

Řízení oběžného majetku firmy XY, s. r. o. za pomoci ukazatelů finanční analýzy

Lucie Blahová

Bakalářská práce
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav financí a účetnictví
akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie BLAHOVÁ**
Osobní číslo: **M07205**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Řízení oběžného majetku firmy XY, s. r. o. za pomoci ukazatelů finanční analýzy**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Provedte výtah z literárních pramenů a zpracujte teoretické a metodické poznatky týkající se problematiky finanční analýzy se zaměřením na ukazatele týkající se oběžného majetku.

II. Praktická část

- Provedte finanční analýzu účetních výkazů firmy XY, s. r. o. se zaměřením na ukazatele týkající se oběžného majetku.
- Na základě výsledků provedené finanční analýzy navrhněte doporučení pro zlepšení činnosti firmy XY, s. r. o.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

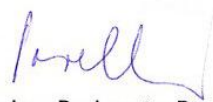
- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
[2] HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
[3] LANDA, M. Účetnictví podniku: informační zdroj podnikatelských rozhodnutí. 2. vyd. Praha: Eurolex Bohemia, 2006. 495 s. ISBN 80-86861-11-2.
[4] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
[5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 80-86131-63-7.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Milana Otrusinová, Ph.D.**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **6. dubna 2010**
Termín odevzdání bakalářské práce: **21. května 2010**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně dne 20. května 2010

Lucie Blahová

1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jim dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Cílem této bakalářské práce je v první (teoretické) části shromáždit teoretické a metodické poznatky o finanční analýze a následně je pak ve druhé (praktické) části využít při provádění finanční analýzy. Tato finanční analýza je zde zaměřena především na ukazatele týkající se oběžného majetku firmy. Následně je cílem za pomoci těchto ukazatelů a na základě dalších zjištěných skutečností v závěrečné fázi navrhnout doporučení, která by mohla být firmě nápomocná při řízení oběžného majetku.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, oběžný majetek, čistý pracovní kapitál, aktivita, likvidita, hotovostní cyklus.

ABSTRACT

The aim of this bachelor thesis is to gather theory and methodology concerning the financial analysis in the first (theoretical) part while using the findings to carry out the financial analysis in the second (practical) part. This financial analysis is concentrated on financial ratios relating to current assets. The final aim is to introduce some suggestions with the aid of these ratios that could help the company manage current assets.

Keywords: financial analysis, financial statements, current assets, net working capital, efficiency, liquidity, cash conversion cycle.

Na tomto místě bych velmi ráda poděkovala Ing. Milaně Otrusinové, Ph. D. za její vstřícný přístup a cenné rady při zpracovávání mé bakalářské práce. Stejně tak patří mé poděkování i Ing. Veronice Strýčkové za poskytnutí potřebných podkladů a cenných informací.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 ROLE FINANČNÍ ANALÝZY VE FINANČNÍM ŘÍZENÍ	12
2 PŘEDMĚT A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	13
3 UŽIVATELE VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	15
4 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	16
4.1 ROZVAHA	16
4.1.1 Aktiva	17
4.1.2 Pasiva	18
4.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	18
4.3 PŘÍLOHA K ÚČETNÍM VÝKAZŮM.....	19
4.4 VÝROČNÍ ZPRÁVA	19
4.5 OMEZENÍ VYPOVÍDACÍ SCHOPNOSTI ÚČETNÍCH VÝKAZŮ.....	19
5 FÁZE FINANČNÍ ANALÝZY	20
6 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	21
6.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	22
6.1.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů).....	23
6.1.2 Vertikální analýza (procentní rozbor komponent)	23
6.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	24
6.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	24
6.2.2 Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond)	25
6.2.3 Čistý peněžně pohledávkový finanční fond	26
6.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	26
6.3.1 Ukazatele likvidity	27
6.3.2 Ukazatele aktivity.....	29
6.4 ANALÝZA PENĚŽNÍCH TOKŮ (CASH FLOW).....	31
6.4.1 Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků.....	31
7 ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU	32
7.1 HOTOVOSTNÍ CYKLUS.....	32
7.2 ŘÍZENÍ ZÁSOB.....	33
7.3 ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK	33
7.4 ŘÍZENÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	34
II PRAKTICKÁ ČÁST	35
8 PROFIL SPOLEČNOSTI	36

8.1	VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ	37
8.2	STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	38
8.3	SWOT ANALÝZA.....	38
9	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI.....	40
9.1	ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	40
9.1.1	Vertikální a horizontální analýza rozvahy.....	40
9.1.2	Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	46
9.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	49
9.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	50
9.3.1	Analýza likvidity	51
9.3.2	Analýza aktivity	52
9.4	ANALÝZA CASH FLOW	55
10	ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU.....	57
10.1	HOTOVOSTNÍ CYKLUS.....	57
10.2	ŘÍZENÍ ZÁSOB.....	57
10.3	ŘÍZENÍ POHLEDÁVEK	58
10.4	ŘÍZENÍ PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ	58
11	SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NAVRŽENÁ DOPORUČENÍ PRO FIRMU XY, S. R. O.....	59
	ZÁVĚR	62
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	63
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	65
	SEZNAM OBRÁZKŮ	66
	SEZNAM TABULEK.....	67
	SEZNAM PŘÍLOH.....	68

ÚVOD

Finanční analýza je nástrojem, s jehož pomocí lze získat pohled na celkové hospodaření firmy a využít získané informace jako podklad pro hodnocení a řízení. Řízení oběžného majetku je důležitou součástí finančního řízení. Jedním z hlavních úkolů finančního řízení je zjistit kapitálovou potřebu pro oběžný majetek a také vhodné zdroje jeho financování. Řízení oběžného majetku spočívá v řízení jeho jednotlivých složek a právě zde mohou být nápomocny ukazatele finanční analýzy. To je také tématem mé bakalářské práce. Využít ukazatelů finanční analýzy a pomoci tak firmě XY, s. r. o. lépe řídit oběžný majetek.

Tato bakalářská práce je rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické. Smyslem teoretické části je zpracovat teoretické a metodické poznatky týkající se finanční analýzy s využitím dostupné literatury. Teoretická část poukazuje na význam finanční analýzy ve finančním řízení firmy, seznamuje s uživateli výsledků analýzy, uvádí a popisuje jednotlivé zdroje, ze kterých finanční analýza vychází a především prezentuje metody, které jsou při provádění finanční analýzy využívány. Dále je zde poukázáno na důležitost řízení čistého pracovního kapitálu, jakožto významné části oběžného majetku.

