



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF A COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. MICHAELA MARKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. ALENA KOČMANOVÁ, Ph.D.

BRNO 2011

Tato verze diplomové práce je zkrácená (dle Směrnice děkanky č. 1/2010). Neobsahuje identifikaci subjektu, u kterého byla diplomová práce zpracována (dále je „dotčený subjekt“) a dále informace, které jsou dle rozhodnutí dotčeného subjektu jeho obchodním tajemstvím či utajovanými informacemi.

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Marková Michaela

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení výkonnosti podniku

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation of a Company

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně. Podmínkou externího využití této práce je uzavření "Licenční smlouvy" dle autorského zákona.

Seznam odborné literatury:

- GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vydání. Praha Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 9. vydání. Brno Akademické nakladatelství CERM, s.r.o., 2004. ISBN 80-214-2564-4.
- MAREK, P. a kol. Studijní průvodce financemi podniku. 2. vydání. Praha Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1.vydání. Praha, Linde nakladatelství s.r.o., 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-766.
- PETŘÍK, T. Ekonomické a finanční řízení firmy: Manažerské účetnictví v praxi. 2. vydání. Praha Grada Publishing, a.s., 2009. 736 s. ISBN 978-80-247-3024-0.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkanka

V Brně, dne 25.3.2011

Abstrakt

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finanční výkonnosti společnosti xxxxxxxxxxxxxxxx v období 2006 – 2009 s využitím metod finanční analýzy a na základě zhodnocení stávající situace podat návrhy ke zlepšení. V první části jsou rozepsány teoretická východiska využitá v praktické části. V praktické části je nejprve proveden rozbor vnějšího a vnitřního prostředí, následně rozbor výkonnosti společnosti pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy a celkové zhodnocení. V závěru práce jsou předloženy návrhy, které by mohly vést ke zlepšení současného stavu společnosti.

Abstract

The aim of this diploma thesis is to evaluate the financial efficiency of company xxxxxxxxxxxxxxxx for the period between years 2006 – 2009. By using the methods of financial analyses I evaluate the current situation and propose suggestion for improvement.

The first part is theoretical and explains all related terms and sources that are later used in practical part. The practical part of the thesis starts with analysis of outside and inside factors, and subsequently is followed by the evaluation of the financial indicators and financial efficiency and the summary. In final part of this work I suggest some proposals that could lead to the improvement of the current situation of the company.

Klíčová slova

Finanční řízení, finanční analýza, účetní výkazy, výkonnost podniku, finanční ukazatele

Keywords

Financial management, financial analyse, financial statements, productivity of company, financial indexes

Bibliografická citace

MARKOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení výkonnosti podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 95 s. + přílohy. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 26. května 2011

.....

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat vedoucí mé diplomové práce paní doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za ochotu, odborné rady a cenné připomínky při vypracovávání této diplomové práce. Dále děkuji panu Ing. Ondřeji Vendolskému za ochotu a pomoc při poskytování potřebných informací o společnosti xxxxxxxxxxxxxxxxxxxx

OBSAH

ÚVOD	11
VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	12
1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE.....	13
1.1 Strategická analýza	13
1.1.1 Analýza vnějšího prostředí	13
1.1.2 Analýza vnitřního prostředí.....	14
1.1.3 SWOT analýza	15
1.2 Finance podniku a finanční řízení	15
1.3 Finanční analýza	15
1.4 Uživatelé finanční analýzy	17
1.5 Zdroje informací.....	18
1.6 Základní metodické nástroje a metody finanční analýzy	20
1.6.1 Přístupy k finanční analýze	20
1.6.2 Ukazatele a metody finanční analýzy	21
1.6.3 Analýza absolutních ukazatelů	22
1.6.4 Analýza rozdílových ukazatelů.....	24
1.6.5 Analýza poměrových ukazatelů.....	25
1.6.6 Analýza soustav ukazatelů – Souhrnné indexy hodnocení podniku	34
1.7 Moderní měřítko výkonnosti podniku.....	37
1.7.1 Ekonomická přidaná hodnota – EVA (Economic Value Added)	38
2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	40
2.1 Představení společnosti.....	40
2.2 Strategická analýza vnějšího a vnitřního okolí společnosti	40
2.2.1 Analýza obecného okolí – SLEPT	40
2.2.2 Analýza oborového okolí – Porterův model	40
2.2.3 Analýza vnitřního prostředí.....	41
2.2.4 SWOT analýza	41
3 HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE	42
3.1 Horizontální analýza	42
3.2 Vertikální analýza rozvahy.....	42

3.3	Rozdílové ukazatele	42
3.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	42
3.4.1	Ukazatele rentability	42
3.4.2	Ukazatele likvidity	42
3.4.3	Ukazatele aktivity	42
3.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	42
3.4.5	Provozní ukazatele	43
3.4.6	Ukazatele na bázi CF.....	43
3.5	Souhrnné indexy	43
3.5.1	Altmanův model.....	43
3.5.2	Index IN05.....	43
3.6	Shrnutí.....	43
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ	44
	ZÁVĚR	44
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	45
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	47
	SEZNAM TABULEK.....	48
	SEZNAM GRAFŮ	48
	SEZNAM OBRÁZKŮ	48
	SEZNAM PŘÍLOH.....	48

ÚVOD

Prvořadým finančním cílem každého podnikání je maximalizace tržní hodnoty společnosti v delším časovém období, která vede ke zvětšování bohatství podnikatele. Tohoto cíle lze dosáhnout produktivním využitím nejen vlastního, ale i cizího kapitálu. Nejlepších výsledků mohou dosahovat pouze finančně zdravé podniky. Zde hraje významnou roli finanční analýza, která umožňuje komplexní zhodnocení současné finanční situace podniku a do jisté míry je schopna posoudit i budoucí vývoj finanční situace podniku.

Finanční analýza vychází především z účetních informací a pro hodnocení využívá celou řadu ukazatelů. Výsledky finanční analýzy odhalují silné a popřípadě i slabé stránky finančního hospodaření podniku a představují důležitý zdroj informací o podniku zejména pro management a vlastníky podniku.

