>0,00</i>	<i>0,20</i>	<i>0,14</i>	<i>0,01</i>
Provozní výsledek hospodaření	0,66	1,09	3,46	3,90
Výnosové úroky	0,02	0,02	0,01	0,01
<i>Nákladové úroky</i>	<i>0,00</i>	<i>0,08</i>	<i>0,82</i>	<i>1,17</i>
Ostatní finanční výnosy	0,41	0,21	0,18	0,21
<i>Ostatní finanční náklady</i>	<i>0,44</i>	<i>0,49</i>	<i>0,72</i>	<i>1,15</i>
Finanční výsledek hospodaření	-0,01	-0,35	-1,35	-2,10
<i>Daň z příjmů za běžnou činnost</i>	<i>0,32</i>	<i>0,36</i>	<i>0,63</i>	<i>0,51</i>
- splatná	0,32	0,36	0,63	0,51
- odložená	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	0,33	0,38	1,47	1,28
Mimořádné výnosy	0,15	0,00	0,00	0,00
<i>Mimořádné náklady</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
- splatná	0,00	0,00	0,00	0,00
- odložená	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	0,15	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	0,48	0,38	1,47	1,28
Výsledek hospodaření před zdaněním	0,80	0,74	2,11	1,80

Tabulka 6 - Vertikální analýza výkazů zisku a ztráty

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsem si jako výchozí výpočtovou základnu zvolil součet tržeb za prodej zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků, jelikož to jsou hlavní činnosti společnosti. Dle podílu na celkových tržbách je zřejmé, že společnost je především zaměřena na obchodní, nikoliv výrobní činnost, i když postupně ukrajuje svůj podíl na tržbách výrobních činností. Tak jako nejvýznamnější položkou výnosů ve výkazu zisku a ztráty za všechna období jsou tržby z prodeje zboží, jsou logicky nejvýznamnější nákladovou položkou náklady vynaložené na prodané zboží. Z těchto položek nám vyplývá obchodní marže, která má svůj víceméně stabilní podíl pohybující se okolo 20-25% a společně s růstem tržeb má taktéž tendenci růstu. Výkonová spotřeba kopíruje téměř identicky obchodní marži jen má vždy o něco nižší podíl na celkových tržbách. Její nejvýznamnější nákladovou položkou jsou služby. Tato položka je však zásadní jelikož společnost je zaměřena na poskytování služeb v obalech a tedy bude mít firma vždy náklady na poskytnuté služby větší než je spotřeba materiálu a energie. K přidané hodnotě je vhodné vztáhnout zároveň i osobní náklady, jelikož je pro podnik vhodné, aby docházelo ke snižování osobních nákladů a růstu přidané hodnoty, tedy k růstu efektivity. Při pohledu na podíly na celkových tržbách těchto

dvou položek je vidět jak se oba podíly zvětšují, ale přidaná hodnota roste mnohem rychleji než osobní náklady. Danou skutečnost zobrazuje následující graf.



Graf 2 - Vývoj osobních nákladů a přidané hodnoty

Odpisy mají v letech 2002 a 2003 zanedbatelný podíl a převyšují investice do dlouhodobého majetku, tj. do jeho obnovy. Stejně zanedbatelný podíl mají i v letech 2004 a 2005, ale v těchto letech už je převyšují investice do DHM. Provozní hospodářský výsledek ve sledovaném období roste. Podílí se na tom samozřejmě růst obchodní marže s přidanou hodnotou a především pomalejší růst nákladů spojených s podnikáním. Výsledek hospodaření za běžnou činnost je snížen především špatným hospodařením ve finanční oblasti. Který tuto oblast táhne do červených čísel neboť výnosové úroky a ostatní finanční výnosy nejsou dostatečně vysoké k pokrytí nákladových úroků a ostatních finančních nákladů. Přesto má výsledek hospodaření za běžnou činnost rostoucí tendenci. Mimořádný hospodářský výsledek nijak nezmění výsledek hospodaření za běžnou činnost, kromě roku 2002, jelikož nemá firma v mimořádné činnosti žádné výnosy ani náklady a tak zůstává stejný výsledek hospodaření za účetní období a má tedy rostoucí trend.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Čistý pracovní kapitál	424	318	-560	-715

Tabulka 7 - Čistý pracovní kapitál

Pouze v letech 2002 a 2003 byla výše čistého pracovního kapitálu kladná. Oběžná aktiva byla vyšší než krátkodobé závazky společnosti a dalo by se za určitých podmínek říci, že firma by neměla problém se splněním všech svých krátkodobých závazků v daný okamžik. Ve zbývajících 2 letech je hodnota čistého pracovního kapitálu záporná a hodnota ještě klesá. Toto by se dalo označit za podkapitalizaci, kdy oběžná aktiva jsou menší než krátkodobé závazky nebo za tzv. agresivní způsob financování, pro který je typická zvýšená preference rentability na úkor možných problémů s likviditou.

3.2.2 Čisté pohotové prostředky

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Čisté pohotové prostředky	-1635	-1640	-1345	-330

Tabulka 8 - Čisté pohotové prostředky

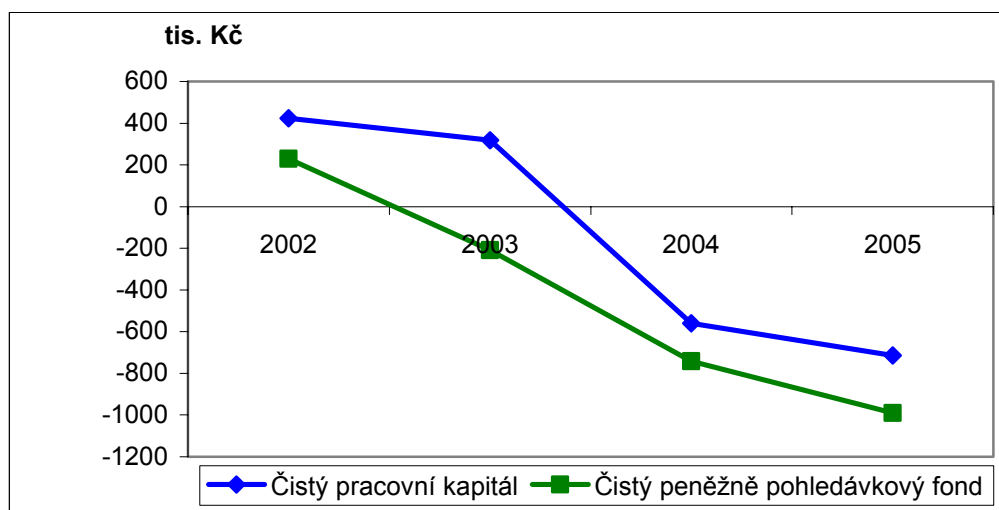
Ukazatel čistých pohotových prostředků, zahrnuje do výpočtu pouze nejlikvidnější aktiva tj. hotovostní prostředky v pokladně a na běžných účtech. Proto nabývá ještě zápornějších hodnot než čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel však není dle mého názoru plně vypovídající při ročním vyhodnocování, ale je významný při výpočtu v kratších časových obdobích.

3.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Čistý peněžně pohledávkový fond	230	-209	-742	-990

Tabulka 9 - Čistý peněžně-pohledávkový fond

Tento ukazatel souvisí s předchozím ukazatelem čistý pracovní kapitál, kdy oběžný majetek je očištěn o nejméně likvidní položky tj. zásoby (nelikvidní pohledávky společnost neeviduje) a porovnání ukazuje následující graf na kterém je vidět, že po očištění o zásoby, i v roce 2002, kdy byl čistý pracovní kapitál kladný, se dostal čistý peněžně pohledávkový fond do záporných hodnot a tím vznikl nekrytý dluh. Taktéž ukazuje, že společnost měla v prvních dvou letech sledovaného období značně vyšší zásoby než v následujících letech.



