



# **FINANČNÍ ANALÝZA LA063**

**Ústav lázeňství, gastronomie a turismu**



# ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Přednáška č. 1

## **Obsah předmětu**

1. Finanční analýza jako nástroj řízení podniku
2. Informační zdroje finanční analýzy podniku
3. Majetková a finanční struktura podniku
4. Tvorba výsledku hospodaření a cash flow
5. Analýza absolutními ukazateli
6. Likvidita a rentabilita podniku
7. Ostatní poměrové ukazatele podniku
8. Hodnocení a srovnání jednotlivých ukazatelů
9. Souhrnné indexy hodnocení
10. Moderní metody finanční analýzy
11. Případová studie aplikace finanční analýzy



### **Základní literatura**

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. Karviná: OPF-SU, 2014.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza - metody ukazatele a využití v praxi. 5. vyd.. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.

### **Doporučená literatura**

LUNDHOLM, R., SLOAN, R. Equity valuation and analysis.. New York: McGraw-Hill Companies, 2007.

SCHMIDGALL, R. S., CORPI, J. Financial Management for Spas.. Michigan: American Hotel & Lodging Educational Institute, 2011.

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku.. Praha: Ekopress, 2007.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1.vyd.. Praha: C.H. Beck, 2005.

MAŘÍK, M., MAŘÍKOVÁ, P. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku.. Praha: Ekopress, 2005.  
Platná legislativa vztahující se k vyučovanému předmětu.  
Zákon o účetnictví, zákon o daních z příjmů atd..



## Podmínky absolvování předmětu

**Podmínkou ukončení předmětu je úspěšné zvládnutí zkoušky, která je realizována formou rozpravy nad semestrálním úkolem**

**Semestrální úkol – finanční analýza podniku, zpracování ve word se všemi náležitostmi, který je student povinen odevzdat do konce výukového období/do konce semestru**

**Povinná účast na semináři 60%**

# HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýzy se zpočátku vyznačovaly především tím, že znázorňovaly **absolutní změny v účetních výsledcích**. Později se však ukázalo, že rozvaha a výsledovka jsou zdrojem kvalitních informací pro zjišťování úvěrové schopnosti podniků. Šlo především o zájem o likviditu a schopnost přežít. Lze tedy říci, že **Spojené státy americké jsou také kolébkou zpracování odvětvových přehledů**, které jsou vytvářeny na základě rozvah a výsledovek jednotlivých společností. **V Čechách** lze za počátek finančních analýz označit **počátek minulého století**, kdy se poprvé v literatuře objevuje pojem „**analýza bilanční**“.



# ZÁKLADNÍ CÍLE PODNIKU

vytvářet zisk

zajišťovat přírůstek  
majetku

zhodnocovat  
vložený kapitál

zajištění platební  
schopnosti  
podniku

zajištění dostatku  
finančních prostředků  
na pokrytí závazků  
vyplývajících z  
podnikatelské činnosti.

**Cílem nových manažerů je  
„ořezání“ firemních nákladů a  
ekonomická stabilizace firmy v  
očekávaných chudších obdobích**





## DEFINICE FINANČNÍ ANALÝZY

- ❑ Finanční analýza představuje **systematický rozbor získaných dat**, které jsou obsaženy především v **účetních výkazech, jejich položek, agregovaných dat a rozbor vztahů a vývojových tendencí.**
- ❑ Jedná se o **zcela cílenou analýzu a hledání odpovědí na konkrétní otázky.**



# ČASOVÝ HORIZONT FA



EX-POST DATA  
**2017**

EX-ANTE DATA  
**2025**

HODNOCENÍ MINULOSTI  
FINANČNÍ ANALÝZA

**2019**

ZKOUMÁNÍ PERSPEKTIVY  
FINANČNÍ ANALÝZA



□ Finanční výsledky se stávají  
základním **kritériem**  
**ekonomických rozhodnutí**

Jsou velmi **významné pro**  
**strategické řízení firmy**, v oblasti  
finančního managementu,

# FUNKCE FINANČNÍ ANALÝZY

- Podstatou finanční analýzy, jak již bylo řečeno, je splnění dvou základních funkcí: **prověřit finanční zdraví podniku a vytvořit základ pro finanční plán.**
- **Funkce finanční analýzy:**
- U první funkce hledáme **odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu** - jde o historický vývoj a odhad toho co lze očekávat v nejbližší budoucnosti.
- Druhá funkce se opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro **plánování hlavních finančních veličin.**
- **RATING**

# UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY

- **Majitele podniku**
- **Managemet**
- **Akcionáře**
- **Věřitele: úvěrové pracovníky (banky), atd.**
- **A jiné**