V dnešní době se dostávají do popředí v souvislosti s hodnocením úspěšnosti a finančního zdraví podniku i pojmy výkonnost podniku a měření výkonnosti. Výkonnost podnikových činností závisí také na míře využití konkurenční výhody každého podniku. Udržení konkurenční výhody je pro podnik nesmírně obtížné, obzvláště v současné době, kdy dochází k rychlým změnám podnikatelského prostředí. Pouze podniky, které reagují na měnící se podmínky podnikání, sledují a průběžně vyhodnocují úroveň výkonnosti a usilují o její trvalé zvyšování, se mohou rozvíjet.

VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Cílem předložené diplomové práce je provést zhodnocení finanční výkonnosti zvolené společnosti. Hospodaření společnosti bude analyzováno pomocí dílčích ukazatelů a metod.

Diplomová práce vychází z teoretických informací, uvedených v použitých zdrojích, které se vztahují k danému tématu. Teoretická východiska jsou rozepsána v první části práce.

Práce je zpracována na základě podkladů společnosti xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx Jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz Cash Flow i výroční zprávy za sledované období let 2006 až 2009.

V úvodu praktické části je nejprve představena zvolená společnost xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx Dále následuje analytická část, zahrnující strategickou a finanční analýzu společnosti a v poslední části jsou shrnuty výsledky provedené analýzy.

Na závěr diplomové práce jsou uvedeny návrhy na zlepšení výkonnosti společnosti, vycházející z praktické části diplomové práce.

Pro účely strategické analýzy provedu analýzu vnějšího a vnitřního okolí společnosti s následným vyhodnocením zjištěných informací pomocí SWOT analýzy.

K získání co nejvěrnějšího obrazu o finanční výkonnosti společnosti xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx budou použity následující elementární metody finanční analýzy:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů.

Všechny metodické postupy výpočtu jednotlivých ukazatelů a soustav ukazatelů budou uvedeny v teoretické části diplomové práce.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

První kapitola je věnována teoretickým východiskům diplomové práce, jež jsou nezbytné pro pochopení dané problematiky a budou využity v praktické části práce.

1.1 Strategická analýza

Strategická analýza je významným zdrojem informací napomáhající podnikovému řízení. Zahrnuje analýzu vnějšího (obecného a oborového) a vnitřního okolí, jejichž výstupem je SWOT analýza.

1.1.1 Analýza vnějšího prostředí

Úkolem analýzy vnějšího prostředí je rozpoznat příležitosti a hrozby společnosti. Tato analýza se dále člení na analýzu tzv. makroprostředí, neboli obecného okolí (např. analýza SLEPT) a analýzu oborového prostředí (Porterův model).

Analýza obecného okolí – SLEPT

SLEPT analýza zkoumá obecné okolí podle faktorů, jež na něj působí – jsou to faktory: sociální, legislativní, ekonomické, politické a technologické. Pro lepší přehlednost jsou tyto faktory uvedeny ve dvou tabulkách (příležitostí a hrozeb) i s časovým horizontem, kterého se týkají, a velikostí vlivu na společnost.

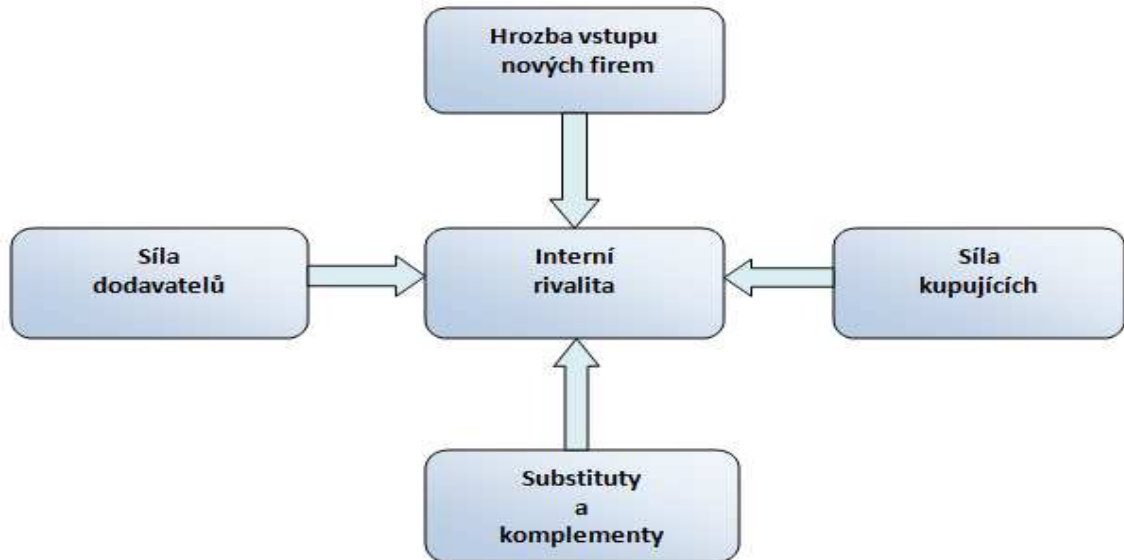
Analýza oborového okolí – Porterův model

Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí, vychází z předpokladu, že strategická pozice firmy je určována především působením pěti základních faktorů,

a to:

- vyjednávací silou zákazníků,
- vyjednávací silou dodavatelů,

- rivalitou firem, které působí na trhu,
- hrozbou vstupu nových konkurentů,
- hrozbou substitutů. (13)



Obr. 1: Porterův model Zdroj: vlastní zpracování na základě literatury (13)

1.1.2 Analýza vnitřního prostředí

K analýze vnitřního prostředí společnosti je možno používat několik přístupů. Mezi často používaný přístup členění vnitřního prostředí patří systém „7S“ firmy McKinsey -> strategie, struktura, systém řízení, spolupracovníci, schopnosti, styl vedení a sdílené hodnoty. Cílem je identifikovat silné a slabé stránky společnosti. (10)

1.1.3 SWOT analýza

SWOT analýza představuje shrnutí předchozích analýz vnějšího a vnitřního prostředí společnosti a dělí je do čtyř oblastí:

- Příležitosti – Opportunities,
- Hroby – Threats,
- Silné stránky – Strengths,
- Slabé stránky – Weakness.

Přičemž příležitosti a hrozby vycházejí z analýzy vnějšího prostředí, silné a slabé stránky získáme z analýzy vnitřního prostředí.

1.2 Finance podniku a finanční řízení

Finance podniku mohou být definovány jako pohyb peněžních a finančních prostředků, vyjádřený peněžními a kapitálovými toky. Peněžními toky (Cash Flow) rozumíme příjmy a výdaje peněžních prostředků. Kapitálovými toky (Funds Flow) se nazývají přírůstky a úbytky peněžních prostředků (zdroje a užití finančních prostředků).