Graf 3 - Rozdílové ukazatele

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

3.3.1 Likvidita

V této kapitole bude vyhodnocena schopnost podniku splatit v daném okamžiku své závazky. Společnost by si měla zajistit takovou strukturu majetku, jejíž část by mohla v případě potřeby včas přeměnit na peněžní prostředky.

3.3.1.1 Běžná likvidita – likvidita 3. stupně

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Běžná likvidita	1,12	1,09	0,83	1,07

Tabulka 10 - Běžná likvidita

Běžná likvidita nedosahuje literaturou stanovenou optimální hranici 1,5, avšak drží si hodnotu nad hranicí 1, kdy pokles pod tuto hranici je rizikový a z dlouhodobého hlediska nepřijatelný. V roce 2003 se společnost pod tuto hranici dostala, jelikož došlo ke snížení krátkodobých pohledávek a k velkému poklesu prostředků na běžném účtu. To je však ovlivněno investiční činností společnosti v tomto roce. Ukazatel může být ovlivněn reálnou likviditou určitých složek oběžného majetku – zejména nelikvidními pohledávkami, či neprodejným druhem zásob. Ukazatel může být také ještě ovlivněn účetním způsobem oceňování zásob.

3.3.1.2 Pohotovná likvidita – likvidita 2. stupně

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Pohotovná likvidita	1,07	0,94	0,78	1,00

Tabulka 11 - Pohotovná likvidita

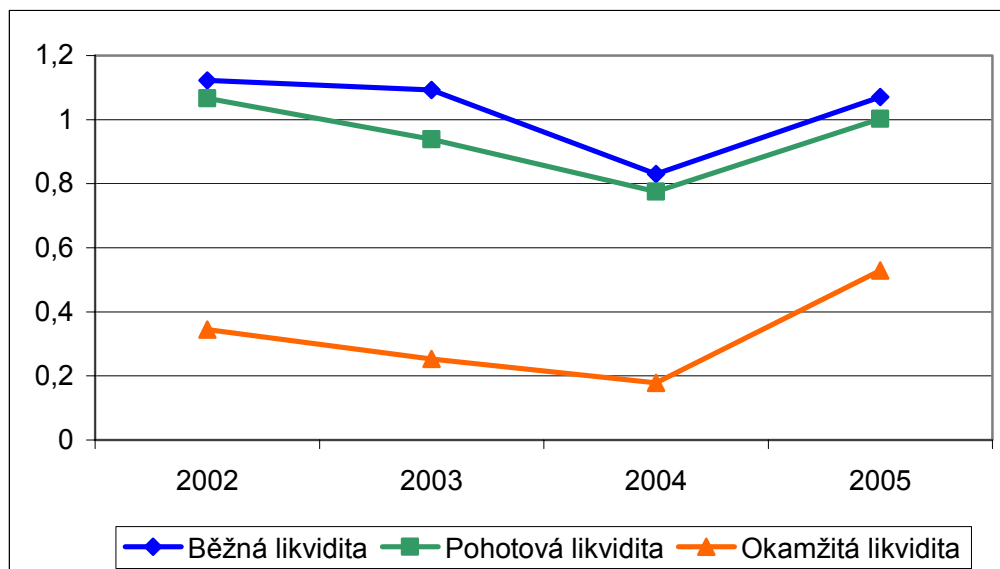
Doporučené výše pohotovné likvidity (1-1,5) dosahuje společnost pouze v prvním a posledním roce sledovaného období. V roce 2003 má hodnotu 0,94 a v roce 2004 dokonce 0,78. Znamená to, že u společnosti mají zásoby ve struktuře oběžného majetku příliš velkou váhu. Pokud by chtěli věřitelé po společnosti aby uhradila své závazky, po přičtení pohledávek k hotovosti, byla společnost schopna uhradit pouze cca $\frac{3}{4}$ svých závazků.

3.3.1.3 Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Okamžitá likvidita	0,35	0,25	0,18	0,53

Tabulka 12 - Okamžitá likvidita

Tento nejprísnejší ukazateľ likvidity dodržiava doporučenou hodnotu (0,2-0,5) vo všetkých rokoch sledovaného obdobia okrem roku 2003, kedy je tesne pod touto hranicou. Je to spôsobené znižovaním úbytkom hotovosti v dôsledku rozširovania spoločnosti.



Graf 4 - Vývoj ukazatelů likvidity

Z výše uvedeného grafu vývoje všech stupňů likvidity je vidět, jak je běžná likvidita oproti pohotovosti navýšena a vychýlena o stav zásob. Jinak mají meziroční průběh podobný a nejhorší rok pro všechny druhy likvidit je rok 2003 z důvodu který je již zmiňován.

3.3.2 Zadluženost

Ukazatelé zadluženosti a samofinancování ukazují poměr mezi vlastními a cizími zdroji ze kterých je financován majetek společnosti.

3.3.2.1 Celková zadluženost

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Celková zadluženost	0,92	0,89	0,70	0,75

Tabulka 13 - Celková zadluženost

Z výsledků je patrné, že společnost je financována převážně cizími zdroji. Rok 2002 a 2003 je dle mého názoru ve znamení až kritické, vysoce rizikové zadluženosti, ale je to dáno tím, že vlastní kapitál společnosti je tvořen jen základním kapitálem a výsledkem hospodaření běžného účetního období. V dalších letech pak dochází k značnému snížení celkové zadluženosti, díky zvýšení základního kapitálu a ke kumulovanému růstu nerozděleného výsledku hospodaření minulých let a také ke značnému zvýšení samotného výsledku hospodaření za účetní období. Firma je tedy zisková i přes značnou zadluženost.

3.3.2.2 Koeficient samofinancování

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Koeficient samofinancování	0,07	0,10	0,30	0,25

Tabulka 14 - Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je vlastně doplňkem ukazatele celkové zadluženosti a jejich součet by měl dávat přibližně 1 tedy 100%. Záleží na velikosti ostatních pasív. Odborná literatura doporučuje hodnotu ukazatele okolo 40-50%. Těchto hodnot společnost nedosahuje, ovšem zadluženost společnosti bych nebrala tak kriticky, jelikož struktura cizích zdrojů je tvořena především krátkodobými závazky z obchodního styku, které nejsou prakticky úročeny nákladovými úroky a navíc se nachází společnost ve fázi expanze a dokáže i při této kapitálové struktuře generovat zisk. Z tohoto plyne, že společnost využívá ke svému financování především obchodní úvěr od svých dodavatelů. Zároveň společnosti může tato situace nesporně vyhovovat, jelikož cizí zdroje jsou vždy levnější, než vlastní kapitál.

3.3.2.3 Míra zadluženosti

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Míra zadluženosti	12,23	9,00	2,35	3,06

Tabulka 15 - Míra zadluženosti

Dle literatury, je vývoj při hodnotě ukazatele větší než 2 velmi rizikový. Je však vidět trend směřující ke snižování hodnoty tohoto ukazatele, především kvůli tomu že

ze začátku sledovaného období byla firma v rozjezdu. Je tedy pravděpodobné, že se ukazatel bude příznivě vyvíjet i v budoucnosti.

3.3.2.4 Úrokové krytí

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>Úrokové krytí</i>	---	10,29	3,56	2,53

Tabulka 16 - Úrokové krytí

Tento ukazatel nelze vypočítat pro rok 2002 poněvadž firma neměla v tomto roce žádné nákladové úroky. Ukazatel se drží v doporučené normě okolo hodnoty 3, ale má klesající tendenci.