# ZÁKLADNÍ ASPEKTY ČLENĚNÍ FINANČNÍ ANALÝZY

## FINANČNÍ ANALÝZA

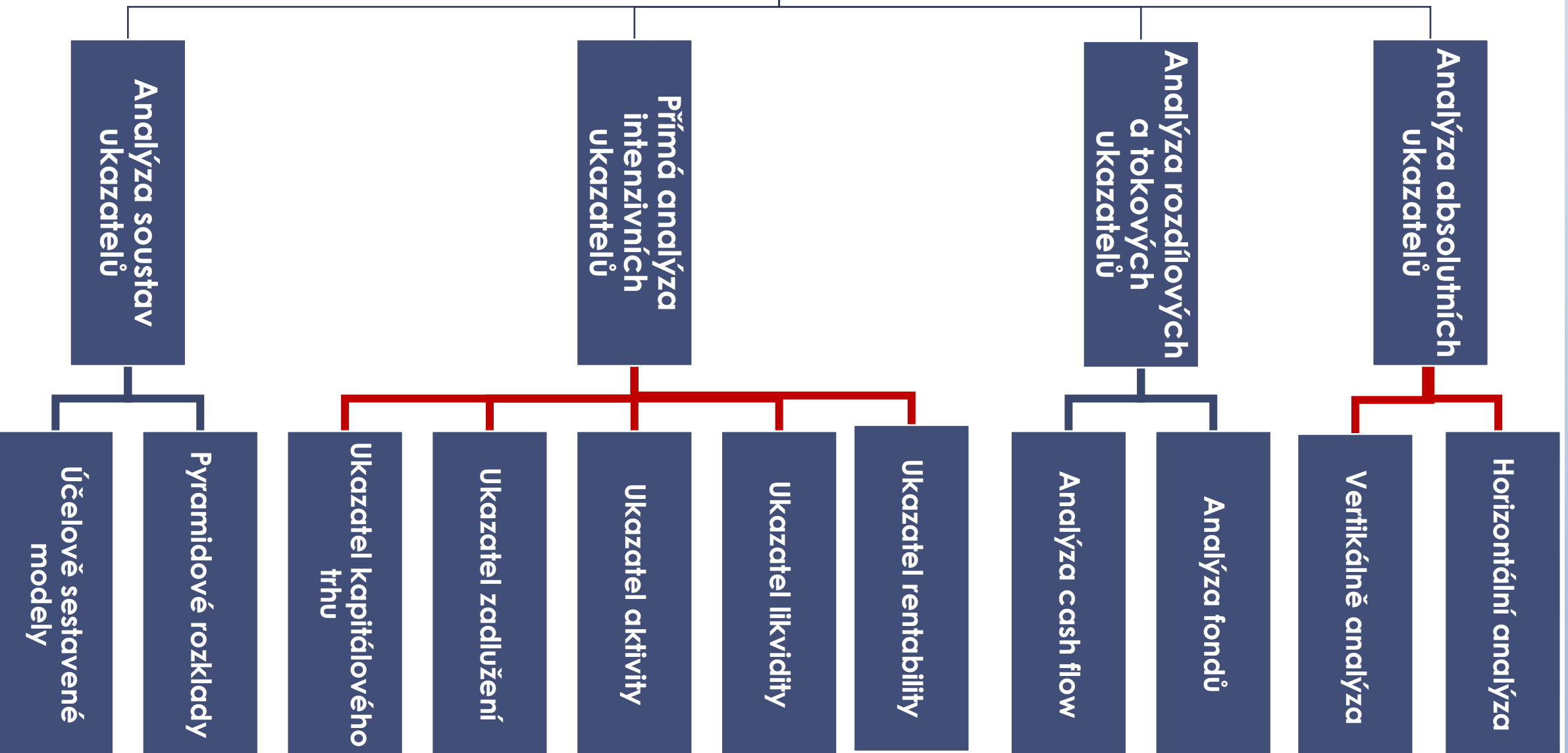
Mezinárodní  
(rating)

Národní  
(stav ekonomiky)

Oborová  
(odvětvová)

Podniková

# Metody finanční analýza





# ÚČETNÍ VÝKAZY JAKO INFORMAČNÍ ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY

Přednáška č. 2

**Rating** <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/tiskove-zpravy/2018/vysoky-rating-ceske-republiky-potvrdila-32470>

**Analýza odvětví** využíváme členění NACE-CZ, této analýzy jsou také investiční náročnost, citlivost na technologické změny, koncentrace kapitálu uvnitř odvětví včetně struktury majetkových vztahů a citlivost na vnější vliv (na politická opatření apod.).

**Analýza národního hospodářství** <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

**Analýza podniků a společností** Analýza společnosti se soustřeďuje na stav společnosti a na její předpokládaný vývoj, přičemž se provádí jak analýza kvalitativní (image společnosti, kvalita managementu a úroveň řízení, struktura vlastnictví, likvidita akcií na kapitálovém trhu, ekologie), tak analýza kvantitativní (vychází z účetních výkazů dané společnosti). Tato úroveň analýzy bude předmětem vašeho dalšího studia.



# ČLENĚNÍ FINANČNÍ ANALÝZY

- **Externí analýza** je analýza, která se **opírá o zveřejňované a jinak dostupné finanční informace.**
- **Interní analýza** je analýza, kterou lze označit jako **rozbor hospodaření podniku**, který vychází **nejen z finančních informací, ale také z informací z manažerského (vnitropodnikového) účetnictví a z dat statistických, plánovaných a kontrolních**

# ZÁKLADNÍ ÚČETNÍ VÝKAZY

- **Rozvaha,**
- **Výkaz zisku a ztráty**

Tyto dva výkazy jsou **závazně stanoveny zákonem** a Ministerstvem financí a jsou **závaznou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví.**

Naleznete na webovém portálu obchodního rejstříku

- **Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků.**

Není standardizován, což však neznamená, že by měl nižší informační hodnotu než předchozí dva výkazy.