Finanční řízení spočívá v regulaci peněžních a kapitálových toků v úmyslu nedopustit ohrožení pokračujícího trvání podniku a podpořit úsilí o maximalizaci tržní hodnoty podniku. Obvykle se finančním řízením rozumí subjektivní ekonomická činnost, zabývající se získáváním potřebného množství peněz a kapitálu z různých finančních zdrojů, alokací peněz do různých forem nepeněžního majetku a rozdělováním zisku s cílem maximalizace tržní hodnoty majetku firmy. (2)

1.3 Finanční analýza

Finanční analýza podniku se zabývá analýzou financí podniku. Finance podniku mohou být definovány jako pohyb peněžních prostředků, vyjádřený peněžními toky (příjmy a výdaji peněžních prostředků).

Finanční analýza hodnotí finance podniku podle toho, jaká míra vychýlení z dané rovnovážné situace se dá ještě poměrně snadno napravit, nebo jaký impuls by už mohl přivodit vážné finanční problémy. O stavu finanční rovnováhy vypovídá stadium výkonnosti a finanční pozice na základě účetní závěrky, zejména poměrových ukazatelů a syntetické zobrazení stavu finanční situace pomocí modelů. Jedná se o posouzení finanční situace podniku. (2)

Finanční analýza má smysl především jako logický prostředek hodnocení a porovnávání údajů a vytváření nové informace, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje. V první fázi jsou nejprve získávány informace v podobě, která je pro daný analytický cíl nejsmysluplnější a v níž mají nejlepší vypovídací schopnost a jsou pro daný účel nejlépe použitelné. Druhá fáze zahrnuje poměrování údajů mezi sebou. Finanční data se vzájemně porovnávají způsobem, který rozšiřuje jejich vypovídací schopnost k danému problému nebo rozhodnutí. Identifikace klíčových vztahů mezi jednotlivými údaji umožňuje rozpoznat způsob a kvalitu hospodaření firmy, její silné a slabé stránky. Tyto analýzy poskytují firemnímu managementu základy pro plánování a kontrolu budoucích aktivit podniku. (15)

Hlavní poslání finanční analýzy pro potřeby vedení podniku spočívá ve vytvoření systému varovných signálů o existenci nebo o možném vzniku určitých problémů v určité oblasti, např. v nákladovosti nebo ve vázanosti oběžných aktiv. Prvotním úkolem finanční analýzy není tedy nalezení jakési „spasitelské“ cesty při vzniku finančních potíží, ale naopak jejich včasné předvídání tak, aby bylo možné přijmout potřebná opatření. (7)

Postup finanční analýzy

Obvykle začíná rozborem absolutních ukazatelů (tržeb, nákladů, zisku, aktiv atd.) a jejich změn (meziročních, časových řad atd.). Následuje rozbor struktury (procentní rozbor), resp. mezipodnikové srovnávání. Základem finanční analýzy je rozbor poměrových ukazatelů.

Finanční analýza pomocí poměrových ukazatelů obvykle probíhá v následujících krocích:

- výpočet poměrových ukazatelů (ratios = koeficientů) za sledovaný podnik,
- srovnávání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry,
- hodnocení poměrových ukazatelů v čase (trendová analýza),
- hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (Pyramidová soustava finančních ukazatelů, systém ukazatelů Du Pont),
- návrh na opatření. (17)

1.4 Uživatelé finanční analýzy

Informace získané z analýzy, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících s podnikem do kontaktu. (2)

Uživateli těchto informací jsou především:

- Manažeři – získané informace využívají pro dlouhodobé a operativní řízení podniku a lze díky nim posoudit i pozici podniků (konkurence, dodavatelů, odběratelů),
- Investoři – očekávají nejen návratnost vložené investice, ale i její zhodnocení,
- Banky a jiní věřitelé – požadují co nejvíce informací o finančním stavu dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr či nikoliv, v jaké výši a za jakých podmínek,
- Obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé) – z krátkodobého hlediska se zajímají především o prosperitu, solventnost a likviditu podniku, z dlouhodobého o jeho stabilitu,
- Zaměstnanci - mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku,
- Stát a jeho orgány – se zajímají o data z důvodu kontroly, např. plnění daňových povinností, statistického šetření a pro formulování hospodářské politiky státu. (20)

1.5 Zdroje informací

Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou především výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví.

Výkazy finančního účetnictví:

- rozvaha (přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí),
- výkaz zisku a ztráty (přehled o tvorbě a užití výsledku hospodaření),
- výkaz Cash Flow (přehled o pohybu peněžních toků).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví si podnik vytváří sám podle svých potřeb a patří sem např. výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů dle nejrůznějších členění (např. druhové a kalkulační). (1)

Dalšími zdroji mohou být informace o vlastnících, produktech, technologiích, dodavatelích a odběratelích, atd.

Rozvaha – neboli bilance ukazuje finanční situaci firmy – stav jejího majetku a závazků k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku, nezobrazuje však tok peněz ve firmě během finančního rok. Uspořádání rozvahy může být vertikální (položky aktiv a pasiv jsou řazeny pod sebe) nebo formou dvoustranného účtu, kdy:

- Levá strana rozvahy představuje aktiva společnosti podle toho, co podnik vlastní (např. dlouhodobý majetek hmotný, nehmotný, finanční, zásoby, hotovost) a co mu dluží další ekonomické subjekty (pohledávky, majetkové účasti),
- Pravá strana ukazuje, jakým způsobem jsou aktiva financována, tzn. co firma dluží jiným ekonomickým subjektům (bankovní půjčky, obligace, závazky vůči dodavatelům) a vlastní kapitál (majetek akcionářů, akcionářský kapitál).

Platí zde také základní vztahy:

$$\text{Vlastní kapitál} = \text{Aktiva společnosti} - \text{Cizí zdroje}$$

$$\text{Celková aktiva} = \text{Cizí zdroje} + \text{Vlastní kapitál}$$

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) je výkaz o pohybu peněz za určité období (finanční rok) a podává přehled o:

- Nákladech - tj. kolik peněz firma vydala během určitého období (např. za mzdy zaměstnanců, materiál, daně), je to peněžní vyjádření spotřeby firmy bez závislosti na tom, jestli skutečně proběhla peněžní transakce,
- Výnosech – tzn. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb – peněžní vyjádření výsledků hospodaření podniku a opět nezáleží na tom, zda byla skutečná peněžní transakce provedena.