Teoretická část tak vytváří podklad pro zpracování finanční analýzy firmy XY, s. r. o., která je představena v úvodu praktické části. Praktická část zahrnuje především samotnou finanční analýzu. Jejimi dílčími částmi jsou analýzy absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Finanční analýza je zde zaměřena především na oblast oběžného majetku. V průběhu finanční analýzy jsou výsledky, kterých firma dosahuje porovnávány s odvětvím, do kterého je možné firmu zařadit. Je však nutné zmínit, že hlavním předmětem podnikání firmy XY, s. r. o. je výrobní činnost v oblasti tlakoměrné techniky, kterou se na území České republiky zabývá jen velmi málo firem.

Hlavním cílem této bakalářské práce je poskytnout firmě na základě výsledků provedené finanční analýzy představu o tom, jak řídit svůj oběžný majetek a navrhnout doporučení, která by jí mohla být nápomocná při řízení oběžného majetku.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ROLE FINANČNÍ ANALÝZY VE FINANČNÍM ŘÍZENÍ

Finanční řízení představuje souhrn činností, jejichž úkolem je poskytovat přehled o finanční situaci a finančních souvislostech hospodaření podniku s cílem řídit finanční hospodaření podniku. Středem zájmu je zde zajišťování zdrojů podniku, jejich optimální struktury a také jejich užití tak, aby podnik dosahoval svých nejen dílčích cílů, ale v konečné fázi také hlavního cíle. Takovýmto hlavním cílem většiny podniků bývá dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty podniku. [15]

K maximalizaci tržní hodnoty podniku vede produktivní využití kapitálu podniku (vlastního i cizího), jinými slovy jeho uspokojivá výnosnost, trvale příznivá platební schopnost a vůbec snaha o zajištění dlouhodobého rozvoje podniku. [15]

Za dílčí cíle, které jsou pro podnik rozhodující, bychom mohli považovat trvalou finanční rovnováhu a trvalý dostatečně vysoký výsledek hospodaření. Z dlouhodobého hlediska je finanční stabilita ovlivňována nejen správnou strukturou zdrojů (poměr mezi vlastním a cizím kapitálem), ale také výběrem vhodných finančních zdrojů a jejich správnou alokací, tedy optimální strukturou aktiv. [15]

Jednou z hlavních činností při řízení podniku je rozhodování. Neustále vzniká potřeba o něčem rozhodovat, vybrat jednu z možných variant řešení, které se nabízejí. Toto rozhodování probíhá téměř vždy v podmínkách nejistoty, proto je s každým rozhodnutím spojeno jisté riziko. Potom kvalita a především správnost rozhodnutí závisí na informacích, které slouží jako podklad pro rozhodování. Pro finanční rozhodování je potřeba dobře znát finanční situaci podniku. K hodnocení a řízení finanční situace pomáhá právě finanční analýza, jejímž úkolem je poskytovat informace o finanční situaci podniku a tím pomoci ke zkvalitnění rozhodovacích procesů. [6]

Finanční analýza spočívá v hodnocení stavu a minulého vývoje financí podniku a to na základě rozboru účetních výkazů. Výsledky finanční analýzy a vzájemné souvislosti mezi jednotlivými ukazateli a ostatními zjištěnými údaji nám pomáhají s předpovědí budoucího vývoje financí podniku. Finanční analýza a její závěry tak významným způsobem ovlivňují finanční rozhodování. [6]

2 PŘEDMĚT A CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza je významnou součástí systému podnikového řízení a je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku. Propojuje tyto dva nástroje řízení podniku. Cílem účetnictví není pouze sestavit účetní výkazy (především rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích), ale smyslem je předat informace různým uživatelům, kterým slouží jako podklady pro hodnocení a rozhodování (ekonomické rozhodování). [6]

Samotné výstupy účetnictví mají omezenou vypovídací schopnost. Údaje, které účetnictví poskytuje, jsou většinou v podobě stavových absolutních veličin vázajících se k určitému datu (jako např. rozvaha) či tokových veličin za určité období (např. přehled o peněžních tocích nebo výkaz zisku a ztráty). Tyto údaje ještě neposkytují kompletní obraz o finanční situaci podniku, o jeho kvalitě hospodaření či silných a slabých stránkách podniku. V tomto okamžiku nastupuje finanční analýza jako formalizovaná metoda, která rozšiřuje vypovídací schopnost údajů získaných z účetních výkazů tím, že je vzájemně poměruje, vytváří a vysvětluje vazby a souvislosti mezi nimi. Tak umožňuje získat pohled na celkové hospodaření podniku, jeho finanční situaci¹ a majetkovou strukturu a využít získané informace pro rozhodování a řízení. [6]

Finanční analýza představuje souhrn nástrojů, které slouží k interpretaci účetních výkazů ve vztahu k finanční situaci podniku. Finanční analýza hodnotí minulost a současnost a doporučení optimálních řešení do budoucna. Smyslem tedy není jen hodnotit jevy uplynulých období, ale také vytvářet prognózy finančních perspektiv a možností podniku. Cílem je poznat finanční zdraví podniku a jeho silné a slabé stránky. [4, 6]

Finančním zdravím podniku můžeme rozumět uspokojivou finanční situaci podniku. Finanční zdraví podniku vyjadřuje jeho míru odolnosti vůči interním i externím provozním rizikům a závisí na výkonnosti a finanční pozici podniku. Obecně se za finančně zdravý podnik považuje takový, který je perspektivně schopen naplňovat smysl své existence, tedy že je schopen dosahovat určité investory požadované míry výnosnosti vloženého kapitálu

¹ Finanční situace je dána výkonností podniku, která je měřena především pomocí ziskovosti a rentability a potom je dána také finanční pozicí podniku, ve které se odráží finanční rizika vyvolaná způsobem financování. [6]

s ohledem na výši rizika, které je spojeno s daným druhem podnikání. Rentabilita vloženého kapitálu se odráží na finančním zdraví podniku, čím je vyšší, tím pozitivněji ovlivňuje finanční zdraví podniku. Pro rozvoj podniku je důležité pevné finanční zdraví. Může však také nastat situace, kdy se podnik dostane to tzv. finanční tísně, která je opačným stavem finančního zdraví. Tehdy nastávají vážné problémy v peněžních tocích, je ohrožena likvidita a řešením takovéto situace bývá často pouze radikální změna v činnosti podniku a způsobu financování. [4, 6]

V současnosti se úspěšná firma ve svém hospodaření bez rozboru své finanční situace již neobejde. Rozbor v podobě finanční analýzy se využívá při hodnocení úspěšnosti firemní strategie v souvislosti s ekonomickým prostředím. Výsledky finanční analýzy jsou ale také jedním z významných kritérií ekonomických rozhodnutí a podnikovým financím se tak dostává stále větší pozornosti. Při finanční analýze se zabýváme daty, která se týkají minulosti, přičemž můžeme hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti. Faktem je, že nám tak finanční analýza poskytuje důležité informace pro finanční plánování a to jak krátkodobé (spojené s běžným chodem firmy), tak i strategické. [16]