3.3.2.5 Finanční páka

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>Finanční páka</i>	13,26	10,03	3,36	4,07

Tabulka 17 - Finanční páka

Finanční páka je převrácená hodnota ukazatele koeficient samofinancování.. Čím je větší podíl cizích zdrojů na financování společnosti, tím je ukazatel větší.

3.3.3 Rentabilita

3.3.3.1 Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>ROI</i>	0,04	0,05	0,14	0,10

Tabulka 18 - ROI

Rentabilita celkového kapitálu pracuje se ziskem před zdaněním a nákladovými úroky a proto je vhodný pro mezipodnikové srovnání. Rentabilita vloženého kapitálu je uspokojivá až v letech 2004 a 2005, jelikož doporučená hodnota tohoto ukazatele je v rozmezí 12-15%.

3.3.3.2 Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
ROA	0,03	0,02	0,07	0,04

Tabulka 19 - ROA

Tento ukazatel vyjadřuje míru využití aktiv společnosti k uspokojování vlastníků podniku. Stejně jako u rentability vloženého kapitálu se zde nerozlišuje z jakých zdrojů byl majetek společnosti pořízen. Z tabulky je patrné, že společnost, dosahovala každý rok kladných hodnot a rostoucí trend je způsoben rostoucí hodnotou výsledku hospodaření. Ve sledovaných letech je výnos z 1 Kč vložené do společnosti v rozmezí 2 - 7 haléřů. Tato hodnota je velmi nízká, ovšem alespoň každý rok pokrývá výši inflace, takže i přesto společnost tvoří vlastníkům zisk.

3.3.3.3 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
ROE	0,33	0,22	0,24	0,18

Tabulka 20 - ROE

Ukazatel vyjadřuje zhodnocení kapitálu vloženého vlastníky. Srovnávat by se měl s výnosem ze státních dluhopisů tedy z bezrizikové investice a měla by být jejich výnosnost převyšena. V tomto případě jsou vlastníci spokojeni, i když je míra rentability čím dál nižší, ale to je způsobeno zvyšováním vlastního kapitálu společnosti. Především kumulovaným nárůstem nerozděleného zisku z minulých let.

Zároveň je ROE větší než ROA a tím dochází k pozitivnímu vlivu finanční páky, tedy podnik efektivně využívá cizích zdrojů což koresponduje s ukazatelem finanční páky, který již byl propočten a její klesající trend je ovlivněn především právě zmiňovaným kumulovaným nárůstem nerozděleného výsledku hospodaření minulých let.

3.3.3.4 Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
ROS	0,005	0,004	0,015	0,013

Tabulka 21 - ROS

Rentabilita tržeb charakterizuje poměr zisku k tržbám. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů společnosti. Jestliže hodnotu ukazatele vyjádříme v korunách dostáváme tzv. ziskové rozpětí – zisk připadající na 1 Kč obratu. Doporučená hodnota ukazatele je ve výši 2-6%. Této hodnoty bohužel společnost nedosahuje.

3.3.4 Aktivita

3.3.4.1 Obrat celkových aktiv

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv	5,11	5,58	4,80	3,41

Tabulka 22 - Obrat celkových aktiv

Ukazatel nám vyjadřuje kolikrát se aktiva společnosti obrátí za rok, tedy intenzitu využívání aktiv. Doporučená hodnota je v rozmezí 1,6-3. Zde vidíme, že společnost svá aktiva využívá více než intenzivně.

3.3.4.2 Doba obratu celkových aktiv

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
Doba obratu celkových aktiv	70,44	64,51	74,94	105,48

Tabulka 23 - Doba obratu celkových aktiv

Ukazatel souvisí s obratem celkovým aktiv a ukazuje nám, délku jednoho obratu aktiv ve dnech. Tyto hodnoty značí, že společnost je na tom v tomto směru velmi dobře.

3.3.4.3 Obrat stálých aktiv

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>Obrat stálých aktiv</i>	<i>398,77</i>	<i>1332,81</i>	<i>10,30</i>	<i>8,63</i>

Tabulka 24 - Obrat stálých aktiv

V prvních 2 letech je ukazatel extrémně vysoký což je způsobeno tím že podnik neměl ve vlastnictví téměř žádný dlouhodobý majetek. To však neznamená, že firma nemůže mít patřičný majetek ve finančním pronájmu. V následujících 2 letech už má ukazatel reálnější podobu. Tento ukazatel by měl pomoci při rozhodování o dalším investování do dlouhodobého majetku. Společnost dosahuje velmi velkého obratu stálých aktiv a má tedy ještě hodně prostoru k investicím do nových stálých aktiv.

3.3.4.4 Obrat zásob

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>Obrat zásob</i>	<i>104,83</i>	<i>40,46</i>	<i>137,48</i>	<i>95,39</i>

Tabulka 25 - Obrat zásob

Obrat zásob vypovídá o tom kolikrát je každá položka zásob proměněna v hotové prostředky a opět znovu naskladněna. V našem případě je velmi vysoký, což se jeví jako velmi dobré, ovšem je to způsobeno hodnotou velmi nízkého stavu zásob a při velmi nízkém stavu zásob může mít společnost problémy s likviditou jelikož vázanost kapitálu v zásobách je nízká. Nízký stav zásob také ukazuje, že společnost vyrábí většinou až vždy na konkrétní zakázku.

3.3.4.5 Doba obratu zásob

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>Doba obratu zásob</i>	3,43	8,90	2,62	3,77

Tabulka 26 - Doba obratu zásob

Doba obratu zásob opět souvisí se samotným ukazatelem obratu zásob a ukazuje délku obratového cyklu ve dnech. A samozřejmě může být ovlivněn jako většina ukazatelů aktivity způsobem oceňování aktiv.

3.3.4.6 Doba obratu pohledávek

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>Doba obratu pohledávek</i>	39,28	36,92	26,88	25,31

Tabulka 27 - Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel udává průměrnou splatnost pohledávek ve dnech. Čím nižší je jeho hodnota, tím lépe pro firmu. Firma pak nemá vázané prostředky v nesplacených pohledávkách. Tyto hodnoty jsou velmi příznivé a na naše poměry celkem nezvyklé. Společnost má splaceny pohledávky do 1 měsíce. Tento ukazatel však může ovlivňovat struktura odběratelů, kdy jich může značná část platit v hotovosti.

3.3.4.7 Doba obratu závazků

Ukazatel	2002	2003	2004	2005
<i>Doba obratu závazků</i>	54,93	44,30	30,55	37,52

Tabulka 28 - Doba obratu závazků

Doba splatnosti závazků ukazuje průměrnou dobu splatnosti závazků dodavatelům. Tento ukazatel se porovnává s dobou splatnosti pohledávek. Je vidět, že společnost neplatí tak rychle jako jí platí její odběratelé. Společnost opravdu aktivně využívá obchodního dluhu k financování chodu vlastní společnosti.

3.3.5 Analýza soustav ukazatelů

3.3.5.1 Altmanův index finančního zdraví

Podíl	2002	2003	2004	2005
x1	0,106559	0,083224	-0,10751	-0,09303
x2	0	0,026171	0,015358	0,058808
x3	0,040965	0,0458	0,140718	0,101223
x4	0,054496	0,058309	0,273448	0,172533
x5	5,111083	5,581	4,803609	3,412829
Z skóre	5,327431	5,818465	5,281987	3,776077

Tabulka 29 - Z-skóre

Z uvedeného rozboru Altmanova indexu vyplývá, že společnost je finančně silná a nachází se v oblasti uspokojivé finanční situace. A hodnota indexu kromě roku 2005 je vyrovnaná. Toto hodnocení platí při dosažení indexu 2,9 a výš. Tento index je vysoký především díky malé hodnotě celkových aktiv k výši tržeb. Pokud by se společnost zaměřila na zvyšování aktiv, např. nákupem dlouhodobého majetku ve kterém má prostor pro rozšiřování investic, došlo by k jeho poklesu.