Platí zde:

Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období.
(15)

Přehled o peněžních tocích (Cash Flow) – je přehled o skutečných penězích, které do firmy přichází a odchází z něj. Tento výkaz obsahuje tokové veličiny za určité období – příjmy (reálné peníze přicházející do podniku nezávisle na původu) a výdaje (reálné peníze odcházející z podniku, přičemž nemusí docházet ke spotřebě výrobních faktorů). Peněžní toky se rozdělují do následujících oblastí:

- Provozní činnost – základní výdělečná činnost podniku,
- Investiční činnost – pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku,
- Finanční činnost – činnost vedoucí ke změnám ve výši a struktuře vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. (2)

Účetní výkazy však mají i své slabé stránky, jež jsou dány jejich konstrukcí a užívanými účetními praktikami. Účetní výkazy vždy pracují s údaji vztahujícími se k minulosti. Proto analýza čerpá z méně či více vzdálené minulosti a současně pracuje s rizikem, že stav zachycený ve výkazech a aplikovaný na dnešní ohodnocení nemusí být již aktuální. V analýzách je tedy nutné klást velký důraz na novelizace, odhady výsledků a předpoklady provedené po datu posledně publikovaných účetních výkazů. Pro studium vývoje finanční situace podniku je vždy třeba mít k dispozici údaje alespoň ze dvou různých časových období a je třeba dbát na srovnatelnost datové báze. (15)

1.6 Základní metodické nástroje a metody finanční analýzy

Základním metodickým nástrojem jsou poměrové ukazatele, které vznikají jako poměr dvou absolutních ukazatelů a umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních charakteristikách podniku. Vedle poměrových ukazatelů jsou ve finanční analýze využívány ukazatele absolutní, rozdílové a pružnosti.

1.6.1 Přístupy k finanční analýze

Přístupy k finanční analýze jsou většinou členěny na analýzu fundamentální a technickou.

Fundamentální analýza je obvykle chápána jako rozbor a vyhodnocování údajů z povinných účetních výkazů, především z Rozvahy, Výkazu zisku a ztráty a někdy také z Cash-flow. Expert (hodnotitel) používá svých znalostí především z:

- finančního účetnictví,
- finanční analýzy,
- svých znalostí a zkušeností z praxe,
- všeobecné ekonomie. (3)

Technická analýza – od fundamentální analýzy se liší především tím, že se opírá o použití algoritmizovaných metod, sloužících ke kvantitativnímu zpracování dat, s následným posouzením výsledků. Nejlepších výsledků je dosaženo při použití obou metod. (16)

1.6.2 Ukazatele a metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy se dělí na elementární a vyšší metody.

Elementární metody – využívají základní aritmetické operace a vyznačují se svojí jednoduchostí. Jedná se o:

- analýzu absolutních ukazatelů,
- analýzu rozdílových ukazatelů,
- analýzu poměrových ukazatelů,
- analýzu soustav ukazatelů,
- pyramidové rozklady ukazatelů.

Vyšší metody – složitější metody, vyžadující náročnější matematické úvahy a postupy. Dále se dělí na matematicko-statistické a nestatistické metody.

Matematicko-statistické metody:

- bodové odhady,
- statistické testy odlehlých dat ,
- empirické distribuční funkce,
- korelační koeficienty,
- regresní modelování,
- faktorová analýzy atd.

Nestatistické metody:

- matné množiny,
- expertní systémy,
- gnostická teorie neurčitých dat. (5)

1.6.3 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní (stavové) ukazatele vyjadřují objem položek účetních výkazů a jejich měrnou jednotkou jsou peníze. Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu.

Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj položek účetních výkazů v čase, hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách, sílu vývoje. Porovnání položek mezi jednotlivými roky se provádí po řádcích. Rozbor lze provádět dvěma způsoby:

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} * 100$$

Kde:

t analyzované období (příslušný rok)

$t-1$ výchozí období (předcházející rok) (18)

Vertikální analýza

Analýza sleduje proporcionalitu položek účetních výkazů vůči základní veličině.

Cílem vertikální analýzy je určit:

- podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech,
- podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,
- podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách.

Analýza umožňuje srovnat účetní výkazy daného roku s výkazy z minulých let a zejména pak porovnat výsledky podniku v rámci oboru nebo vnitropodnikových útvarů.

Horizontální a vertikální analýzu je vhodné doplnit rozbořením dodržování bilančních pravidel:

- Zlaté bilanční pravidlo – porovnává dlouhodobý majetek a dlouhodobé zdroje (vlastní + dlouhodobý cizí kapitál), kdy je ideální vyrovnanost.
- Pravidlo vyrovnaní rizika – vlastních zdrojů by mělo být víc než cizích.
- Pari pravidlo – jiný pohled na sladění časového horizontu aktiv a pasiv a říká, že vlastní kapitál by měl financovat dlouhodobý majetek, ale měl by být použit i cizí kapitál, tzn. vlastního kapitálu by mělo být v podniku méně než dlouhodobého majetku, v krajním případě se mohou rovnat, aby se tedy vytvořil prostor pro financování dlouhodobými cizími zdroji. (14)

Analýza Cash Flow

Cash Flow představuje z dynamického hlediska příliv a odliv peněz podnikatele (reálné toky peněz) v rámci určitého peněžního období, ze statistického hlediska (k určitému okamžiku) představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, který se jeví jako rozdíl mezi příjmy a výdaji za určité období, tj. jako stav reálných peněz (hotovostních i bezhotovostních) ke konci období.