Finanční analýzu je možné provádět na různých rovinách a také ji členit podle různých hledisek. Z hlediska objektu zkoumání můžeme provádět finanční analýzu od mezinárodní úrovně, přes analýzu národního hospodářství a analýzu odvětví až k úrovni podniku. I na podnikové úrovni je ale třeba zvážit jeho postavení v rámci daného odvětví a národního hospodářství. [16]

Finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení, protože podává zpětnou informaci činnosti podniku. Je nesprávné domnívat se, že provádět analýzu minulých období je zbytečné, neboť tento vývoj už stejně nic nezmění. Je velice důležité znát finanční postavení podniku, nejen pro manažery, ale také investory, obchodní partnery, stát, zaměstnance, konkurenci, ale také veřejnost. Výsledky finanční analýzy by se však neměly ani přeceňovat. Stále na podnik působí vnější prostředí, které může přinášet neočekávané skutečnosti. Proto se nedoporučuje automaticky při předpovídání budoucího vývoje vycházet pouze ze zjištěných údajů finanční analýzy. Nicméně z minulého vývoje je možné se poučit a snažit se hospodaření podniku zlepšit. [14]

3 UŽIVATELÉ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Informace týkající se finanční situace podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, které s daným podnikem přicházejí do kontaktu, přičemž každý z nich má jiné zájmy a výsledky finanční analýzy pro něj mohou mít různý význam. Podle toho, pro koho a kým je finanční analýza prováděna, můžeme rozlišovat interní a externí finanční analýzu. [6]

Externí finanční analýza slouží externím uživatelům k posuzování finanční důvěryhodnosti podniku a vychází ze zveřejňovaných a zcela dostupných finančních zdrojů. Jedná se tedy především o analýzu účetních výkazů, kterou provádějí externí příjemci a uživatelé informací uvedených v účetní závěrce. **Interní finanční analýzu** provádějí podnikové útvary případně společně s dalšími povolanými osobami (auditoři, oceňovatelé, ratingové agentury). Tato analýza nevychází pouze z finančních výkazů, ale také z informací z manažerského účetnictví a ze statistických, plánovaných a kontrolních dat. [6, 16]

Mezi **externí** uživatele můžeme zařadit *investory*, kteří mají hlavní zájem o výsledky finanční analýzy a vůbec o informace obsažené ve finančních výkazech. Jedná se o akcionáře, vlastníky či jiné investory (společníci, majitelé), kteří do podniku vložili svůj kapitál. Využívají finanční informace z investičního a kontrolního hlediska. *Banky a jiní věřitelé* žádají informace o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se tak mohli rozhodnout za jakých podmínek a v jaké výši mu mohou poskytnout úvěr. *Obchodními partnery* jsou jednak dodavatelé, kteří se zaměřují na to, zda je podnik schopen hradit splatné závazky, potom odběratelé, kteří mají zájem na finančním stavu dodavatele především při dlouhodobém obchodním vztahu. *Konkurenti* se zajímají o finanční informace podobných podniků v odvětví především pro účely porovnání s jejich výsledky hospodaření. *Stát a jeho orgány* zajímají finanční data např. pro účely statistiky, kontrolu plnění daňových povinností nebo pro získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou. Zájemci mohou být i analytici, daňoví poradci, burzovní makléři veřejnost a další. [6]

Za **interní** uživatele výsledků finanční analýzy můžeme považovat *manažery*, kteří mají přístup k finančním informacím průběžně a v mnohem širším spektru a informace zjištěné při finanční analýze využívají zejména pro dlouhodobé strategické i operativní řízení podniku. Finanční analýza odhaluje silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku a tak jim poskytuje potřebné informace pro rozhodování. Dále jsou to *zaměstnanci*, kteří mají přirozeně zájem na finanční stabilitě a prosperitě podniku, v němž jsou zaměstnáni. [6]

4 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Kvalita a vypovídací schopnost výsledků finanční analýzy závisí především na kvalitě použitých vstupních informací. Tyto informace by měly být nejen kvalitní, ale i komplexní, protože je nutné brát v úvahu všechna fakta, která mohou jakýmkoliv způsobem ovlivňovat výsledky finanční analýzy a tedy posouzení finančního zdraví firmy. Ani ty nejlepší metody a techniky finanční analýzy ve spojení se špatnými podklady nemohou poskytnout správné a hodnotné výsledky. [12, 16]

Holečková [6] uvádí, že finanční analýza vychází z množství dat pocházejících z různých informačních zdrojů, které je možné rozdělit do několika skupin. Jedná se o následující skupiny.

Zdroje finančních informací - vycházejí především z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, dále informace manažerů a finančních analytiků podniku, výroční zprávy, ale také některé vnější finanční informace jako prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství a jiné. [6]

Kvantifikované nefinanční informace - zejména se jedná o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace a další. [6]

Nekvantifikované informace - zde se jedná o zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk a jiná nezávislá hodnocení a prognózy. [6]

Hlavním a nejčastěji používaným zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, které jsou hlavní částí účetní závěrky. Roční účetní závěrku tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha k účetním výkazům, jejíž součástí mohou být ještě přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu. [7]

4.1 Rozvaha

Rozvaha (bilance) je základním účetním výkazem a poskytuje obraz majetkové a kapitálové situace podniku. Bilanční formou zachycuje stav aktiv (majetek podniku) a pasiv (zdroje financování tohoto majetku) a to vždy k určitému okamžiku (datu). [17]

Podle Kovanicové [7] podává rozvaha informace o funkční skladbě aktiv (stav dlouhodobých aktiv a oběžných aktiv), o likviditě podniku, o finanční struktuře (velikosti vlastních a cizích zdrojů) a o struktuře vlastního kapitálu (interní a externí zdroje financování).