3.3.5.2 Index IN01

Podíl	2002	2003	2004	2005
A	1,084196	1,113994	1,424392	1,326087
B	---	10,29412	3,558252	2,534202
C	0,040965	0,0458	0,140718	0,101223
D	5,140488	5,606124	4,812824	3,540984
E	1,122614	1,092711	0,830662	0,859002
IN01	1,482066	2,011748	1,964568	1,49147

Tabulka 30 - Index IN01

Index IN01 je v letech 2003 a 2004 v zóně, kdy je výsledek větší než 1,77 a lze očekávat příznivou finanční situaci podniku. V letech 2002 a 2005 je výsledek lehce pod touto hranicí a nachází se v tzv. šedé neprůkazné zóně.

3.4 Zhodnocení finanční situace podniku

Finanční analýzou podniku byly zjištěny určité finanční problémy, které je třeba řešit. V některých oblastech finančního hospodaření dosahuje slabších výsledků, což by mělo být pro společnost signálem k zavedení určitých nápravných opatření.

Analýzou stavových ukazatelů byly zjištěny následující skutečnosti, které jsou směrodatné pro vyhodnocení finanční situace podniku. Tržby během celého sledovaného období rostly přibližně o 2 mil. Kč ročně. Podnik tedy pomalu expanduje. Zvyšování tržeb je však doprovázeno zvyšováním nákladů, a to jak nákladů vynaložených na prodané zboží, tak především výkonovou spotřebou a taktéž osobními náklady. Tyto náklady nerostly proporcionálně s tržbami, ale pomaleji, tudíž bylo možné zaznamenat zvyšující se výsledek hospodaření.

V celkových aktivech společnosti došlo k zásadním změnám v jejich struktuře. Kdy v letech 2002 a 2003 tvořila aktiva společnosti výhradně oběžná aktiva, což souvisí s příchodem společnosti na trh, kdy se teprve začleňuje a nemá žádný dlouhodobý majetek nebo je majetek pořízován formou leasingu. V roce 2004 a 2005 došlo k významnému nárůstu stálých aktiv společnosti - nákup pozemků, budov a samostatných movitých věcí. Zároveň tedy došlo ke snížení podílu oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti. Navíc oběžná aktiva jsou tvořena převážně krátkodobými pohledávkami z obchodního styku.

V pasivech společnosti došlo samozřejmě také ke změně v jejich struktuře a to ve snížení podílů cizích zdrojů. Ty v prvních dvou letech činily cca 90% celkových aktiv. Poté díky navýšení základního kapitálu a kumulací nerozděleného výsledku hospodaření minulých let, došlo ke snížení podílu na 70% resp. 75% ve zbylých dvou letech. Cizí zdroje jsou z největší části tvořeny krátkodobými závazky z obchodního styku a v roce 2005 byl společnosti poskytnut krátkodobý úvěr.

Analýzou rozdílových ukazatelů jsem došel k závěru, že likvidní oběžná aktiva nepokrývají krátkodobé závazky, tudíž zde hrozí riziko nesplacení závazků. Společnost

je však víceméně právě financována jen z krátkodobých závazků, což značí spíše agresivní nakládání s majetkem společnosti.

Analýzou ukazatelů likvidity můžeme dojít k závěru, že pro společnost byly ve všech stupních likvidity nejlepší roky 2002 a 2005. Roky 2003 a 2004 znamenaly především propad likvidity většinou pod doporučovanou hranici. Toto se týká především běžné likvidity. Okamžitou likviditu totiž má společnost ve všech obdobích v doporučeném rozmezí. Sice jsou zde určité rezervy na kterých by mohla společnost zapracovat, ovšem nemá až tak veliký problém s likviditou jak by se mohlo na první pohled zdát, ze způsobu financování společnosti vzhledem ke složení jejího majetku.

Analýza ukazatelů zadluženosti nám ukazuje že nejhorším rokem pro společnost byl rok 2002 a nejlepším naopak 2004. Zadluženost firmy je však ve všech letech velmi vysoká a zdaleka přesahuje doporučovaných 50-60%.

Ukazatelé rentability značí, že nejlepší pro společnost byl opět rok 2004. Rentabilita celkového vloženého kapitálu dosahuje nízkých hodnot a pouze v onom úspěšném roce 2004 dosahuje doporučenou výši. Rentabilita vlastního kapitálu je však značně vysoká a nejlépejší byl rok 2002, ovšem jeho výše se neustále snižuje. Je to dáno postupným zvyšováním vlastního kapitálu, vzhledem ke způsobu financování společnosti pouze cizími zdroji, konkrétně obchodními úvěry, které společnost de facto nic nestojí.

Analýza aktivity společnosti ukazuje, že společnost využívá hojně svá aktiva k uspokojování potřeb vlastníků, jelikož obrat aktiv je vysoký. Obrat stálých aktiv je v prvních 2 letech extrémní, ale to je způsobeno jejich velmi malým podílem na celkových aktivech.. Doba obratu zásob je mezi 3-4 dny z čehož plyne, že společnost využívá systém dodávek právě včas a že většinou vyrábí až na konkrétní zakázku. Splatnost pohledávek je okolo 30 dnů a úhrada závazků probíhá během cca 40 dnů. Z tohoto nesouladu právě společnost získává prostředky ke svému hospodaření.

Z analýzy soustav ukazatelů vyplývá že společnost nespěje k bankrotu i přes její značné zadlužení a její finanční hospodaření je uspokojivé.

Výsledky finanční analýzy lze shrnout do následující SWOT matice (Tabulka 33), ze které budu vycházet v návrhové části práce.

Silné stránky (S)	Slabé stránky (W)
○ Růst tržeb (viz. kap. 3.2.1) ○ Obrat aktiv (viz. kap. 3.4.4.1) ○ Řízení zásob (viz. kap. 3.4.4.4-5)	○ Rentabilita (viz. kap. 3.4.3) ○ Náklady (viz. kap. 3.2.1-2) ○ Hospodaření ve finančních činnostech (viz. kap. 3.2.1-2) ○ Marketing ○ Vnitřní informační systém
Příležitosti (O)	Hrozby (T)
○ Příznivá celková finanční situace (viz. kap. 3.4.5.) ○ Agresivní přístup k financování (viz. kap. 3.3.1) ○ Obrat pohledávek (viz. kap.3.4.4.6)	○ Kapitálová struktura (viz. kap. 3.4.2)

Tabulka 31 - Souhrnná SWOT matice

4 Návrhy na zlepšení situace

Po provedení finanční analýzy společnosti byly zjištěny určité nedostatky, které v současné době nejsou až tak alarmující, ale obdobný vývoj do budoucna by mohl znamenat určité problémy, a proto je lepší tyto nedostatky zavčas odstranit a nebo alespoň zmírnit jejich nepříznivý vývoj. Jelikož v současné době, ve které se pohybujeme, je typická neustálá změna, nelze snadno nalézt společnost, jež by z dlouhodobého hlediska mohla využívat stejné praktiky v řízení a vykazovala svou činností a výsledky bezchybnost. K tomu všemu potřebuje firma dobré znalosti a informace a s tím vším by měla začít právě u sebe. Pokud zná své slabé a silné stránky, ví co by mohla zlepšit, má určitou představu a předpoklad dostat maximálního splnění svých cílů a prosperovat ze svých konkurenčních výhod. Je třeba vzít na vědomí, že na společnost nepůsobí jen faktory které lze nějakým způsobem ovlivnit, ale i ty které nemůže společnost předvídat a ovlivnit. Pokud se zaměříme na oblasti, které můžou být ovlivněny a opatření, která jsou realizovatelná je velmi pravděpodobné, že tyto kroky povedou k úspěchu.