Přehled o peněžních tocích umožňuje analyzovat:

- Schopnost podniku vytvářet peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty z provozních, investičních a finančních příjmů,
- Potřeby podniku v užití peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na provozní, investiční a finanční výdaje. (5)

1.6.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na likviditu a vyjadřují rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. (9)

Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)

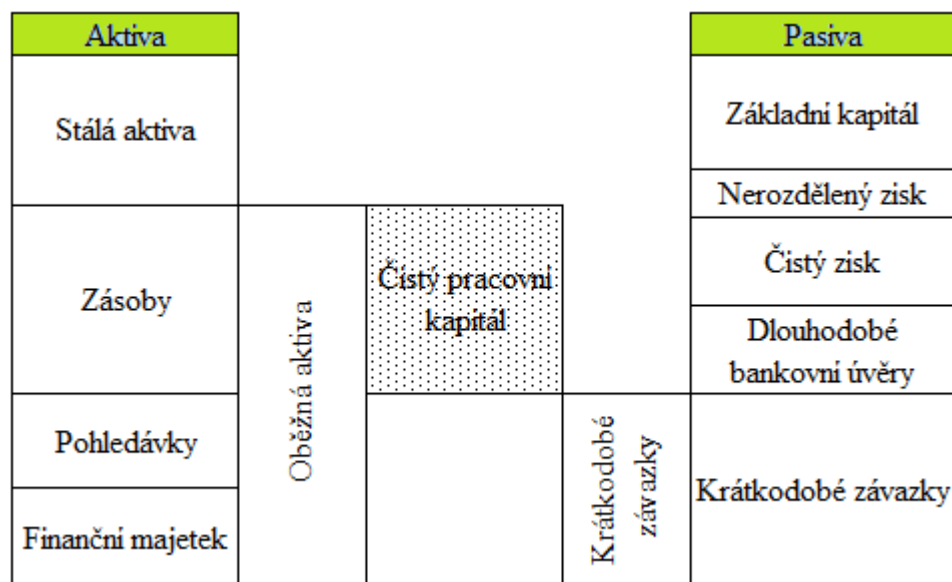
Pracovní kapitál má pro finanční řízení běžného provozu podniku velký význam a jedná se o oběžný majetek, který není pokryt z krátkodobých zdrojů. Existují dva postupy výpočtu, které ukazují stejnou problematiku pouze z jiné strany:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

- z tohoto pohledu je část oběžných aktiv financována dlouhodobými zdroji.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobý kapitál} - \text{dlouhodobý majetek}$$

- část dlouhodobých zdrojů, která financuje oběžná aktiva. (14)



Obr. 2: Schématické znázornění ČPK v rozvaze podnik Zdroj: (2)

Čisté peněžní (pohotové) prostředky

Ukazatel odstraňuje některé nedostatky ukazatele čistého provozního kapitálu.

$$\text{Čisté peněžní prostředky} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné dluhy} \quad (5)$$

Čisté peněžní majetek

Čistý peněžní majetek představuje kompromis mezi předchozími dvěma ukazateli, není příliš mírný jako čistý pracovní kapitál, ani tak přísný jako čisté peněžní prostředky.

$$\text{Čistý peněžní majetek} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky} \quad (5)$$

1.6.5 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy. Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah dvou položek z účetních výkazů pomocí jejich podílu. Mezi položkami uvedenými do poměru musí existovat vzájemná souvislost, aby měl vypočtený poměrový ukazatel určitou vypovídací schopnost. Poměrové ukazatele jsou sdružovány do skupin, které jsou vždy zaměřeny na určitý aspekt finančního stavu podniku.

Jedná se o analýzu ukazatelů:

- rentability,
- likvidity,
- aktivity,
- zadluženosti,
- kapitálového trhu (u společností s akciemi volně obchodovatelnými na kapitálových trzích).

Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové efekty, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability poměří zisk s výší zdrojů, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku. Při konstrukci ukazatelů se vychází z rozvahy i výkazu zisku a ztráty. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem, proto tento ukazatel patří k těm nejsledovanějším.

Rentabilita celkových aktiv – ROA (Return On Assets):

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

- Vyjadřuje návratnost vloženého kapitálu ve formě aktiv,

$$ROA = \frac{EAT + \dot{U}(1 - t)}{\text{celková aktiva}}$$

- Tuto rovnici použijeme v případě, že zkoumáme čistou návratnost, tzn. skutečnou míru zhodnocení vloženého kapitálu, tedy po úhradě daňové povinnosti a zaplacení odměny věřitelů ve formě úroku => v čitateli použijeme čistý zisk po zdanění zvýšený o vliv daňového štítu.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return On Equity):

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

- Vyjadřuje skutečnou míru zisku a tedy míru zhodnocení vlastního kapitálu, umožňuje srovnání celkové výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s výnosností celkového a potažmo cizího kapitálu. (8)

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu – ROCE (Return On Capital Employed):

$$ROCE = \frac{EAT + \text{zdaněné úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

- Ukazatel vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic, hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji, tj. zvýšení potenciálu vlastníka využitím dlouhodobého cizího kapitálu.

Rentabilita tržeb – ROS (Return On Sales):

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

- Udává stupeň ziskovosti v Kč na 1 Kč tržeb. (2)

Kde:

Ú.....nákladové úroky

t sazba daně z příjmů

EBIT zisk před úroky a daněmi

EAT čistý zisk

Ukazatele rentability mají i určitá omezení ve vypovídací schopnosti, což spočívá:

- v manipulovatelnosti s účetním výsledkem hospodaření pomocí účetních odpisů, účetních rezerv, na základě metody oceňování zásob vlastní výroby, či jiným způsobem, v oceňování aktiv na základě historických a nikoli tržních cen,
- ve skutečnosti, že se ne všichni vlastníci podílejí v důsledku existence nákladů zastoupení rovnoměrně na dosaženém výsledku hospodaření podniku. (7)

Ukazatele likvidity

Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, kterými pak včas, v požadované podobě a na požadovaném místě může krýt všechny splatné závazky. Za likvidní můžeme považovat potom takový majetek, který je možné na tyto prostředky proměnit. Od pojmu likvidita a likvidnost se odlišuje pojem solventnost. Např. v Mezinárodních standardech účetního výkaznictví je solventnost definována jako dlouhodobější dostupnost peněz pro uspokojení finančních závazků v termínech splatnosti. V praxi však bývá tento pojem někdy ztotožňován s pojmem platební schopnost podniku a aby byl podnik solventní, musí mít určitou část svých aktiv ve vysoce likvidní formě, tedy ve formě rychle přeměnitelné na peníze. (7)

Běžná likvidita (Current Ratio) ukazuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky, čímž vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj krátkodobý majetek na prostředky, které může použít k úhradě krátkodobých závazků. Ukazatel je citlivý na velikost jednotlivých položek strany aktiv, ne jejich dobu obratu, strukturu a likvidnost. Doporučené hodnoty jsou 1,5 – 2,5. (9)

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

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio) je zpřísněním běžné likvidity, kdy jsou z oběžných aktiv vynechány zásoby, jako obvykle nejméně likvidní složka krátkodobých aktiv. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 1 – 1,5.