4.1.1 Aktiva

Aktiva představují v širším pojetí celkovou výši ekonomických zdrojů, s nimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Významnou schopností těchto zdrojů je přinášet v budoucnu ekonomický prospěch podniku. To je možné buď přímo (okamžitá přeměna dané složky majetku v hotovost) nebo nepřímo (v rámci výrobní činnosti podniku, kde se daná položka aktiv postupně přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek na peníze). V rozvaze se jednotlivé položky majetku třídí podle likvidnosti (stupně jejich přeměnitelnosti v peníze) a to od položek nejméně likvidních (stálá aktiva) k položkám nejlíkvidnějším (oběžná aktiva). [16]

Oběžná aktiva (oběžný majetek) představují majetek krátkodobé povahy. Je určen k přechodnému užívání (prodeji nebo spotřebě), jeho doba využitelnosti je do jednoho roku. Oběžný majetek probíhá postupně celým koloběhem hospodářské činnosti a nabývá přitom různých podob. Do oběžného majetku řadíme:

- **Zásoby** - tvoří významnou část oběžných aktiv, jejich typickým znakem je, že se většinou jednorázově spotřebují. Patří sem zásoby nakupované (suroviny, materiál, zboží na skladě) a zásoby vlastní výroby (nedokončená výroba a hotové výrobky).
- **Pohledávky** - dělí se podle doby splatnosti na krátkodobé (se splatností do jednoho roku) a dlouhodobé (splatnost je delší než jeden rok), které se však často pro účely výpočtů ukazatelů likvidity při finanční analýze z oběžných aktiv vyčleňují. Rozlišují se pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům, pohledávky vůči zaměstnancům a další.
- **Krátkodobý finanční majetek** - do něj řadíme peníze v hotovosti, účty v bankách a pořizovaný krátkodobý finanční majetek (např. obchodovatelné cenné papíry, směnky a další), jehož účelem je krátkodobé uložení dočasně volných peněžních prostředků. [6]

Pro účely finanční analýzy se zjišťuje výše oběžných aktiv snížená o opravné položky, což se týká především pohledávek. Netto hodnota váže kapitál, ale nevypovídá o platební morálce zákazníků, brutto pohledávky by mohly vypovídat o prostředcích v nezaplacených fakturách a z vývoje korekcí bychom mohli vyčíst podstupovaná inkasní rizika. Díky rychlému obratu zásob a minimální citlivosti pohledávek na inflaci nepředstavuje ocenění oběžných aktiv v běžných cenách problémy. [4]

Oběžná aktiva jsou významnou součástí hodnocení likvidity firmy. Ačkoliv představují z finančního hlediska dosti neefektivní uložení finančních prostředků, je určitá míra tohoto druhu aktiv nutná, jinak by mohlo dojít k narušení plynulosti provozu dané firmy. [16]

4.1.2 Pasiva

Strana pasiv představuje stranu zdrojů financování firmy. Hodnotí se zde finanční struktura firmy, tedy struktura kapitálu, kterým je financován majetek firmy. Strana pasiv je členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování nebo podle závazkového charakteru (doba splatnosti závazků). Dle kritéria vlastnictví rozlišujeme vlastní kapitál a cizí zdroje. [16]

Vlastní kapitál představuje souhrn několika položek, jimiž jsou základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období. [16]

Cizí kapitál představuje dluh firmy, který musí uhradit v různě dlouhém časovém horizontu. Součástí cizího kapitálu jsou rezervy, krátkodobé a dlouhodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. [16]

Za optimální finanční strukturu se považuje takové složení kapitálu, kdy jsou veškeré náklady na jeho pořízení minimální. Je známo, že zpravidla bývá krátkodobý kapitál levnější než dlouhodobý kapitál a také, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Kromě stanovení výše potřebného kapitálu je také nutné zvolit správné složení zdrojů financování (kapitálová struktura). [16]

4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty představuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Při finanční analýze se sleduje struktura výkazu a dynamika jednotlivých položek, zajímáme se o to, jaký měly jednotlivé položky vliv na hospodářský výsledek. Výkaz zisku a ztráty slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Výkaz zisku a ztráty je sestavován při uplatnění aktuálního principu (transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, bez ohledu zda došlo v daném období k jejich úhradě). [16, 4]

Při finanční analýze se nepracuje s výkazem zisku a ztráty, kde se změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace připočítávají k tržbám. Rozhodujícím výnosem jsou zde tržby za pro-

dej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ve struktuře provozních nákladů se sleduje zejména výrobní spotřeba, osobní náklady a odpisy. Ostatní provozní náklady a výnosy se většinou vyjádří souhrnnou položkou. Z hlediska finanční analýzy mají největší význam výnosy, tržby, provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost a nákladové úroky. [4]

4.3 Příloha k účetním výkazům

Příloha poskytuje spoustu dalších informací, které v předchozích dvou výkazech nenalezneme a tak je vysvětluje a doplňuje (uvádí mj. i používané účetní metody, zásady, způsoby oceňování apod.). Příloha objasňuje skutečnosti, které jsou významné pro externí uživatele účetní závěrky, aby si mohli vytvořit úsudek o finanční situaci podniku. [4]

Přehled o peněžních tocích je velice důležitý pro posuzování likvidity podniku, protože výkaz zisku a ztráty založený na aktuálním účetnictví neukazuje, jaké reálné peněžní příjmy a výdaje vznikají. Je zřejmé, že zisk podniku nepředstavuje to samé, co peněžní prostředky (růst zisku ještě neznamená růst peněžních prostředků). [4]

4.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva slouží nejen vlastníkům podniku, ale také externím uživatelům účetních informací. Jejím účelem je komplexně a uceleně informovat o hospodaření firmy (o výkonnosti, předpokládaném vývoji, aktivitách, cílech firmy). [12]

4.5 Omezení vypovídací schopnosti účetních výkazů

Prioritní účetní zásadou je zásada věrného zobrazení skutečnosti a této zásadě jsou podřízeny všechny účetní principy. Existují okolnosti, které získání věrného obrazu znesnadňují a jednou z nich je orientace na historické účetnictví, které nebere v úvahu změny tržních cen majetku a změny kupní síly peněžní jednotky, čímž zkresluje výsledek hospodaření běžného roku a dále vliv inflace, která se dotýká všech aktiv a pasiv a má taktéž vliv i na hospodářský výsledek. [14]

5 FÁZE FINANČNÍ ANALÝZY

V rámci provádění finanční analýzy můžeme rozlišovat několik fází, ve kterých probíhají jednotlivé činnosti a které na sebe plynule navazují. Podle Landy [10] jsou jimi:

- 1) **Získání dat pro analýzu a jejich úprava** – Data, ze kterých finanční analýza vychází, jsou obsaženy v souboru dokumentů, které tvoří účetní závěrku. Pro účely analýzy se většinou používají účetní výkazy ve zjednodušeném rozsahu. Tyto data jsou většinou dostačující pro provedení standardní finanční analýzy, ale někdy je pro jisté ukazatele potřeba podrobnějších údajů a proto je nutné některé souhrnné položky pro výpočty členit.
- 2) **Konstrukce ukazatelů a jejich výpočet** – Při finanční analýze je možné využít spousty ukazatelů za účelem zkoumání jednotlivých hledisek analýzy.
- 3) **Interpretace výsledků** – Interpretace výsledků je považována za nejnáročnější fázi finanční analýzy, protože vyžaduje jak technickou znalost zacházení s daty, tak především zkušenosti z oblasti finanční analýzy, řízení firmy a další. [10]