4.1 Tržby, náklady

Pokud budeme vycházet z výše uvedené zhodnocující SWOT matice, za slabou stránku firmy lze považovat celkovou rentabilitu, která má klesající trend, jak ukazují výpočty v kapitole 3.4.3. Pro její zvýšení je třeba dlouhodobě dosáhnout dostatečně vysokého výsledku hospodaření. K jeho zajištění může společnost přistoupit buď zvýšením výnosů – tržeb nebo úsporou nákladů. Nejlepší by bylo využít kombinací obou faktorů.

Dle dané situace na trhu, má možnost společnost zvolit agresivnější cenovou politiku. K té je ovšem zapotřebí disponovat odpovídající kvalitou výrobků a

prodávaného zboží. S tímto souvisí neustálé sledování trendů poptávky, chování konkurence, vytváření plánů odbytu a především zajišťování dlouhodobého odbytu, což obnáší vyhledávat tržní příležitosti a nové možnosti odbytu a správně je využívat. Nové zakázky musí přicházet jako výsledek aktivního prodejního úsilí, ne svévolně, protože problémem není vyrobit, ale prodat.

Pokud by se firma rozhodla jít tímto směrem, náklady by měla pouze ve spojitosti s tiskem nových ceníků, popřípadě by se dal za náklad považovat stav, kdy by došlo v důsledku zvýšení ceny k poklesu tržeb, to by však nebyl náklad vyčíslitelný pouze pomocí účetnictví. Přínos pro společnost by byl v možnosti zvýšení tržeb a tím pádem k růstu hospodářského výsledku, což by se pozitivně projevilo na růstu rentability.

Aplikovatelnost tohoto návrhu není náročná, ovšem záleží především na konkurenčním působení, zda-li takovýto krok umožní. Pokud ne, je třeba se tedy vydat druhou cestou a tedy snižováním nákladů.

Při snižování nákladů můžu navrhnout následující kroky, které by mohli pomoci v jejich řízení a snížení. Společnost by měla sledovat výši nákladů a jejich vývoj u jednotlivých výkonů. Měla by je členit na jednotlivé oblasti, produkty, dále na fixní a variabilní. Pokud nemá společnost tyto informace, nelze dojít k úspěšnému řízení nákladů. Tento způsob členění nákladů místo druhového je hojně využíván ve vyspělejších zemích. S tímto souvisí vytyčení cíle, jímž musí být zavedení programu hospodárnosti, sledovat příčiny zvýšení nákladů, určit zodpovědnost za náklady, a návrhy na řešení případného zvýšení nákladů či jejich pokrytí zvýšenými tržbami. Tento systém je tím přesnější, čím detailněji jsou členěny nákladové položky ve firmě a čím je podrobněji zpracován seznam položek pro zařazení mezi fixní či variabilní náklady. Čím jsou obě evidence podrobnější, tím je převod mezi druhovým členěním a členěním na fixní a variabilní náklady jednodušší. Občas se však vyskytnou náklady, které je třeba podrobněji zkoumat dříve, než jsou zařazeny do správné skupiny.

Nákladovost tohoto řešení může být cca 292.000,- Kč ročně, v případě že by se společnost rozhodla pro účely řízení nákladů najmout dalšího zaměstnance s patřičnými znalostmi a s průměrnou hrubou mzdou ve výši 18.000,- Kč měsíčně. Z mého pohledu je tato částka příliš vysoká, je tedy lepší dát tuto práci za úkol některému ze stávajících zaměstnanců s patřičným navýšením mzdy např. o 5 tis. Kč měsíčně, což by pro podnik znamenalo zátěž cca 80 tis. Kč ročně. Pokud by se tedy tomuto pracovníkovi podařilo snížit náklady spojené s výrobou vlastních výrobků a nákupem dále prodáváného zboží, o částku vyšší, znamenalo by to přínos pro společnost. Dále je také možné tuto situaci řešit outsourcingově, ovšem částka za tyto služby by byla pravděpodobně v obdobné výši. Výnosy pro společnost by tedy byly pouze v případě ušetření v nákladech ve výši nejméně 80 tis. Kč, aby došlo k růstu výsledku hospodaření a zlepšení rentability společnosti.

Aplikace tohoto návrhu je tedy nepochybně složitější, než se pokusit o zvýšení ceny prodávaných výrobků a zboží a tedy i pravděpodobně méně reálná.

Varianta	Náklady v Kč
Zvýšení ceny produktů	3 000
Příjem nového zaměstnance	292 000
Zvýšení mzdy stávajícího zaměstnance	80 000
Outsourcingové řešení	80 000

Tabulka 32 - Náklady jednotlivých variant změny cenové a nákladové politiky

4.2 Finanční výsledek hospodaření

Další slabou stránkou finanční situace firmy je vývoji výsledku hospodaření z finančních operací, která má záporný trend, což vyplývá z kapitol zabývajících se horizontální a vertikální analýzou výkazů zisku a ztráty. Tento výsledek je sice opodstatněný, ale je přecházen díky příznivé celkové hospodářské situaci podniku. Jak vyplývá z předešlé analýzy, že společnost je ve fázi růstu, roste s tímto i objem majetku, který je financován pomocí finančního pronájmu – leasingu. Jelikož dochází

k významnému trendu stále se zvyšujícího záporného výsledku hospodaření z finanční činnosti vzhledem k vývoji celkového výsledku hospodaření v důsledku zvětšujícího se objemu majetku financovaného leasingem, je třeba přistupovat k dalšímu financování majetku leasingem velmi opatrně. Každé rozhodnutí o tom, že se bude nově pořízený majetek financovat leasingem, je třeba přijímat s ohledem na negativní trend růstu nákladů z finanční činnosti, tedy financovat tento majetek leasingem jen do míry, která neohrozí celkovou finanční stabilitu společnosti do budoucna. Je také vhodné provést analýzu výhodnosti financovat majetek jiným způsobem, zhodnotit efektivitu takto zvoleného financování, propočítat náklady na kapitál, spočítat čistou kapitálovou výnosnost investice a také brát ohled na optimální kapitálovou strukturu.

Trend investic do dlouhodobého hmotného majetku, které jsou nastartovány, by bylo vhodné zachovat a v případě volných zdrojů podniku investovat do modernizace stálých aktiv. Jejich obrat je velmi vysoký, a proto by to měla být pro firmu výhodná investice pro zachování a zvýšení konkurence schopnosti na trhu. Vzhledem však ke kapitálové struktuře a způsobu financování firmy, doporučuji investovat do dlouhodobého hmotného majetku přibližně ve výši odpisů, aby nedocházelo k zbytečnému zvýšení zadlužování společnosti.

Toto řešení sebou nenese žádné náklady a pokud firma vyvodí správné závěry při rozhodování o volbě způsobu financování nově pořizovaného majetku, může zlepšit svoji finanční situaci snížením záporného výsledku hospodaření z finančních operací. A jeho aplikovatelnost je taktéž bezproblémová.