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

Okamžitá likvidita (Cash Ratio) měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky, pracuje tedy s nejlikvidnějšími složkami aktiv. Doporučená hodnota je 0,2 – 0,5.

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

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Ukazuje, jestli má přebytečné kapacity, nebo naopak nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu nebude moci realizovat růstové příležitosti. Ukazatelů jsou dva typy: počet obrátů (obratovosti), doba obratu.

Ukazatele obratovosti informují o počtu obrátek za určité období. Čím vyšší je jejich počet, tím kratší dobu je majetek vázán. Ukazatele doby obratu udávají průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. Snahou je tuto dobu co nejvíce zkracovat a tím zvyšovat počet obrátek.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{počet obrátů za rok})$$

- měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku, doporučovaná minimální hodnota je 1. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití nebo může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt. (9)

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}} \\ (\text{počet obrátů za rok})$$

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (\text{počet obrátů za rok})$$

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (\text{počet obrátů za rok})$$

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (\text{počet obrátů za rok})$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}} \quad (\text{dny})$$

- doba obratu zásob charakterizuje úroveň běžného provozního řízení a je žádoucí udržovat ji na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}} \quad (\text{dny})$$

- ukazatel doby obratu pohledávek vypovídá o strategii řízení pohledávek a udává, za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury, je důležitý z hlediska plánování peněžních toků. V případě, že hodnota ukazatel trvale překračuje doby splatnosti, je nutné zaměřit se a prozkoumat platební kázeň odběratelů.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{obrat závazků}} \quad (\text{dny})$$

- udává počet dnů, na které dodavatelé poskytnou obchodní úvěr, charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům. (1)

Ukazatele zadluženosti

Zadlužeností firmy chápeme míru financování svých aktiv jak z vlastních, tak i z cizích zdrojů.

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

- Podíl vlastního kapitálu charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky (majetek) vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Obecně platí, že zvyšování tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability.

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$$

- Ukazatel podkapitalizování neboli stupeň krytí stálých aktiv poměruje dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům, tzn. stálá aktiva (dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek) by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Hodnota ukazatele by měla dosahovat alespoň 100%, tj. veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem.

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

- Celková zadluženost se používá pro hodnocení přiměřenosti zadlužení podniku a měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek podniku, čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Doporučená hodnota je mezi 30% a 60%.

Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou dlouhodobá a krátkodobá neboli běžná zadluženost.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

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

- Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu má obdobnou vypovídací schopnost jako předchozí ukazatele a u stabilních společností by se měla jeho hodnota pohybovat přibližně v pásmu 80% - 100%.

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

- Ze získaných hodnot můžeme posoudit jak je hospodaření podniku efektivní, je-li hodnota rovna 100%, pak podnik vydělává pouze na úroky a vytvořený zisk je nulový. (1)

Provozní ukazatele

Provozní ukazatele, nebo-li ukazatele produktivity, charakterizují základní aktivitu podniku. Vycházejí především z nákladů, pomocí nichž se řídí hospodárné nakládání s jednotlivými druhy nákladů, aby bylo dosaženo vyššího efektu.

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

- Vyjadřuje, jaká část výnosů připadá na 1 zaměstnance, hodnota by měla být maximální.

$$\text{Mzdová produktivita z tržeb} = \frac{\text{tržby}}{\text{mzdové náklady}}$$

- Udává, jaká část výnosů připadá na 1 Kč mezd, výsledné hodnoty by měly v čase narůstat. (12)

Ukazatele na bázi Cash Flow

Smyslem využití ukazatelů na bázi Cash Flow je diagnostika míry rizika s ohledem na faktor času.

$$\text{CF rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Celková aktiva}}$$

- CF rentabilita celkového kapitálu zkoumá relaci celkového kapitálu k provoznímu CF.

$$\text{CF rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Tržby}}$$

- CF rentabilita tržeb udává, jaká část tržeb se mění na peněžní toky. (8)

$$\text{CF likvidita} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

- CF likvidita vyjadřuje poměr mezi hotovostními toky vyprodukovanými provozem a závazky, které musí v krátké době platit. (9)

1.6.6 Analýza soustav ukazatelů – Souhrnné indexy hodnocení podniku (14)

Modely, které prostřednictvím jednoho čísla – souhrnného indexu, představí celkovou finanční charakteristiku podniku a vyjádří jeho výkonnost a ekonomickou situaci.

Bankrotní indikátory – jsou určeny především pro věřitele, které zajímá schopnost podniku dostát svým závazkům, např. Taflerův bankrotní model, Altmanův index finančního zdraví.

Bonitní indikátory – odrážejí míru kvality firmy podle její výkonnosti, jsou orientovány především na investory a vlastníky, např. index IN05, Tamariho model, Kralickuv Quick-test.

Altmanova analýza – bankrotní model

Altmanův model patří mezi predikční modely a představuje jednu z možností, jak vyhodnotit souhrnně finanční zdraví podniku. Je stanovena pomocí jediného čísla – Z-skóre, které se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu. K jednotlivým ukazatelům je pak na základě empirických výzkumů přiřazena jejich váha. Výpočet je odlišný pro podniky obchodované a neobchodované na kapitálovém trhu.

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,42 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5$$

- kde:
- x_1 ... čistý pracovní kapitál/aktiva,
 - x_2 ... nerozdělený zisk minulých let/aktiva,
 - x_3 ... EBIT (zisk před zdaněním a úroky)/aktiva,
 - x_4 ... vlastní kapitál/cizí zdroje,
 - x_5 ... tržby/aktiva.

Pokud je vypočítané Z-skóre:

- a) $Z > 2,90$ firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
- b) $1,23 < Z < 2,89$ pásmo zvané „šedá zóna“, o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
- c) $Z < 1,23$ firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

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

kde: indexy x_1, x_2, x_3, x_5 mají stejný význam
 x_4 ... tržní hodnota vl. kapitálu/účetní hodnota celk. závazků.

Pokud je vypočítané Z-skóre:

- a) $Z > 2,99$ firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
- b) $1,81 < Z < 2,99$ pásmo zvané „šedá zóna“, o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
- c) $Z < 1,81$ firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot.