Je zřejmé, že bez interpretace výsledků by žádná finanční analýza neměla smysl. Zadavatele analýzy zajímá, co výsledky mohou znamenat pro firmu. Důležité je zpracování výsledků finanční analýzy za pomoci vizualizace za účelem snazší orientace a pochopení jejich výsledků. Grafické znázornění výsledků finanční analýzy umožní orientaci a pochopení souvislostí i tomu, kdo nemá podrobné znalosti o finanční analýze. [16]

Bragg [1] uvádí v souvislosti se sestavováním závěrečné zprávy s výsledky finanční analýzy, že jednou z důležitých věcí, které je nutné zvážit, je právě forma, jakou budou výsledky analýzy prezentovány, což je ovlivněno zejména tím, komu budou prezentovány. Jednou z nejvhodnějších forem prezentace výsledků analýzy je grafické znázornění. K různým typům dat existují různé typy grafického znázornění. Jsou jimi například tabulky a sloupcové diagramy, které se mohou rozprostírat horizontálně či vertikálně a znázorňují vývoj hodnot v čase, přičemž umožňují porovnávání jednotlivých položek navzájem, výsečové grafy rozkládající celkové položky na několik částí, přičemž je zřejmý poměr těchto částí navzájem i ve vztahu k celkové položce, spojnicové grafy znázorňující vývoj hodnot v čase a další. Často je nezbytné jednotlivé formy grafického znázornění výsledků analýzy kombinovat, čímž se zvyšuje jejich vypovídací schopnost a možnost porozumění prezentovaným informacím. Důležité je také doplnění grafů či tabulek detailnějším komentářem. [1]

6 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

V rámci finanční analýzy vznikla s rozvojem věd (matematických, statistických, ekonomických) spousta metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možné aplikovat. Měli bychom vždy volit metody účelné, tedy s ohledem na daný cíl, na který by měla mít zpětnou vazbu. Čím lepších metod použijeme, tím se dají očekávat spolehlivější výsledky. [16]

Důležitá není pouze volba metody finanční analýzy, ale je nutné vědět, pro koho jsou určeny výsledky analýzy a tomu také přizpůsobit výslednou prezentaci těchto výsledků. [16]

V souvislosti s metodami finanční analýzy se můžeme setkat s jejich základním členěním na fundamentální analýzu a technickou analýzu. [12]

Fundamentální finanční analýza je zaměřená spíše na vyhodnocování kvalitativních údajů o podniku a její základní metodou je odborný odhad zakládající se na empirických i teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativního charakteru se zde využívají, ale zpravidla se nezpracovávají algoritmizovanými postupy. [12]

Technická finanční analýza představuje kvantitativní zpracování ekonomických dat, přičemž využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody. Výsledky bývají zpracovány kvantitativně, nicméně vyhodnocovány jsou i kvalitativně. [12]

Finanční analýzu můžeme tedy zařadit do skupiny technické analýzy, protože pracuje především s matematickými postupy. Finanční analýza využívá dvou skupin metod, a to **metody elementární** a **vyšší metody**. **Vyšší metody** nejsou metodami univerzálními, jejich použití je závislé na značných znalostech statistiky a dalších teoretických a praktických znalostech. Jako příklady je možné uvést bodové odhady, regresní modelování, analýzu rozptylu, faktorovou nebo diskriminační analýzu. Při těchto metodách je nezbytné využít kvalitní softwarové vybavení a většinou se jimi zabývají specializované firmy, než že by byly využívány v běžné firemní praxi. [12, 16]

Elementárními metodami finanční analýzy jsou podle Sedláčka [18] následující:

- 1) Analýza absolutních ukazatelů
 - horizontální analýza (analýza trendů)
 - vertikální analýza (procentní analýza)
- 2) Analýza rozdílových ukazatelů
- 3) Analýza cash flow (peněžních toků)

- 4) Analýza poměrových ukazatelů
 - analýza ukazatelů likvidity
 - analýza ukazatelů aktivity
 - analýza ukazatelů rentability
 - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu
- 5) Analýza soustav ukazatelů
 - pyramidové rozklady ukazatelů
 - predikační modely [18]

Ukazatele, které při finanční analýze používáme, můžeme rozdělit do dvou skupin. První jsou **ukazatele extenzivní (objemové)**, které podávají informaci o rozsahu a lze je dále členit na ukazatele **stavové (absolutní)** uvádějící údaje o stavu položek výkazů k určitému okamžiku, na ukazatele **rozdílové**, které získáme jako rozdíl ukazatelů stavových a na ukazatele **tokové**, které představují změny stavových a rozdílových ukazatelů za určitou dobu. Druhou skupinou jsou **intenzivní (poměrové) ukazatele**, které jsou podílem dvou (či více) extenzivních ukazatelů. [8]

6.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základem této metody analýzy je přímé využití údajů, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Rozvaha podává informace o stavu jednotlivých položek k určitému okamžiku (stavové ukazatele) a výkaz zisku a ztráty prostřednictvím nákladů a výnosů podává údaje za daný časový interval (tokové ukazatele). Absolutní ukazatele využíváme především k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a analýze struktury položek jednotlivých účetních výkazů neboli analýze komponent (vertikální analýza). [6, 14]

Horizontální a vertikální analýza jsou základem rozboru účetních výkazů a umožňují nám vytvořit si představu o hospodaření firmy. Mohou nás upozornit na problémové oblasti, kterým bychom v průběhu analýzy měli věnovat zvýšenou pozornost. Cílem horizontální a vertikální analýzy je zkoumání minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, přičemž máme prozatím omezené možnosti předpovídat, jak se bude finanční situace firmy dále vyvíjet. [6]

6.1.1 Horizontální analýza (analýza vývojových trendů)

Horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v časové řadě s retrospektivou 5 až 10 let. Vyjadřuje změny v jednotlivých položkách jak v absolutní hodnotě (absolutní změna), tak i v procentech (procentní změna). Porovnávání těchto jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, tedy horizontálně. Cílem je zachytit a změřit pohyb jednotlivých veličin (absolutně a relativně) a také změřit jejich intenzitu. [6, 17]

Absolutní změna příslušné položky představuje, o kolik jednotek se změnila v čase. Procentní změna vypovídá, o kolik procent se příslušná položka změnila v čase. Technika tohoto rozboru je taková [6]:

1. vypočteme rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let (absolutní výše změny)

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1} \quad (1)$$

2. vyjádření procentem k hodnotě výchozího roku

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100\% \quad (2)$$

Změnu v určité položce můžeme vyjádřit nejen v procentech, ale také indexem. Bazický index porovnává hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele v určitém zvoleném stále stejném období (tzv. výchozí báze), které slouží jako základ pro srovnávání. Řetězový index srovnává hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou stejného ukazatele v období předcházejícím. [6]

6.1.2 Vertikální analýza (procentní rozbor komponent)

Při vertikální analýze sledujeme procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy zjišťujeme, jaký procentní podíl mají jednotlivé položky výkazu na celkové hodnotě aktiv či pasiv, pokud jde o výkaz zisku a ztráty, opět zjišťujeme, jak se jednotlivé položky podílí na souhrnných položkách celkových nákladů a výnosů (a tak můžeme identifikovat, jak se jednotliví činitelé podílí na tvorbě zisku). Tato technika analýzy pracuje s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, proto se tedy označuje jako vertikální analýza. Je velmi vhodným nástrojem pro meziroční srovnání. [6]

Při provádění horizontální i vertikální analýzy věnujeme pozornost především největším zjištěným kladným či záporným rozdílům nebo výrazně vysokým změnám procentního

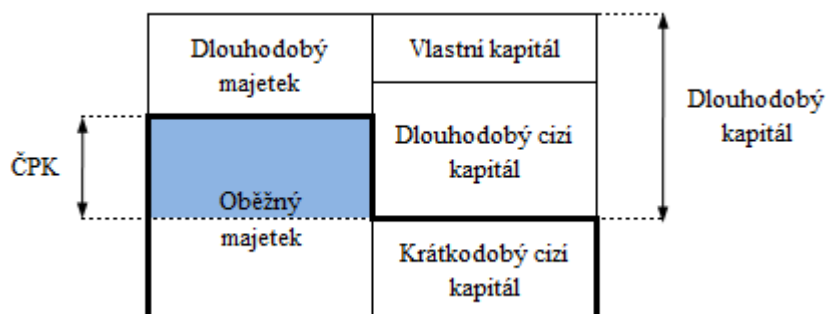
podílu na součtových položkách. Nevýhodou horizontální a vertikální analýzy je zejména to, že změny ve vývoji položek spíše popisuje a nepoukazuje na jejich příčiny. Nicméně je výchozím prvkem celé finanční analýzy a může nás předem upozornit na položky, na které se bude potřeba v průběhu analýzy zaměřit. Pro odhalení příčin některých jevů a doplnění komentářů nám v této fázi může pomoci kvalitně zpracovaná výroční zpráva. [6]

6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Další skupinou ukazatelů, které při finanční analýze využíváme, jsou rozdílové ukazatele. Můžeme se setkat také s názvem finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Jsou využívány při řízení finanční situace firmy se zaměřením na jeho likviditu. Nejčastěji je ve finanční analýze využíván jako fond finančních prostředků čistý pracovní kapitál. [6, 12]

6.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál, někdy označovaný jako provozní kapitál patří k nejvýznamnějším a nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelům. Definujeme jej jako **rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji**. Tento ukazatel významně ovlivňuje platební schopnost firmy. Určitá výše relativně volného kapitálu (tedy přebytku krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji) je nezbytně nutný z hlediska likvidity firmy, potažmo zajištění bezproblémového průběhu činnosti firmy. Pro konstrukci čistého pracovního kapitálu je potřeba přesně rozlišit dlouhodobý a oběžný majetek a také rozlišit dlouhodobě a krátkodobě vázaný kapitál. Znázornění čistého pracovního kapitálu je na následujícím obrázku. [14]



Obr. 1. Čistý pracovní kapitál z pozice aktiv dle [14, str. 27].

Holečková [6] uvádí, že podstatou čistého pracovního kapitálu je, že představuje oběžný majetek firmy očištěný o ty závazky, které firma musí v nejbližší době uhradit, přičemž touto dobou je zde myšleno období jednoho roku.

Dostatečně velký čistý pracovní kapitál vypovídá o tom, že má firma dobré finanční záze-
mí, že je likvidní. Jinak můžeme říci, že čistý pracovní kapitál významně ovlivňuje sol-
ventnost firmy. Solventností se zde rozumí okamžitá platební schopnost firmy, tedy schop-
nost hradit své splatné závazky v určeném termínu, v požadovaném objemu a podobě. Čis-
tý pracovní kapitál představuje finanční prostředky, které firmě umožní pokračovat ve své
činnosti v případě, kdy by se dostala do nepříznivé situace, která by vyžadovala velký výdej
peněžních prostředků. Objem těchto finančních prostředků závisí zejména na obratovosti
krátkodobých aktiv firmy a také na vnějších okolnostech (např. stabilita trhu, daňová le-
gislativa). [6, 17]

Je zřejmé, že čistý pracovní kapitál tedy vypovídá o platební schopnosti firmy. Čím je jeho
hodnota vyšší, tím lépe by měla být firma schopna hradit své finanční závazky. Pokud je
hodnota čistého pracovního kapitálu záporná, jedná se o tzv. nekrytý dluh. [12]

Změnu čistého pracovního kapitálu ($\Delta \check{C}PK$) za určité období získáme odečtením stavu
čistého pracovního kapitálu na konci sledovaného období ($\check{C}PK_K$) od stavu na počátku sle-
dovaného období ($\check{C}PK_P$). Abychom zjistili příčiny změny čistého pracovního kapitálu, je
nutné podrobně analyzovat výkaz cash flow. [17]

$$\Delta \check{C}PK = \check{C}PK_K - \check{C}PK_P \quad (3)$$

6.2.2 Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond)

Pavelková a Knápková [3] uvádějí, že čisté pohotové prostředky vypovídají o okamžité
likviditě právě splatných krátkodobých závazků nebo jinými slovy, že vyjadřují možnost
okamžitě zaplatit splatné krátkodobé závazky.