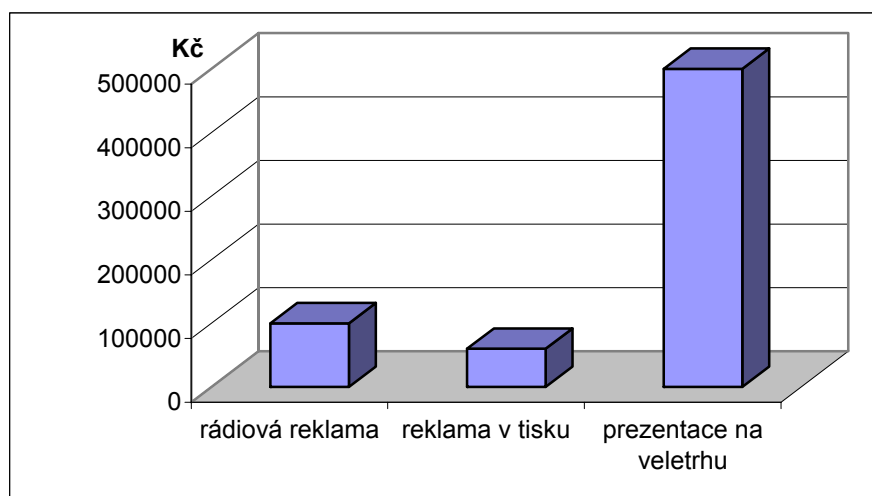
4.3 Marketing

Za další slabší stránku společnosti bych zařadil marketingovou propagaci konkurenčních výhod. Marketingovou činností lze totiž velkou mírou přispět ke zvýšení objemu prodeje. Z tohoto důvodu by měla společnost zvýšit svoji aktivitu formou

reklamních kampaní v médiích, především v regionálních. Tato reklamní kampaň by měla být účinná vzhledem k rozšíření povědomí o společnosti.

Náklady na rozhlasovou reklamu se pohybují okolo 100 tis. Kč za jeden měsíc prezentování, pokud se firma rozhodne pro lukrativnější vysílací časy a častější opakování. Tyto náklady však může brzy splatit i třeba jediný zákazník přilákaný touto reklamou. Pravděpodobně by však efektivnější byla prezentace konkurenčních výhod na specializovaném veletrhu. Tato akce je však finančně náročnější, ale je zde možné uzavřít větší dlouhodobou zakázku.

Reálně je proveditelné zvolit reklamu v menší intenzitě, za to však dlouhodobou, aby se spíše dostala společnost do povědomí případných zákazníků. Tím lze za stejnou částku dosáhnout dlouhodobějšího efektu a je výnosy by se tak mohly díky postupnému přibývání zákazníků zvýšit ve větším měřítku.



Graf 5 - Srovnání marketingových nákladů

4.4 Informační systém

V souvislosti s vedením údajů o platební morálce odběratelů a dalších informacích o zákaznících i dodavatelích, by měla společnost zvážit investici do další položky v oblasti slabých stránek SWOT matice. Je to vybudování informačního systému. Jednak v provázanosti na tento systém bych z vnějšího pohledu usiloval o vylepšení webových stránek a v současnosti, kdy je trendem elektronická komunikace, by neměla být podceněna stránka elektronické komunikace s klienty. Z vnitřního pohledu informačního systému je třeba zvolit vhodnou implementaci informačního systému na bázi CRM – customer relationship management, díky němuž by zaměstnanci společnosti mohli rychle získat potřebná data o svých zákaznících. Propojená počítačová síť a kvalitní software je samozřejmostí. Nutností pro systém CRM však je kvalitní, neustále aktualizovaná databáze údajů. To vše je nezbytné vzhledem k rozvíjející se působnosti a k zajištění snadnější a efektivnější komunikace.

V návaznosti na informační technologie a software, bych také ještě doporučoval jedno opatření, které by mohlo vést ke zlepšení situace společnosti a to je využití softwaru, který pomáhá při hodnocení finanční situace podniku. Na trhu je k dispozici mnoho softwarových řešení, které nabízí komplexní správu financí, logistiky, controllingu i řízení lidských zdrojů. Tyto systémy jsou však náročné na zavádění jak z časového, tak i z finančního hlediska. Proto bych pro potřeby společnosti doporučil software který nabízí pouze zpracování samotné finanční analýzy. Samotný software na zpracování finanční analýzy je finančně dostupný a většina těchto aplikací je zpracována v prostředí MS Excel. Např. FinAnalysis 2.1, Balfan, Analysis wizard aj.

Pokud vezmeme v potaz, že jistá síť je provozována ve společnosti již nyní, byť ne typu klient – server, ale peer to peer, která je pro implementaci CRM software postačující, je možné pořídit tento software již okolo 6 tis. Kč. Pro menší firmu je dostačující například software CRM ORAX, který by měl být pro společnost postačující. Samozřejmě jsou tu i dražší a dokonalejší řešení, ale vzhledem k jejich ceně pohybující se ve statisících, je takové řešení pro společnost neefektivní. Výše zmiňovaný software pro provádění finanční analýzy se také pohybuje v ceně okolo 2-3

tis. Kč. Tyto částky nejsou nijak vysoké a touto drobnou investicí, by byly přínosy pro společnost ve vyšších částkách. Ať už jen v podobě pravidelného zjišťování aktuální finanční situace a možnost pružné reakce na ni.

Realizaci těchto řešení tedy nepovažuji za nikterak náročnou a tedy ji i nepovažuji za méně vhodnou.

Softwarové řešení	Náklady v Kč
Samotný CRM software	6 000
Kompletní řešení IS včetně CRM	200 000
Software pro finanční analýzu	3 000

Tabulka 33 - Náklady na software

4.5 Kapitálová struktura

Z výsledků v kapitole 3.4.2 zabývajících se zadlužeností podniku lze za hrozbu pro společnost považovat její kapitálovou strukturu – vysokou míru zadluženosti, tedy poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Tato zadluženost, ač je způsobena především krátkodobými závazky z obchodního styku, může vést k problémům se solventností a tedy i likviditou, pokud by chtěli všichni věřitelé ihned uspokojit své pohledávky.

Jedna z možností, jak snížit zadluženost společnosti, je navýšením vlastního kapitálu pomocí zvýšení základního kapitálu zvýšením podílů vlastníku, nebo vstupem strategického partnera do společnosti. Došlo by sice ke zvýšení poměru financovaného majetku pomocí vlastního kapitálu, ale je k tomu potřeba ochoty sjednotit názory vlastníků na tuto investici, popřípadě ochotu podílet se na vedení a řízení společnosti s dalším partnerem. Jak již bylo ale zmíněno, společnost této situace však vědomě využívá k agresivnímu přístupu k financování s čímž je spojena i průměrná doba splatnosti pohledávek jež má firma ve svých aktivech. Tyto fakta se dají zařadit z pohledu firmy i mezi její příležitosti, které by mohla změnit ve své silné stránky a to pokusit se ještě více zkrátit dobu obratu pohledávek, která je z mého pohledu v

současnosti na zvyklosti místního trhu poměrně slušná. Proto bych rád zmínil určitá opatření, která by mohla společnost učinit a zároveň by tak mohla využívat delší dobu prostředky z obchodních úvěrů a tím by měla i více prostředků na případné pokrytí svých závazků.

Společnost by mohla urychlit splatnost pohledávek, které jsou před splatností. Ovšem v tomto případě je nutné počítat s nižší nominální hodnotou inkasované částky. Společnost může postoupit pohledávku před splatností odběrateli případného dlužníka, který by ji mohl použít k úhradě svého závazku vůči danému dodavateli. Tato varianta by mohla být levnější, než při prodeji této pohledávky forfaitingové společnosti. Nevýhodou tohoto postupu však může být složitější vyhledávání firmy, která je v obchodním kontaktu s dlužníkem a má zájem o postoupení takové pohledávky. Navíc může dojít ke zhoršení obchodních vztahů s odběrateli, jejichž pohledávky takto postupujeme. Další možností pro společnost je vytvořit pro zákazníky systém skont a rabatů v případě uhrazení pohledávky v daném termínu před datem splatnosti, popřípadě zavést bonusy pro dlouhodobé odběratele, jež své závazky platí před datem splatnosti. Další, však již krajní možnost, je vyžadovat platby záloh předem, či hotovostní úhradu. Toto řešení je však spíše vhodné u problémových zákazníků. Pokud se společnost rozhodne poskytovat skonta, nesmí zapomenout, že odečte – li výši skonta, která je úročena náklady na alternativní kapitál od hodnoty dodávky, neměla by být výsledná částka nižší, než původní výše pohledávky. Při motivaci odběratelů pomocí rabatů je třeba znát výši fixních nákladů, aby bylo dosaženo stejné výše příspěvku ke krytí fixních nákladů a zisku jako bez rabatu.