# ÚČETNÍ ZÁVĚRKA

- Firmy mají **povinnost vyplývající z obchodního zákoníku nechat ověřit účetní závěrku auditorem a zveřejnit takto ověřené informace v obchodním věstníku do jednoho měsíce ode dne konání valné hromady** (tato povinnost vyplývá ze zákona o účetnictví).
- **Audit znamená revizi účtů, firemních knih odbornými znalci, permanentní ověřování vykázaných aktiv a pasiv akciových a jiných typů obchodních společností.**
- **Cílem auditu je vyjádřit názor na účetní závěrku.** Součástí zprávy auditora je v konečném důsledku **výrok auditora o kvalitě účetní závěrky a vyjádření názoru na to, zda účetní závěrka či výroční zpráva věrně zobrazuje majetek, závazky, vlastní kapitál a výsledky hospodaření.**
- Informace z účetní závěrky zde však figurují pouze ve zkráceném rozsahu. Kromě toho existuje povinnost u těchto firem zhotovovat **výroční zprávu, což je také vhodný zdroj externích informací.**

# VÝROČNÍ ZPRÁVA

- **Výroční zpráva informuje majitele, obchodní partnery, potenciální investory, finanční ústavy a zákazníky o majetkové, finanční a důchodové situaci.**
- **Může sloužit k propagaci společnosti.** Musí obsahovat zveřejňované údaje účetní závěrky, výrok auditora týkající se účetní závěrky, údaje o důležitých skutečnostech vztahujících se k účetní závěrce a také výklad o uplynulém a předpokládaném vývoji podnikání firmy a její finanční situaci.
- **I výroční zpráva podléhá povinnosti ověření auditorem.**
- Společnosti obchodující s akciami na regulovaném trhu, musí používat standardy IFRS
- **Standardy IFRS**

# TYPY ÚČETNÍCH ZÁVĚREK

□ <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=710248>

## □ KONSOLIDOVANÁ dceřina

Účetní závěrky skupiny podniků, **kteřá slučuje stav aktiv a pasív** a dosažené výsledky hospodaření mateřského podniku s jeho podílovou účastí v ostatních podnicích, které kontroluje nebo v nichž má podstatný vliv (holding) nebo je ovládající osoba ve smyslu obchodního zákoníku, tj. má podstatný nebo rozhodující vliv.

- **Cílem je podat obraz o celkové (komplexní) finanční situaci podniku**

## □ INDIVIDUÁLNÍ (NEKONSOLIDOVANÁ) bez dceřiných společností

- účetní závěrku sestavují podniky, které nemají dceřiné společnosti, jež mají být konsolidovány. Separátní účetní závěrku vyhotovuje podnik na žádost nějaké instituce (jíž může být např. regulátor účetnictví dané země) nebo z vlastní vůle.

- **SEPARÁTNÍ ÚČETNÍ ZÁVĚRKA**

# ROZVAHA

- Rozvaha je stavovým účetním výkazem, který představuje základní přehled o majetku podniku a zdrojích jeho financování ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky).

## Rozvaha zachycuje obraz o:

1. Majetkové situaci
2. Finanční situaci
3. Zdrojích, z nichž byl majetek pořízen

AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžný majetek (krátkodobý)	Cizí zdroje
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva



# MAJETKOVÁ STRUKTURA - AKTIVA

Základním hlediskem členění aktiv je především doba jejich upotřebitelnosti, tedy podle likvidity a to od položek **nejlikvidnějších po položky nejméně likvidní v USA,**



**kdežto v ČR je to obráceně** začínáme u položek nejméně likvidních (fixní, stálá aktiva) až k položkám nejlikvidnějším (oběžná aktiva).

AKTIVA	BĚŽNÉ ÚČETNÍ OBDOBÍ			MINULÉ ÚČETNÍ OBDOBÍ
	Brutto	Korekce	Netto	
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>				
Dlouhodobý majetek hmotný				
Dlouhodobý majetek nehmotný				
Dlouhodobý majetek finanční				
<b>OBĚŽNÝ MAJETEK (KRÁTKODOBÝ)</b>				
Zásoby				
Krátkodobé pohledávky				
Krátkodobý finanční majetek				
<b>OSTATNÍ AKTIVA</b>				
Časové rozlišení				
Náklady příštích období				
Příjmy příštích období				
<b>AKTIVA CELKEM</b>				