Index IN05

IN indexy vychází z významných bankrotních indikátorů. Index IN05 je konstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka. Je aktualizací Indexu IN05, který spojuje bankrotní i bonitní model.

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákl. úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} \\ + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr. závazky}}$$

Vyjde-li:

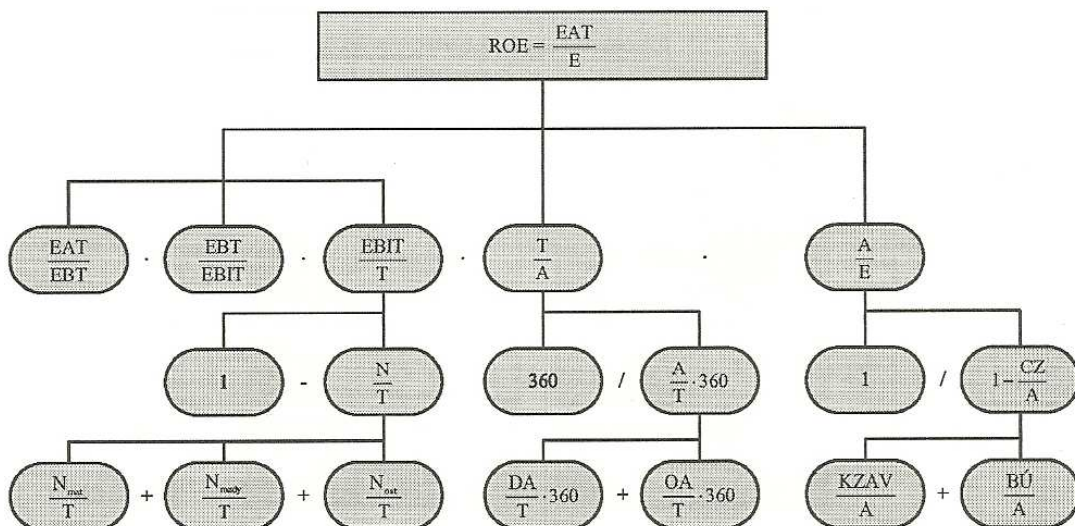
- a) $IN05 < 0,9$ podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86%),
- b) $0,9 < IN05 < 1,6$ pásmo zvané „šedá zóna“,
- c) $IN05 > 1,6$ podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67%).

Pyramidové rozklady ukazatelů

Rozkladem určitého ukazatele se rozumí jeho rozklad jako tzv. vrcholového ukazatele na součin, součet, rozdíl nebo podíl jiných, tzv. příčinných ukazatelů. V případě pyramidového rozkladu je na jednom obrázku nebo v jedné tabulce stručně a přehledně zachyceno hned několik rysů podniku odhalených finanční analýzou a umožňuje postihnout vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a profitabilitou společnosti. Jedním ze způsobů syntetického použití poměrových ukazatelů je Du Pontův diagram.

Du Pontův diagram

Diagram ukazuje, jak je výnos na vlastní kapitál akcionářů (ROE) určen ziskovou marží, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu. Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži a pravá strana pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv. (15)



Obr. 3: Pyramidový rozklad ukazatele ROE Zdroj: (2)

1.7 Moderní měřítko výkonnosti podniku

Co rozumíme pod výkonností podniku?

Každý subjekt může hodnotit výkonnost podniku jinak – vlastník podle splnění očekávání ohledně návratnosti svých prostředků, vložených do podnikání, zákazník podle uspokojení svých požadavků na výrobek nebo službu, jejich cenu, rychlost dodání, podmínek placení apod., dodavatelé a banky podle schopnosti podniku splácet své závazky, zaměstnanci podle výše mezd a pracovních podmínek, stát podle schopnosti platit daně apod.

Pohled na měření výkonnosti prošel vývojem názorů na toto měření a pojmání výkonnosti od měření ziskových marží a růstu zisku k měření rentability investovaného kapitálu až k moderním konceptům založených na tvorbě hodnoty pro vlastníky a hodnotovému řízení. (9)

Tab. 1: Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku Zdroj: (9)

1. GENERACE	2. GENERACE	3. GENERACE	4. GENERACE
"Zisková marže"	"Růst zisku"	"Výnosnost kapitálu" (ROA, ROE, ROI)	"Tvorba hodnoty pro vlastníky"
$\frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$	Maximalizace zisku	$\frac{\text{Zisk}}{\text{Investovaný kapitál}}$	EVA, CFROI, FCF, ...

Hodnota podniku se ukazuje jako výhodné měřítko výkonnosti podniku, protože jako jediná vyžaduje k měření kompletní informace. Tento přístup k řízení potom sleduje růst hodnoty jako základní cíl podnikání a k jeho naplnění jsou směřovány všechny aktivity podniku. Maximalizace hodnoty znamená, že vedení podniku musí usilovat o co největší přínos pro vlastníky v podobě rostoucí hodnoty jejich vlastnického podílu. Dlouhodobého dosahování hodnoty ale nelze dosáhnout bez uspokojení zákazníků, věřitelů, zaměstnanců a dalších subjektů spjatých s daným podnikáním, při dodržování etických principů a společenské odpovědnosti podniku. (9)

1.7.1 Ekonomická přidaná hodnota – EVA (Economic Value Added)

Ekonomická přidaná hodnota představuje ve své podstatě ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně nákladů na kapitál (cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti).

Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.

Ukazatel EVA může být nástrojem pro:

- Měření a řízení výkonnosti podniku,
- Řízení a motivování zaměstnanců,
- Ocenění podniku a akvizic,
- Pro hodnocení investičních projektů. (9)

Nejčastější vyjádření:

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

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

Kde:

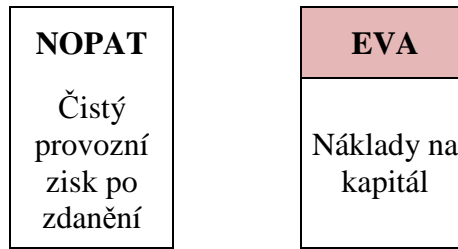
NOPAT (Net Operating Profit After Taxes) = zisk z hlavní (operativní) činnosti po zdanění,

C = kapitál vázaný v aktivech využívaný v hlavní (operativní) činnosti,

WACC (Weighted Average Costs of Capital) = průměrné vážené náklady na kapitál,

t = míra zdanění zisku.