Při zvyšování vlastního kapitálu společnosti navýšením základního kapitálu, záleží výše nákladů s tímto spojená, především na výši kapitálu, kterou se rozhodnou společníci vložit. Pokud by se rozhodli připustit mezi sebe strategického partnera, museli by společníci obětovat snížení jejich podílu na výsledku hospodaření společnosti, ve prospěch strategického partnera. Co se týče zvýšení obrátu pohledávek, je třeba počítat s náklady při postoupení pohledávky cca kolem 10% z ceny pohledávky. Je možné, že faktoringová společnost by odkoupila pohledávky za obdobně sníženou cenu, ovšem ve spojitosti s ostatními náklady faktoringu, by byly celkové náklady vyšší.

Pravidla pro poskytování skont a rabatů jsou zmíněny výše v textu. Při snížení zadluženosti by došlo k hodnocení společnosti jako méně rizikové a tím i ke snížení úroků z úvěrů apod. Došlo by tedy k poklesu nákladů na cizí kapitál. Při zkrácení doby splatnosti pohledávek by pro společnost byl výnos v podobě držení volných prostředků, které by mohla na toto období investovat například i jinak než investováním do financování vlastní společnosti, ale například investováním na finančních trzích. Zde ale může při špatném rozhodnutí, především na kapitálových trzích, společnost utrpět ztrátu, ale zároveň dosáhnout značných zisků.

Realizovatelnost zvýšení základního kapitálu je odvislá pouze od toho, zda-li mají společníci vlastní volné finanční prostředky, které jsou ochotni vložit do společnosti. Sehnat strategického partnera pro financování je značně náročnější a většinou nejsou společníci ochotni připustit mezi sebe další osobu, tudíž, tato varianta řešení je málo pravděpodobná. Z možností urychlujících dobu obratu pohledávek, je zřejmě nejsnáze realizovatelná varianta poskytování skont a rabatů. Nejobtížněji naopak postoupení pohledávky. Co se týče hospodaření s prostředky z inkasovaných pohledávek, je vysoce pravděpodobné jejich využití na financování chodu společnosti. Investování těchto prostředků na finančních, především kapitálových trzích vyžaduje značné znalosti v této problematice. Jinak se jedná spíše o sázku do loterie, což není perspektivní.

Varianta	Náklady v Kč
Vklad do společnosti	500 000
Vstup strategického partnera	150 000
Postoupení pohledávek	180 000
Využití faktoringu	200 000

Tabulka 34 - Náklady spojené se snižováním zadluženosti

4.6 Posilování konkurenčních výhod

V neposlední řadě by také společnost měla neustále posilovat své konkurenční výhody, neboť budování konkurenčních výhod představuje jednu ze základních otázek podnikatelského úspěchu. Tato oblast je velmi široká a komplexní, ovšem v tvrdém konkurenčním boji jsou tyto výhody nestálé a nelze je většinou využívat stejným způsobem. Proto je třeba být v tomto ohledu aktivní a společnost musí být schopna neustále reagovat na změny a umět najít stále nové výhody. Tím, že se firma v současnosti nachází v příznivé finanční situaci, je možné tvořit rezervy v podobě budování a udržování konkurenčních výhod. V budoucnu budou totiž nepochybně nutné vzhledem k vývoji trhu a zachování potřebné finanční stability. Z pohledu finanční stability je možné přistoupit k cílenému budování konkurenčních výhod stejně tak jako k expanzi podnikání. Důvody a efekty v obou těchto případech jsou podobné. Významný rozdíl je však v míře rizika a v rozsahu požadavků kladených na vedení společnosti.

V následujících odstavcích bych se zaměřil na současné i potenciální zdroje konkurenčních výhod a pokusím se navrhnout opatření, které by mohly zajistit udržení, vyvolat posílení stávajících či mohou přispět k vybudování nových. Je třeba připomenout fakt, že dále uvedené potenciální zdroje konkurenčních výhod jsou provázané. Pokud působí společně v návaznosti na určenou strategii, jsou jejich jednotlivé účinky významně posílněny.

4.6.1 Dlouhodobé cíle a strategie

Pokud společnost vhodně zvolí krátkodobé, střednědobé i dlouhodobé cíle, zvolí správnou strategii a především systémem hodnocení a kontroly dosahovaných výsledků, lze vzhledem k velmi dobrému stavu hospodaření analyzovaného podniku i při absenci strategie, dosáhnout významné konkurenční výhody.

4.6.2 Budování kvalitního a motivovaného pracovního týmu

Pro společnost je jednou ze základních podmínek udržení stabilního hospodaření kvalita pracovní síly. Z hlediska činnosti podniku je třeba zdůraznit, že na kvalitě pracovní síly je závislá základní podmínka efektivního fungování firmy. Významnou konkurenční výhodou, která závisí na kvalitě pracovní síly, je kvalita produkce. Kvalitu pracovní síly tedy můžeme označit za jeden z nejvýznamnějších zdrojů komplexních konkurenčních výhod. Aby si firma udržela dlouhodobě hospodářskou stabilitu, je potřeba usilovně budovat kvalitní a motivovaný pracovní tým. Kvalita pracovníka je dána jednak objektivními faktory – kvalifikace, délka praxe aj. a také subjektivními faktory – organizačními schopnostmi, širší znalosti a dovednosti, zručnost, pečlivost, vytrvalost, pracovitost aj. Pro vybudování systému, který bude vytvářet kvalitní a motivovaný pracovní tým jako významný zdroj konkurenční výhody, je třeba vytvořit mzdové i nemzdové stimulační systémy a systémy motivace pracovníků. Hlavním předpokladem mzdových i nemzdových systémů stimulace a motivace pracovníků, je stanovení cílů a strategií, kterými má být těchto cílů dosaženo. Každý pracovník musí přijmout stanovené cíle a strategie, pokud má být v rámci systému motivován a stimulován. Samozřejmostí je striktní vymezení jeho osobní úlohy, z čehož plyne, že každý pracovník musí bezezbytku chápat svoji úlohu z hlediska dosahování operativních cílů i strategií z pohledu celého podniku. Mzdový systém motivací a stimulací pracovníků může být založen například na pohyblivé složce mzdy, která se bude odvíjet od objemu zakázek, od přidané hodnoty vyprodukované podnikem za období nebo v návaznosti na jiné finanční ukazatele a zapojit tak pracovníka osobní motivovaností podílet se na těchto výsledcích společnosti.

Náklady na realizaci mzdové a nemzdové motivace pracovníků jsou vyšší, budeme-li kalkulovat s běžným navýšením mzdy. Pokud budeme zaměstnance finančně motivovat pouze na základě dosažených výsledků, budou tyto náklady zjevně nižší, ovšem náklady na nemzdovou motivaci pracovníků záleží na konkrétní zvolené formě. Zda-li je zvolena například určitá motivace sportovním vyžitím, hrazenou rekreací či podobně. Přínos by se měl odrazit ve větší produktivitě práce a tedy celkovému růstu tržeb.