# DLOUHODOBÝ MAJETEK

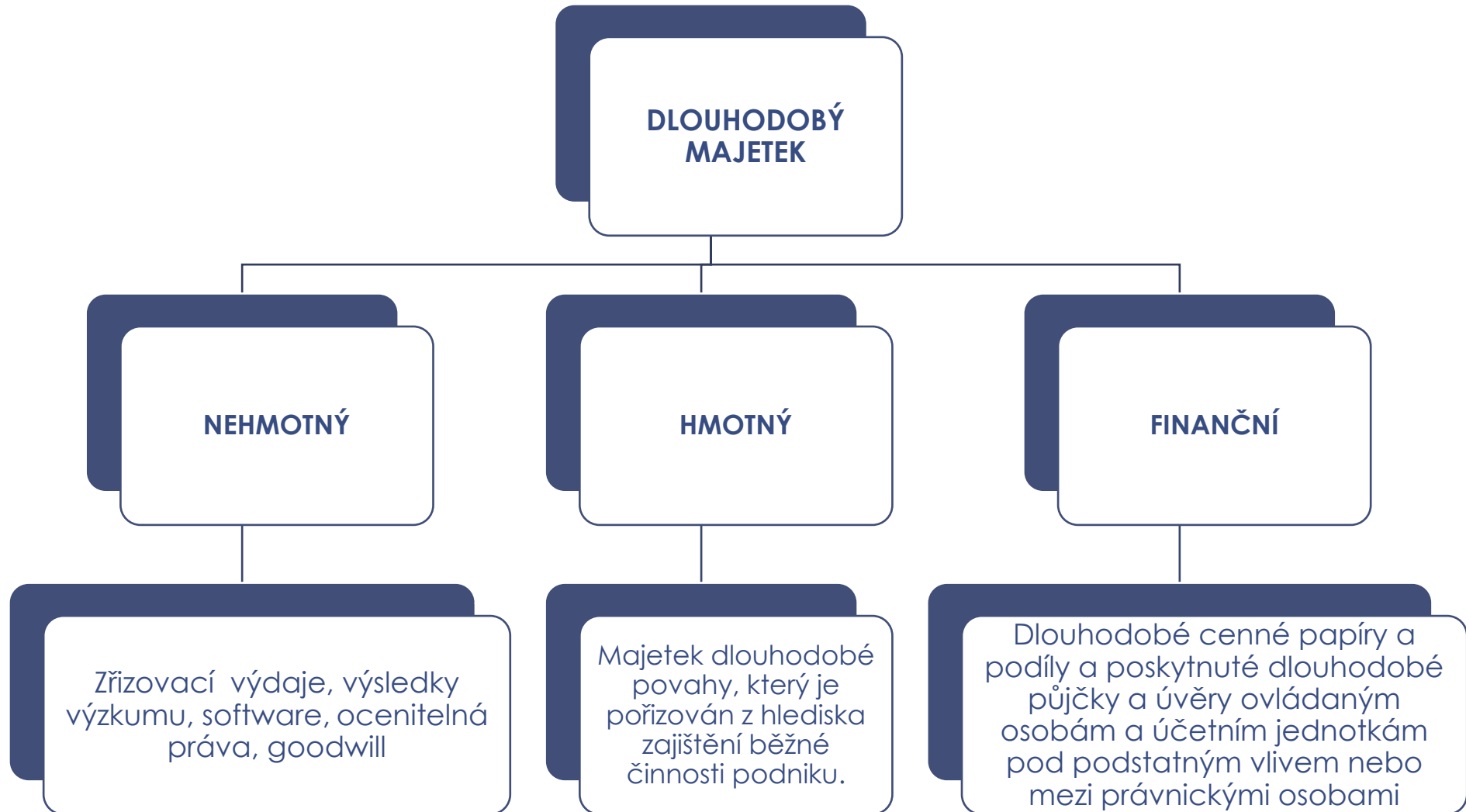
**Doba přeměny** na hotové prostředky **delší než jeden rok**, rovněž to znamená, že se

**nespotřebovávají najednou, ale postupně, nejčastěji ve formě odpisů a**

**svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebení do nákladů firmy.**

**Ne všechny položky dlouhodobého majetku však odepisujeme, neboť ne všechny mají svou peněžní hodnotu.**

# DĚLENÍ DLOUHODOBÉHO MAJETKU



## **DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ**

- nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva a goodwill
- nad 1 rok

## **DLOUHOUDOBÝ HMOTNÝ**

- neodepisovaný, odepisovaný
- nad 1 rok nad 40 Kč

## **DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK**

- neodepisujeme

# OBĚŽNÉ A OSTATNÍ AKTIVA

**Oběžnými aktivy** rozumíme peněžní prostředky a věcné položky majetku (suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, hotové výrobky a polotovary), u nichž lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku.

**Struktura oběžných aktiv je obvykle tvořena**

- zásobami,
- dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a
- krátkodobým finančním majetkem.

Analýza oběžných aktiv musí posoudit velikost, strukturu této majetkové složky vzhledem k potřebám a zabezpečení plynulého výrobního procesu. Začíná obvykle zhodnocením objemu, struktury a vývoje oběžných aktiv.

**Ostatní aktiva** zachycují zejména **zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období – předem placené nájemné, a příjmů příštích období** – práce provedené a dosud nevyúčtované, aktivní kurzové rozdíly apod.

# FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ VÝŠI MAJETKU PODNIKU

Na výši celkového majetku podniku mají **vliv tři základní faktory**, které jsou shrnuty v následujícím schématu



# FINANČNÍ STRUKTURA – PASIVA

Finanční struktura podniku představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku.

Strana pasív není prioritně členěna podle hlediska času, jako tomu bylo u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování (zdroje vlastní, cizí).



PASIVA	BĚŽNÉ ÚČETNÍ OBDOBÍ	MINULÉ ÚČETNÍ OBDOBÍ
<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>		
Základní kapitál		
Kapitálové fondy		
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku		
Výsledek hospodaření minulých let		
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)		
<b>CIZÍ ZDROJE</b>		
Dlouhodobé závazky		
Rezervy		
Krátkodobé závazky		
Bankovní úvěry a výpomoci		
<b>OSTATNÍ PASIVA</b>		
<b>PASIVA CELKEM</b>		

# VLASTNÍ KAPITÁL

- **ZÁKLADNÍ KAPITÁL**, který představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti, vytváří se dle obchodního zákoníku a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku,
- **KAPITÁLOVÉ FONDY**, které představují **emisní ážio** (rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií), **dary, dotace**, ale také **oceňovací rozdíly** z přecenění majetku a oceňovací rozdíly z kapitálových účastí,
- **FONDY ZE ZISKU**, k nimž patří **zákonný rezervní fond** (ke krytí ztrát a k překonání nepříznivého průběhu hospodaření firmy), **nedělitelný fond a ostatní fondy**,
- **VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ** z minulých let, což je nerozdělený zisk z minulých období, případně **neuhrazená ztráta z minulých let** a **výsledek hospodaření běžného období, tedy vykázaný zisk nebo ztráta uzavíraného účetního období.**