Podle Sedláčka [17] lze používat čistý pracovní kapitál jako míru likvidity spíše obezřetně,
protože oběžný majetek může obsahovat málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě ne-
likvidní položky (např. nedobytné pohledávky, nedokončenou výrobu či neprodejné výrob-
ky) a navíc tento ukazatel ovlivňuje také způsob, jakým jsou oceňovány jednotlivé složky
majetku. A právě proto je vhodné používat pro hodnocení okamžité likvidity **čistý peněžní
fond**, který je dán rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými

závazky. Nejvyšší stupeň likvidity vyjadřuje fond, kde jsou do pohotových peněžních prostředků zahrnuty pouze peníze na běžných účtech a peněžní hotovost. [17]

6.2.3 Čistý peněžně pohledávkový finanční fond

Podle Sedláčka [17] představuje čistý peněžně pohledávkový finanční fond (ČPPF) střední cestu mezi dvěma výše zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Stejně se na čistý peněžně pohledávkový finanční fond dívají i Mrkvička a Kolář [12], který definuje postup jeho výpočtu následujícím způsobem.

$$\text{ČPPFF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Jsou také nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože prostřednictvím nich velice snadno a rychle získáme obraz o finančních charakteristikách firmy. Tato metoda analýzy vychází výhradně z účetních dat, tedy ze základních účetních výkazů, které jsou snadno dostupné a to prakticky pro kohokoliv. Poměrové finanční ukazatele získáme jako podíl jedné položky (či skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek), které získáme z účetních výkazů. Je zřejmé, že využíváme položek, které spolu vzájemně určitým způsobem souvisí, tak abychom dostali smysluplný výsledek. Záleží na tom, jaký problém zkoumáme, co potřebujeme zjistit. Výpočtem poměrových ukazatelů však stojíme teprve na začátku analýzy, je nutné s nimi dále pracovat, vzájemně porovnávat, podrobit hlubšímu rozboru. Je nutné najít mezi těmito ukazateli vzájemné vazby a souvislosti, protože pro uživatele výsledků finanční analýzy je nejdůležitější jejich vypovídací schopnost. [6, 18]

Postupem času se vyvinula spousta poměrových ukazatelů a často jsou s nimi spojeny i „doporučené“ či „optimální“ hodnoty. Neměli bychom jim však přikládat univerzální platnost, ale chápat je spíše jako orientační hodnoty. Pro hodnocení finanční situace firmy nám pouze poměrové ukazatele nepostačí. Je však pravdou, že jsou stále významným a nejpoužívanějším nástrojem pro hodnocení dosažených výsledků hospodaření firem. [6]

Ukazatele můžeme také rozdělit do dvou kategorií a to na **provozní ukazatele** vyjadřující finanční výkonnost firmy a **finanční ukazatele** posuzující finanční pozice, tedy finanční strukturu, zadluženost, likviditu. V těchto kategoriích jsou dále ještě skupiny ukazatelů a

ukazatele z těchto skupin mají souvislost s různými oblastmi hodnocení činnosti firmy. Holečková [6] uvádí dělení na pět skupin ukazatelů. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, likvidity, finanční stability a ukazatele kapitálového trhu.

Už i na začátku této kapitoly o metodách využívaných při finanční analýze, bylo vyjmenováno několik nejvýznamnějších skupin poměrových ukazatelů. Protože je záměrem této práce získání poznatků o finanční analýze se zaměřením na ukazatele týkající se oběžného majetku, budou v následující části podrobně rozebrány pouze některé z těchto skupin poměrových ukazatelů.

6.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vypovídá o schopnosti podniku hradit své závazky a je jednou z hlavních podmínek dlouhodobé a úspěšné existence podniku. Důležité je, aby byl podnik nejen přiměřeně rentabilní, ale také aby byl schopen hradit své potřeby, dostát svým závazkům. Růčková [16] poukazuje na to, že různí uživatelé výsledků finanční analýzy preferují různou úroveň likvidity. Management se může dívat na nízkou úroveň likvidity jako na příčinu snížení ziskovosti či nevyužití příležitostí. Vlastníci podniku naopak dávají přednost nižší likviditě, protože v oběžných aktivech jsou neefektivně vázány finanční prostředky, což může mít vliv na nižší rentabilitu vloženého (vlastního) kapitálu. Pro věřitele nebo dodavatele může nižší úroveň likvidity znamenat, že podnik nedokáže spolehlivě splácet jistiny a úroky či plnit smlouvy z dodavatelsko-odběratelských vztahů. [6, 16]

Ukazatele likvidity představují poměr likvidního (oběžného) majetku ke krátkodobým závazkům (dluhům). Oběžný majetek můžeme rozdělit podle likvidnosti do tří skupin:

1. stupeň - **finanční majetek** - buď v podobě peněžních prostředků, nebo v podobě, ze které je možné jej velmi rychle a téměř v plné hodnotě přeměnit na peněžní prostředky
2. stupeň - **krátkodobé pohledávky** - u nich je předpoklad, že budou v krátké době proměněny v peněžní prostředky
3. stupeň - **zásoby** - u nich trvá déle, než se promění v peněžní prostředky [6]

Krátkodobými pasivy (dluhy) jsou zde krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry, případně anuity dlouhodobých bankovních úvěrů. V souvislosti se stupni likvidnosti oběžného majetku rozlišujeme i tři stupně likvidity podniku (běžná, pohotová a peněžní likvidita). Likviditu podniku hodnotíme pomocí následujících ukazatelů. [6, 14]

Běžná likvidita, likvidita 3. stupně, vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé cizí zdroje podniku kryty oběžnými aktivy (součet položek zásoby, krátkodobé pohledávky a finanční majetek).

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (5)$$

Čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, čímž se snižuje riziko platební neschopnosti v situaci, kdy se nepodaří proměnit část nepeněžního oběžného majetku v peněžní prostředky. Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí od 1,5 do 2,5. Pokud je hodnota ukazatele běžné likvidity rovna jedné, jedná se o poměrně rizikovou likviditu. [6]

Wild uvádí v publikaci [19], že při analýze běžné likvidity bychom měli brát v úvahu několik faktorů. Prvním je obor podnikání. Pro některé firmy (např. malá firma poskytující služby, která nečerpá žádný úvěr a nevlastní velký majetek) nemusí ukazatel běžné likvidity dosahující hodnot nižších než 1 znamenat problém, protože jejich tržby jsou v dostatečné výši na uhrazení krátkodobých závazků. Dalším faktorem je složení oběžného majetku. Je zřejmé, že některé položky jsou přímo v podobě peněžních prostředků, které je možné okamžitě použít k zaplacení závazků a jiné je případně potřeba do této podoby přeměnit. Třetím faktorem je ukazatel obratu aktiv, tedy efektivnost využívání aktiv. [19]

Pohotová likvidita, likvidita 2. stupně, je dána následující vztahem, kde je z oběžného majetku vyloučena nejméně likvidní část – zásoby.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (6)$$

Uvádí se, že by tento ukazatel měl dosahovat hodnot v intervalu od 1 do 1,5. Hodnoty nižší se považují za rizikovější (0,4 – 0,7). Je zřejmé, že pokud ukazatel dosahuje hodnoty jedna, bude podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele by mohla znamenat, že je značná část oběžného majetku vázána ve formě pohotových prostředků, které tak přináší jen malý nebo žádný úrok. [6, 16]

Mrkvička a Kolář [12] upozorňují, že při sestavování tohoto ukazatele, je potřeba do výpočtu zahrnout krátkodobé pohledávky v netto hodnotě (tedy po uplatnění opravných položek a rezerv), abychom očistili pohledávky o jejich nedobytnou část.