Zaměření se na tvorbu takovéto konkurenční výhody je jistě nákladnější, ale dle mého názoru je to důležitá složka motivace zaměstnanců a hlavně k zamezení jejich případné fluktuace.

Varianta motivace	Náklad v Kč
Zvýšení hrubé mzdy	320 000
Roční permanentka fitcentrum + squash	30 000
Jednorázové odměny	60 000
Týdenní rekreace pro zaměstnance	50 000

Tabulka 35 - Náklady na motivaci zaměstnanců

4.6.3 Jméno společnosti a její značka

Jméno podniku a značka jsou dalším významným zdrojem konkurenčních výhod. Její budování je však dlouhodobá a kapitálově náročná záležitost. Jelikož v současnosti společnost vykazuje uspokojivé hospodářské výsledky je to momentálně příležitost, které je možné využít pro trvalé udržení hospodářské stability. Dobrou pověst si může společnost vybudovat na základě kvalitní produkce a s kvalitní produkcí je vhodné se zaměřit na budování značky. Tyto atributy mohou společnosti pomoci eliminovat nepříznivé faktory, které může způsobit zesílený konkurenční boj, či nepříznivý vývoj trhu. Zákazníci se totiž zaměřují na známé a prověřené produkty. Tyto aktivity však také značně souvisí s marketingem, který již byl zmiňován výše. Včetně dané výše nákladů spojených s touto marketingovou aktivitou i její aplikovatelnost.

Závěr

Cílem diplomové práce bylo provést finanční analýzu společnosti za účetní období 2002 – 2005 a na jejím základě navrhnout opatření která by mohla vést ke zlepšení zjištěných výsledků.

Aby firma neztratila své postavení na trhu a mohla být konkurenceschopná, je třeba veškeré jednání ve společnosti přizpůsobit rychle se měnícím podmínkám na trhu. Finanční analýza zachycuje především stav současné situace na základě dat z předešlých období. Ovšem díky zjištěným závislostem a trendům může naznačit mnohé o budoucím vývoji. Díky tomu je možné předcházet negativnímu vývoji v hospodaření firmy.

V teoretické části diplomové práce (kapitola 2) byly definovány jednotlivé oblasti, které jsou nezbytné pro správné provedení finanční analýzy podniku. Tyto teoretické poznatky se staly základním podkladem pro zpracování praktické části.

Praktická část práce se v kapitole 3 věnuje představení společnosti a poté analýzou zaměřenou na horizontální a vertikální analýzu rozvahových položek aktiv a pasiv a také výkazu zisku a ztráty. Dále jsou řešeny poměrové ukazatele v oblasti likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity a také soustavy těchto poměrových ukazatelů. Celá kapitola je zakončena shrnutím finančního stavu společnosti a vyznačeny její silné a slabé stránky a příležitosti a hrozby v oblasti finančního hospodaření.

Návrhová část diplomové práce je zaměřena na zjištěné nedostatky v oblasti rentability, nákladovosti, kapitálové struktury a hospodaření v oblasti finančních operací a byly učiněny návrhy na odstranění či zmírnění zjištěných problémů a jejich vlivu do budoucna.

Do jaké míry se těmito návrhy bude řídit vedení společnosti je pouze na nich. Věřím však, že veškeré cíle stanovené v úvodu diplomové práce byly plně naplněny a

přínos této práce bude nejen pro mě samotného, v možnosti ověřit si v praxi poznatky získané jak z odborné literatury tak z celého studia na půdě Fakulty podnikatelské, ale také přispěje vedení společnosti ke zlepšení jejich finanční situace.

Seznam literatury

1. BLAHA, Z.S. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Management Press, 2006. 195 s. ISBN 80-7261-145-3.
2. ČERNÁ A. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. 89 s. ISBN 80-86531-76-8.
3. ESCHENBACH R. *Controlling*. 1. vyd. Praha: Codex, 2000. 812 s. ISBN 80-85963-86-8.
4. GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha: VŠE, 2001. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.
5. JINDŘICHOVSKÁ, I. a BLAHA, Z. S. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
6. KISLIGEROVÁ, E. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C.H.BECK, 2005. 150 s. ISBN 80-7179-321-3.
7. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 10. přeprac. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2005. 83 s. ISBN 80-7355-033-4.
8. KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví I. díl Jak porozumět účetním výkazům EU, IAS, US GAAP, ČR*. 6. vyd. Praha: Polygon, 2001. 274 s. ISBN 80-7273-047-9.
9. KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví II. díl Finanční analýza účetních výkazů*. 4. vyd. Praha: Polygon, 1999. 288 s. ISBN 80-85967-88-X.
10. KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví III. díl Finanční řízení rozvoje podniku*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1997. 299 s. ISBN 80-85967-58-8.
11. KRÁLÍČEK, P. *Základy finančního hospodaření*. 1. vyd. Praha: Linde, 1993. 110 s. ISBN 80-85647-11-7
12. MAŘÍKOVÁ, P. a MAŘÍK M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
13. REŽŇÁKOVÁ, M. a ZINECKER, M. *Finanční management, II. část*. 2. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2003. 111 s.

14. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
15. SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů* 1. vyd. Praha: Profess, 1996 152 s. ISBN 80-85235-40-4.
16. SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy*. 2. přeprac. vyd. Brno: Zdeněk Novotný, 2003. 173 s. ISBN 80-214-2515-6.
17. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2.vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-21-1.

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Horizontální analýza aktiv	41
Tabulka 2 - Horizontální analýza pasiv	43
Tabulka 3 - Horizontální analýza výkazů zisku a ztráty	44
Tabulka 4 - Vertikální analýza aktiv	46
Tabulka 5 - Vertikální analýza pasiv	47
Tabulka 6 - Vertikální analýza výkazů zisku a ztráty	49
Tabulka 7 - Čistý pracovní kapitál	51
Tabulka 8 - Čisté pohotové prostředky	51
Tabulka 9 - Čistý peněžně-pohledávkový fond	52
Tabulka 10 - Běžná likvidita	53
Tabulka 11 - Pohotová likvidita	53
Tabulka 12 - Okamžitá likvidita	53
Tabulka 13 - Celková zadluženost	54
Tabulka 14 - Koeficient samofinancování	55
Tabulka 15 - Míra zadluženosti	55
Tabulka 16 - Úrokové krytí	56
Tabulka 17 - Finanční páka	56
Tabulka 18 - ROI	56
Tabulka 19 - ROA	57
Tabulka 20 - ROE	57
Tabulka 21 - ROS	58
Tabulka 22 - Obrat celkových aktiv	58
Tabulka 23 - Doba obratu celkových aktiv	58
Tabulka 24 - Obrat stálých aktiv	59
Tabulka 25 - Obrat zásob	59
Tabulka 26 - Doba obratu zásob	60
Tabulka 27 - Doba obratu pohledávek	60
Tabulka 28 - Doba obratu závazků	60
Tabulka 30 - Z-skóre	61

Tabulka 32 - Index IN01	61
Tabulka 33 - Souhrnná SWOT matice.....	64
Tabulka 34 - Náklady jednotlivých variant změny cenové a nákladové politiky.....	67
Tabulka 35 - Náklady na software.....	71
Tabulka 36 - Náklady spojené se snižováním zadluženosti	73
Tabulka 37 - Náklady na motivaci zaměstnanců	76

Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj celkových aktiv	42
Graf 2 - Vývoj osobních nákladů a přidané hodnoty	50
Graf 3 - Rozdílové ukazatele	52
Graf 4 - Vývoj ukazatelů likvidity	54
Graf 5 - Srovnání marketingových nákladů.....	69