# CIZÍ ZDROJE

- představuje **dluh společnosti**, které **musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen.**
- Firma zapůjčuje je zřejmé, že za něj platí úroky a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu. Je dobré si uvědomit, že **zpravidla bývá levnější krátkodobý kapitál než dlouhodobý a zároveň také, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní**
- Cizí kapitál je tvořen **z rezerv, které je možno rozdělit na zákonné a ostatní, dlouhodobých závazků**, které obsahují závazky, které mají v okamžiku, ke kterému je účetní závěrka sestavena, **dobu splatnosti delší než jeden rok**, a **odloženého daňového závazku; krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí.**

# OPTIMÁLNÍ KAPITÁLOVÁ STRUKTURA

Za optimální kapitálovou strukturu se považuje takové rozložení kapitálu, které je **spojeno s minimalizací veškerých nákladů** na jeho pořízení a které je zároveň **v souladu s předpokládaným vývojem tržeb a zisku a majetkovou strukturou podniku.**

# VLIVY NA KAPITÁLOVOU STRUKTURU



# PROBLÉMY PŘI ANALÝZE ROZVAHY

Rozvaha popisuje stav na základě historických cen a z toho plynou právě úskalí z hlediska **vypovídací schopnosti dat**. Jde především o to, že rozvaha zobrazuje stav hodnot v ní obsažených k danému okamžiku, nemůže dát informace o dynamice společnosti. **Dalším problémem je skutečnost, že se v rozvaze nepracuje s časovou hodnotou peněz**, nepostihuje tudíž přesně současnou hodnotu aktiv a pasív. **Jedním z problémů je také fakt, že k určení realistické hodnoty některých položek musí být použito odhadu**, například:

1. **skutečná kvalita stálých aktiv** – stav mezi účetní hodnotou a jejich aktuální hodnotou;
2. **zásoby** – zde jsou důležité změny úrovně zásob mezi jednotlivými obdobími a příčiny jejich změny; jde hlavně o relace mezi cenami, kterými jsou zásoby oceněny a cenami aktuálními, dále je zajímavá struktura zásob a jejich přiměřenost ve vztahu k dosaženým výkonům;
3. **cenné papíry** – doporučit analýzu jednotlivých složek portfolia; opatrnost ve vztahu k málo likvidním cenným papírům;
4. **nadhodnocené pohledávky** – tj. ověření bonity pohledávek;
5. **podhodnocené závazky**

# VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

- ❑ Je písemným přehledem **o výnosech, nákladech a hospodářském výsledku za určité období.**
- ❑ U tohoto finančního výkazu budeme při finanční analýze podniku **sledovat strukturu výkazu, jeho dynamiku**, resp. dynamiku jednotlivých položek.
- ❑ Sestavuje se **pravidelně v ročních či kratších intervalech**
- ❑ Je na rozhodnutí účetní jednotky, zda bude sestavovat **výkaz zisku a ztráty v druhovém členění nebo v účelovém členění** (je na uvážení podniku, které členění si vybere).
- ❑ V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výsledovky ovlivňují nebo spíš ovlivňovaly hospodářský výsledek.

# PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

## Základní části výkazu cash flow

- provozní činnost
- investiční činnost
- finanční činnost

# VYPOVÍDACÍ SCHOPNOST A VZÁJEMNÁ PROVÁZANOST ÚČETNÍCH VÝKAZŮ

## Úskalí účetních výkazů

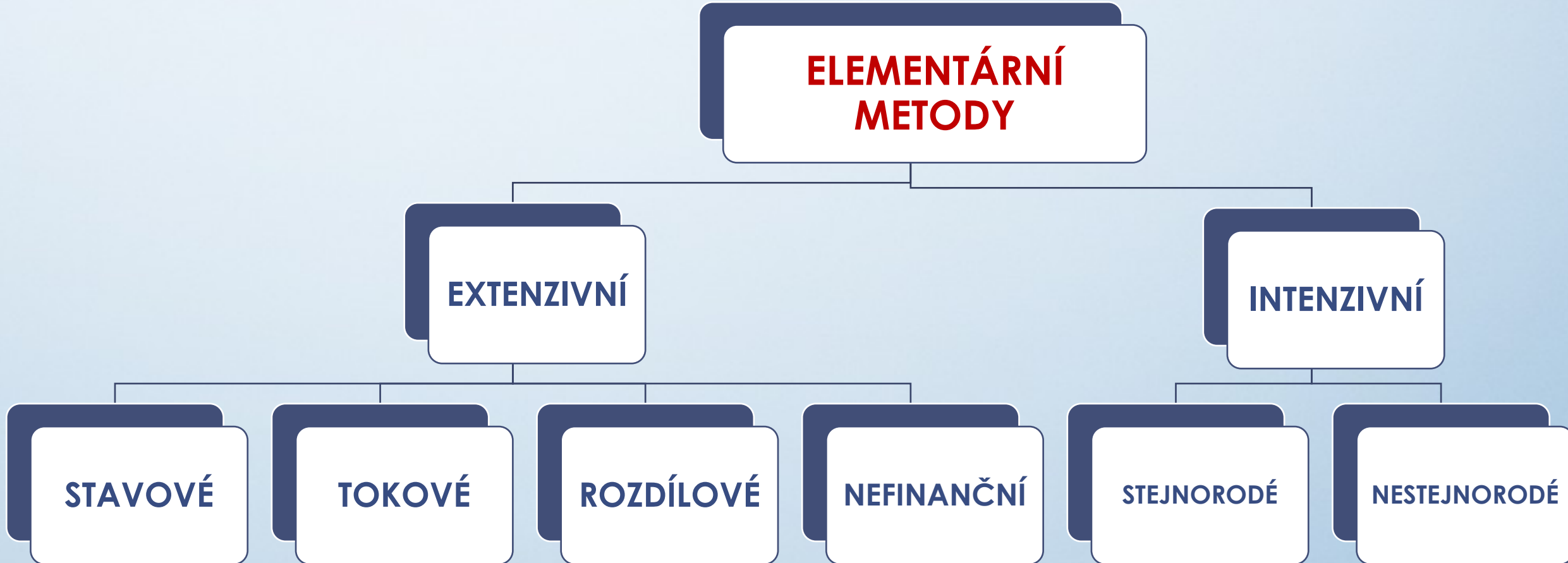
1. Orientace na historické účetnictví
2. Srovnatelnost údajů s ostatními podniky
3. Vliv inflace
4. Vliv nepeněžních faktorů