Z konstrukce ukazatele je zřejmé, že provozní zisk po zdanění musí být vyšší, než jsou náklady na kapitál. Cílem podnikání je tedy vytváření EVA, tj. ekonomické přidané hodnoty. (16)



Obr. 4: Ekonomická přidaná hodnota Zdroj: (16)

Možné zjednodušení pro určení EVA

V případech, kdy není k dispozici dostatek informací pro transformaci účetního modelu na ekonomický lze použít výpočet:

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK$$

Kde:

r_e = náklady na vlastní kapitál,

VK = vlastní kapitál.

Tento zjednodušený výpočet EVA používá např. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Pro srovnávání výkonnosti v jednotlivých obdobích nebo pro mezipodnikové srovnávání je možné použít pouze spread $(ROE - r_e)$. (9)

2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

2.1 Představení společnosti

Základní údaje

O společnosti

Organizační struktura

2.2 Strategická analýza vnějšího a vnitřního okolí společnosti

2.2.1 Analýz obecného okolí – SLEPT

Sociální faktory

Legislativní faktory

Ekonomické faktory

Politické faktory

Technologické faktory

2.2.2 Analýz oborového okolí – Porterův model

Vyjednávací síla zákazníků

Vyjednávací síla dodavatelů

Firmy působící na trhu

Hrozba vstupu nových konkurentů

Hrozba substitutů

2.2.3 Analýza vnitřního prostředí

Strategie

Struktura

Systémy

Styl vedení

Spolupracovníci

Sdílené hodnoty

Schopnosti

2.2.4 SWOT analýza

3 HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE

3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

3.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza pasiv

Analýza Cash Flow

3.3 Rozdílové ukazatele

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

3.4.1 Ukazatele rentability

3.4.2 Ukazatele likvidity

3.4.3 Ukazatele aktivity

3.4.4 Ukazatele zadluženosti

3.4.5 Provozní ukazatele

3.4.6 Ukazatele na bázi CF

3.5 Souhrnné indexy

3.5.1 Altmanův model

3.5.2 Index IN05

3.6 Shrnutí

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ

ZÁVĚR

V diplomové práci jsem se zabývala zhodnocením finanční výkonnosti zvolené společnosti, pomocí dílčích ukazatelů a metod bylo analyzováno hospodaření společnosti.

První část diplomové práce zahrnovala teoretická východiska, vztahující se k danému tématu a která byla využita v následující praktické části. Definovala jsem základní pojmy, týkající se finanční analýzy a zaměřila jsem se na elementární metody finanční analýzy.

V praktické části jsem nejprve zvolenou společnost představila a následně jsem zpracovala strategickou a finanční analýzu na základě finančních podkladů společnosti za sledované období let 2006 až 2009. V závěru této části jsem provedla souhrnné zhodnocení současného stavu.

Analyzovaná společnost dosahuje ve sledovaném období poměrně špatných výsledků. Příčinou jsou zejména velmi vysoká míra samofinancování, která má dopad na rentabilitu kapitálu, vysoký stav zásob, jež ovlivňuje např. dobu obratu zásob a souvisí s likviditou společnosti, stejně jako vysoké krátkodobé pohledávky. Dále společnost vykazuje ztrátu, z důvodu převýšení nákladů z provozní činnosti nad výnosy.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografie

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku : Analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HANUŠOVÁ, H. *Manažerské účetnictví*. 1. Vyd. 108 s. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o., 2004. 108 s. ISBN 80-7355-003-2.
4. KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
5. KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o., 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
6. MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací : praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
7. MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
8. PAVELKOVÁ, D. a KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
9. PETERS, T. J. a WATERMAN, R. H. *Hledání dokonalosti*. 1. vyd. Praha: Svoboda-Libertas, 1993. 294 s. ISBN 80-205-0313-7.
10. PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy: Manažerské účetnictví v praxi*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. 736 s. ISBN 978-80-247-3024-0.
11. RAIS, K. a DOSKOČIL, R. *Risk management*. 1. vyd. Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o., 2007. 152 s. ISBN 978-80-214-3510-0.
12. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

13. SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
14. SID BLAHA, Z. JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšíř. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
15. SŮVOVÁ, H. a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
16. SYNEK, M. a kol. *Podniková ekonomika*. 4. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4.
17. WAGNER, J. *Měření výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2009. 256 s. ISBN 978-80-247-2924-4.
18. ŽIVĚLOVÁ, I. *Podnikové finance*. 1. vyd. Brno: Mendlova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 2007. 111 s. ISBN 978-80-7375-035-0.

Internetové zdroje

19. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. c2005 [cit. 2011-04-21]. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Dostupné z: <<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>>.
20. *Finanční plánování podniku, procesní řízení firmy, silné stránky podniku* [online]. [cit. 2011-02-15]. Dostupné z: <<http://www.atlantispc.cz/fateorie.html>>.
21. xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx [online]. [cit. 2011-03-04]. Dostupné z: <<http://www.xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx.cz/>>.

Ostatní zdroje

22. Interní materiály společnosti xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx
23. Výroční zprávy společnosti za období FY 2006 – FY 2009.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

BÚ	bankovní úvěr
C	celkový kapitál
CF	Cash Flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
FY	Fiscal Year
L3	běžná likvidita
NOPAT	zisk z hlavní činnosti po zdanění
r_e	náklady na vlastní kapitál
r_f	bezriziková sazba
r_{LA}	riziková přírážka za velikost podniku
r_{POD}	riziková přírážka za podnikatelské riziko
$r_{FINSTAB}$	riziková přírážka za finanční stabilitu
$r_{FINSTRU}$	riziková přírážka za finanční strukturu
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROS	rentabilita tržeb
t	sazba daně z příjmů
Ú	nákladové úroky
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	průměrné náklady na celkový kapitál

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Vývoj ukazatelů finanční výkonnosti podniku	37
---	----

SEZNAM GRAFŮ

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Porterův model	14
Obr. 2: Schématické znázornění ČPK v rozvaze podnik.....	24
Obr. 3: Pyramidový rozklad ukazatele ROE.....	36
Obr. 4: Ekonomická přidaná hodnota.....	39

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Organizační struktura společnosti xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx	
Příloha 2: Rozvaha společnosti xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx	
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti xxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxxx	
Příloha 4: Benchmarking	