# VÝSLEDKY HOSPODAŘENÍ

- Provozní výsledek hospodaření
- Finanční výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření z běžné činnosti
- Mimořádný výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření za běžné účetní období



# DĚLENÍ FINANČNÍCH UKAZATELŮ



# DĚLENÍ FINANČNÍCH UKAZATELŮ

- Standardním členěním ukazatelů je členění na: ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové, resp. i ukazatele speciální. K jednotlivým skupinám ukazatelů je možné říct následující:
- **ROZDÍLY** - které se vypočítávají zpravidla jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv - tj. např. fondy finančních prostředků, nebo čistý pracovní kapitál;
- **POMĚRY** - tvoří nejpočetnější skupinu ukazatelů a jsou definovány jako podíl dvou ukazatelů. Jeho hodnota pak vyjadřuje velikost ukazatele v čitateli na jednotku ukazatele ve jmenovateli. Pomocí poměrů se provádějí různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy apod. Někdy také slouží jako základ pro regresní a korelační metody. Seskupením takovýchto ukazatelů vznikají řetězce (tzv. soustavy paralelně řazených ukazatelů), které mohou mít vlastní ekonomickou interpretaci. U takovýchto uskupení nejsou jednotlivé skupiny spojeny formálními matematickými vazbami. Dále jsou vytvářeny pyramidové soustavy ukazatelů, které se vyznačují formalizací vztahů mezi jednotlivými podílovými ukazateli realizovanou základními matematickými operacemi.
- **SPECIÁLNÍ UKAZATELE A UKAZATELE PRUŽNOSTI (ELASTICITY)** - zde se jedná o poměry relativních přírůstků, přičemž v čitateli je relativní přírůstek závislé veličiny. Elasticita vyjadřuje, o kolik procent se zamění závislá veličina, změní-li se veličina nezávislá o 1%.

# ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

## Horizontální analýza

Analýza absolutních ukazatelů v sobě nese dvě úrovně.

### Horizontální analýza - Analýza trendů

- ❑ zabývá se **časovými změnami absolutních ukazatelů**.
- ❑ nutnost tvorby dostatečně dlouhých časových řad, neboť precizně vedené časové řady mohou znamenat méně nepřesností z hlediska interpretace výsledků propočtu.
- ❑ Analytik by měl rovněž při hodnocení firmy **brát v úvahu prostředí, ve kterém funguje firma**.

# ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

## Vertikální analýza

- ❑ Zabývá **vnitřní strukturou absolutních ukazatelů**, někdy nazývaná jako analýza komponent,
- ❑ Usnadňuje **srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím** a ve své podstatě také usnadňuje **komparaci analyzovaného podniku s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání**.
- ❑ **Posuzujeme** při něm **jak strukturu aktiv, tak strukturu pasív**.
- ❑ Struktura aktiv má za úkol informovat o tom, do čeho firma investovala svěřený kapitál a do jaké míry při investičním procesu byla zohledňována výnosnost (zde platí, že dlouhodobější položky představují výnosnější aktivum, než položky krátkodobé).
- ❑ Rozdílnost struktury v odvětvích

# ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH A TOKOVÝCH UKAZATELŮ

## ANALÝZA FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ

už zmiňovaný **čistý pracovní kapitál** slouží k určení optimální výše **každé položky oběžných aktiv** a stanovení jejich celkové přiměřené výše, ale také **vhodný způsob financování oběžných aktiv**.

## ANALÝZA CASH FLOW,

záměrem je **vyjádřit a poměřit vnitřní finanční sílu podniku**, tj. schopnost vytvářet z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování existenčně důležitých **potřeb - úhrada závazků, výplata dividend či financování investic**.

# PŘÍMÁ ANALÝZA INTENZIVNÍCH UKAZATELŮ

- **poměrová analýza**, patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy

Do této kategorie poměrové analýzy patří hodnocení:

- ❖ **Rentabilita:** je měřítkem **schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu**. Formou vyjádření alokace, která je hlavním kritériem alokace kapitálu. Dlouhodobě existuje velmi silná vazba mezi rentabilitou a likviditou.
- ❖ **Aktivita:** měří **efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů podle rychlosti obratu vybraných položek rozvahy**; jejich rozbor má sloužit k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy a jaké má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu.
- ❖ **Zadluženost:** posuzuje finanční struktura firmy z dlouhodobého hlediska. **Slouží jako indikátor výše rizika, které firma podstupuje při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů**. Zároveň slouží jako míra schopnosti firmy znásobit své zisky využitím vlastního kapitálu.
- ❖ **Likvidita:** **odhaluje schopnost podniku splácet krátkodobé závazky**, neboť trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku.
- ❖ **Ukazatel kapitálového trhu:** Zatímco předchozí vycházely z údajů základních účetních výkazů, tato skupina **považuje za základní informaci tržní cenu akcie, jako parametr kapitálového trhu**. Některé z těchto ukazatelů jsou běžnou součástí kurzovního lístku, např. P/E

# ANALÝZA SOUSTAVY UKAZATELŮ

- finanční analýzy je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jež zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Model pak vytváří souhrn ukazatelů, které lze postupně rozkládat na další dílčí ukazatele až k detailům. Model, resp. **funkční model, má tři základní funkce:**
  - vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy
  - ulehčit a zpřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku
  - poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů
- **Soustavy jsou sestavovány proto, že každý z ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem**, ale ekonomický proces má mnoho vlastností a proto jakýkoliv zásah do procesu vyvolá nejen požadovaný účinek, ale i řadu jiných důsledků. Patří zde **pyramidové soustavy a účelově vybrané ukazatele**. Pyramida názorně vystihuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech. Pro rozklad se využívají **dva hlavní postupy: aditivní** (výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou a více dalších ukazatelů) **nebo multiplikatívni** (výchozí ukazatel se představuje jako součin nebo podíl dvou či více ukazatelů – řetězové dosazování, logaritmická metoda, funkcionální metoda).

# ANALÝZA SOUSTAVY UKAZATELŮ

- Typickým představitelem pyramidového rozkladu je DuPont rozklad. Metody účelově vybraných ukazatelů mají společnosti přiřadit jeden výsledný hodnotící koeficient.

## Do této kategorie patří:

- **Bonitní modely** – jsou založeny na teoretických poznatcích a umožňují posuzovat firmy s větším souborem podnikatelských subjektů, resp. s oborovými výsledky, jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru, výhodou těchto modelů je možnost stanovení pozice v oboru;
- **Bankrotní modely** – mají informovat o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti a vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k určitým anomáliím, které signalizují budoucí problémy.



# VYŠŠÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

## MATEMATICKO-STATISTICKÉ METODY

**Bodové odhady**, nalezení objektu s minimálními (žádoucí pokles), či maximálními (žádoucí růst) hodnotami – tento objekt ohodnocen 100 body - ostatní v poměru k tomuto objektu. Výhodou této metody je jednoduchost.

**Statistické testy odlehlých dat** se využívají k ověření, zda „krajní“ nebo mezní hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru.

**Empirické distribuční funkce** slouží k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů.

**Korelační koeficienty** slouží k posouzení vzájemné závislosti ukazatelů, posouzení hloubky paměti v časové řadě ukazatelů, k přípravě regresních a autoregresních modelů ukazatelů.

**Regresní modelování** – je určeno ke zhodnocení vzájemných závislostí mezi dvěma či více ukazateli, k rozčlenění ukazatelů podle jejich vlivu na výsledek a k posouzení možných důsledků různých zásahů a rozhodnutí na změnu v modelu.

**Autoregresní modelování** se využívá k posouzení dynamiky ekonomického systému a k prognózování.

**Analýza rozptylu** slouží k výběru ukazatelů, které mají rozhodující vliv na požadovaný výsledek.

**Faktorová analýza** je vhodná ke zjednodušení závislostní struktury ukazatelů.

**Diskriminační analýza** slouží ke stanovení významných příznaků finanční tísně a nebezpečí finančního zhroutení podniku.

# VYŠŠÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

## NESTATISTICKÉ METODY

**Teorii fuzzy množin**, kde je tzv. „černobílá-ano/ne“ příslušnost k určité množině nahrazena nabídkou bohatšího výběru stupně příslušnosti od zcela určitého ne k úplnému ano postupně.

Rozhodnutí zůstává na uživateli teorie. S finanční analýzou to souvisí tak, že určíme množinu dobrých podniků – určíme kritéria, který podnik do takovéto množiny patří a který je nutno odmítnout.

**Metody založené na alternativní teorii množin** je myšlenka ryze česká (dílo prof. Vopěnky), jde o rozpracování specifické verze matematické statistiky. Metody formální matematické logiky – i zde existuje **česká metoda pod zkratkou GUHA** (metoda automatického generování logických hypotéz) – tato metoda hledá možné souvislosti i vzájemné závislosti, hodnotí a připravuje nabídku pro další zúžené a hlubší zkoumání

# ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

## Příklad

V rámci praktické aplikace jednotlivých metod finanční analýzy bude provedena finanční analýza fiktivní potravinářské společnosti PAPAM v letech -4 – -1, která se zabývá výrobou potravin a koření a která v tomto období procházela modernizací (část finančních prostředků musela investovat do modernizace). Jedná se o společnost s ručením omezeným, proto nebude možno provést některé analýzy, zejména pak ukazatelů kapitálového trhu. Je to firma, která již delší dobu na trhu funguje a doposud nevykazovala žádné významnější problémy. Zároveň je možné konstatovat, že se jedná o firmu střední velikosti, která je součástí nadnárodní korporace, s významným obchodem i směrem do zahraničí, s vlastní dceřinou společností.

K dispozici máme všechny výkazy (rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích) za rok -4 až -13.



**LIKVIDITA**



# DEFINICE

U likvidity určité složky majetku jde o vyjádření vlastnosti dané složky majetku rychle a bez velké ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost.

Tato vlastnost bývá v některé literatuře označována jako likvidnost.

Likvidita podniku je o vyjádření schopnosti podniku uhradit včas své platební závazky. Zdůrazňuje se tak schopnost označovaná jako okamžitá solventnost.

Jde o relativně úzké vymezení likvidity k určitému dni, okamžiku. Při širším vymezení se posuzování likvidity neomezuje na stav k určitému okamžiku, ale orientuje se na vývoj v čase.

# Nedostatek likvidity

Literatura zdůrazňuje, že nedostatek likvidity **vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí**, které se při podnikání objeví,

nebo **není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost** a vést k bankrotu.

Existuje tedy **přímá závislost** mezi **pojmy solventnost a likvidita**, nicméně není možné je ve své podstatě zaměňovat. Vzájemná závislost těchto pojmů je pak nejjednodušším způsobem vysvětlitelná na větě, že **PODMÍNKOU SOLVENTNOSTI JE LIKVIDITA**.

**SOLVENTNOST??**

**Likvidita je tedy důležitá z hlediska finanční rovnováhy firmy,**

# LIKVIDITA

- Obecně lze říci, že **ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit.** Z hlediska úrovně platební schopnosti podniku
- lze rozlišit tři **základní poměrové ukazatele likvidity.**
- **OKAMŽITÁ**
- **POHOTOVÁ**
- **BĚŽNÁ**

## OKAMŽITÁ LIKVIDITA

Hlediska interpretace tohoto ukazatele je **vhodné**, aby se vypočítané **hodnoty pohybovaly v intervalu 0,2 až 1.**

$L1 = \text{KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK} / \text{KRÁTKODOBÉ DLUHY}$

### KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK

- PENÍZE,
- ÚČTY U BANK,
- KRÁTKODOBÉ CENNÉ PAPIRY

:

### KRÁTKODOBÉ DLUHY

- KRÁTKODOVÉ ZÁVAZKY
- KRÁTKODOBÉ BÚ
- KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ VÝPOMOCI

U VELKÝCH FIREM SE VE VĚTŠINĚ PŘÍPADŮ NEPOČÍTÁ,  
PŘELÉVÁNÍ FINANČÍ ZKRESLUJE TENTO UKAZATEL  
(cash pooling)





# POHOTOVÁ Á LIKVIDITA

Hlediska interpretace tohoto ukazatele je **vhodné**, hodnoty **do 1,5**

$L1 = (\text{KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK} + \text{KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY}) / \text{KRÁTKODOBÉ DLUHY}$

## KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK

- PENÍZE,
- ÚČTY U BANK,
- KRÁTKODOBÉ CENNÉ PAPIRY

+ KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY

:

## KRÁTKODOBÉ DLUHY

- KRÁTKODOVÉ ZÁVAZKY
- KRÁTKODOBÉ BÚ
- KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ VÝPOMOCI



# Vyhodnocení pohotové likvidity

- Z doporučených hodnot pro tento ukazatel vyplývá, že pokud by byl **poměr 1 : 1**, podnik by byl **schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby, což by mohlo znamenat narušení kontinuity výroby.**
- **Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá** z hlediska **akcionářů a vedení podniku.**
- Značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok.
- **Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a tak nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků.** Z tohoto pohledu je za horní hranici považována hodnota 1,5.

## BĚŽNÁ LIKVIDITA

Hlediska interpretace tohoto ukazatele je **vhodné**, aby se vypočítané **hodnoty pohybovaly v intervalu 1,5 – 2 (NĚKDY 2,5)**.

$L1 = \text{OBĚŽNÁ AKTIVA} / \text{KRÁTKODOBÉ DLUHY}$

**OBĚŽNÁ AKTIVA**

:

**KRÁTKODOBÉ DLUHY**

- KRÁTKODOVÉ ZÁVAZKY
- KRÁTKODOBÉ BÚ
- KRÁTKODOBÉ FINANČNÍ VÝPOMOCI

**NEBERE V ÚVAHU SKLADBU OBĚŽIVA Z HLEDISKA LIKVIDITY**



# ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

## NET WORKING CAPITAL

- Čistý pracovní kapitál však můžeme také chápat jako část prostředků, které by podniku dovolily v omezeném rozsahu pokračovat v jeho činnosti, pokud by byl nucen splatit převážnou část nebo všechny své krátkodobé závazky – jde tedy o
  - **rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. finanční polštář pro případ nouze.**
  - **NWC = OBĚŽNÁ AKTIVA – KRÁTKODOBÉ DLUHY**

**VELIKOST JE ZÁVISLÁ NA  
OBORU PODNIKÁNÍ**

**FINANČNÍ**



# PRACOVNÍ KAPITÁL

- Pracovní kapitál je část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji a podnik s ní může volně **disponovat při realizaci svých záměrů**
- Pracovní kapitál je rovněž měřítkem likvidity a má úzkou návaznost na ukazatel běžné likvidity, který **nepřímo vyjadřuje velikost pracovního kapitálu.**