Peněžní (okamžitá) likvidita, likvidita 1. stupně, je nejpřesnějším ukazatelem likvidity, vstupují do něj pouze ty nejlíkvidnější položky oběžného majetku – pohotové platební pro-

středky (finanční majetek – peníze na běžném či jiném účtu nebo v pokladně, také volně obchodovatelné cenné papíry či šeky). Doporučované hodnoty pro okamžitou likviditu v našich podmínkách jsou v rozmezí od 0,2 až 0,5. [14, 16]

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (7)$$

Ukazatel čistého pracovního kapitálu patří z hlediska metodiky analýzy mezi rozdílové ukazatele, ale můžeme ho zařadit i k ukazatelům likvidity, protože s ní úzce souvisí. Čistý pracovní kapitál je část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými finančními zdroji. Dále je uvedeno, jak analýza poměrových ukazatelů využívá pracovního kapitálu.

Podíl čistého pracovního kapitálu (ČPK) na oběžných aktivech (OA) charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu a měl by dosahovat 30 - 50%.

$$\text{podíl ČPK na OA} = \frac{\text{OA} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{OA}} \quad (8)$$

Dalším ukazatelem může být obrat čistého pracovního kapitálu (poměr ČPK k tržbám), podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech nebo na oběžných aktivech, rentabilita čistého pracovního kapitálu (podíl zisku a čistého pracovního kapitálu) či doba obratu čistého pracovního kapitálu (podíl ČPK a tržeb násobený 360). [6, 17]

6.3.2 Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů zjišťujeme, jak efektivně využívá podnik svá aktiva. Pokud má více aktiv než je účelné, mohou mu tak vznikat zbytečné náklady a tím nižší zisk a pokud jich má naopak nedostatek, přichází o tržby, které by mohl získat. Vysoká hodnota obratu aktiv má pozitivní vliv na rentabilitu podnikání. Čím rychleji se majetek obrací, tím větší přináší zisk. Obvykle se tyto ukazatele vyjadřují obratovostí aktiv a dobou obratu. [5, 14]

Jedním z hlavních ukazatelů je **obrat celkových aktiv**, který představuje podíl tržeb (případně výnosů) a celkových aktiv. Je komplexním ukazatelem, který měří efektivnost využívání aktiv. Minimální doporučovanou hodnotou tohoto ukazatele je 1. Obrat celkových aktiv můžeme rozdělit na obrat dlouhodobého majetku (podíl tržeb a dlouhodobého majetku) a na obrat oběžných aktiv (podíl tržeb a oběžných aktiv). [6]

Obrat zásob je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob (lze dosadit i zásoby různého druhu). Někdy mohou v čitateli vystupovat místo tržeb celkové náklady, protože

zásoby uvádíme většinou v pořizovacích (nákladových) cenách. Vyšší obrat zásob vypovídá o tom, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které vyžadují financování. [6, 17]

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (9)$$

Doba obratu zásob je ukazatelem intenzity využití zásob a vypovídá o tom, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Jinými slovy vyjadřuje počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje. [6, 14]

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (10)$$

Ne vždy musí znamenat zvýšení obratu zásob a snížení doby obratu zásob jejich efektivní využívání. Zásoby materiálu mají zajišťovat plynulost výroby, aby byly zajištěny dostatečné zásoby hotových výrobků a podnik tak mohl uspokojit poptávku. Nedostatek zásob může způsobit nízký objem výroby a podnik tak přichází o možné tržby. [6]

Ukazatel obratu pohledávek je vyjádřen jako poměr tržeb k průměrnému stavu pohledávek a udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky prostřednictvím počtu obrátek. [6]

Doba obratu (splatnosti) pohledávek vyjadřuje, jak dlouho se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, tedy za jak dlouho jsou pohledávky v průměru spláceny. Hodnoty ukazatele porovnáváme se lhůtami splatnosti stanovenými v platebních podmínkách. [14]

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (11)$$

Dalším ukazatelem je **doba obratu závazků** či doba splácení krátkodobých závazků, který vyjadřuje, jak dlouhou dobu (ve dnech) trvá úhrada závazku od okamžiku jeho vzniku. Můžeme říci, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. [6]

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (12)$$

Doba obratu finančního majetku udává, kolikadenní tržby zůstávají na účtu, v hotovosti, na cestě či v podobě jiného krátkodobého finančního majetku. Někdy je vhodnějším ukazatelem pro posouzení přiměřenosti finančního majetku než ukazatel peněžní likvidity. [6]

$$\text{doba obratu finančního majetku} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (13)$$

6.4 Analýza peněžních toků (cash flow)

Smyslem přehledu o peněžních tocích je podat informaci o hlavních zdrojích peněžních příjmů a také o účelech, na které byly tyto peněžní prostředky použity. Výkaz cash flow je významným nástrojem hodnocení likvidity. Podává informace nejen o aktuálním stavu peněžních prostředků a jejich změnách, o struktuře jednotlivých příjmů a výdajů, ale také zobrazuje důsledky minulých rozhodnutí v rámci finančního řízení na peněžní toky. Přehled o peněžních tocích je možné sestavit **přímou** či **nepřímou** metodou a zobrazuje salda (rozdíly příjmů a výdajů) ve třech oblastech. Jde o **provozní** činnost (základní výdělečná činnost firmy), **investiční** činnost (pořízení a prodej dlouhodobého majetku, příp. činnost související s poskytováním úvěrů) a **finanční** činnost (následkem jsou změny ve velikosti a složení vlastního kapitálu a dlouhodobých, příp. krátkodobých závazků). [9, 11]

6.4.1 Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků

Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků vypovídají o finanční situaci podniku. Základní analýza vychází z porovnání peněžních toků jednotlivých oblastí a celkového peněžního toku. Existuje řada ukazatelů využívajících údaje o peněžních tocích, a to při analýze rentability, aktivity, likvidity i zadluženosti. S pomocí analýzy výkazu o peněžních tocích můžeme zkoumat nejen způsob financování, ale také rentabilitu na bázi peněžních toků. Následující ukazatel je ukazatelem rentability z cash flow neboli obrátové rentability. [12]

$$\text{rentabilita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{celkové výnosy}} \cdot 100\% \quad (14)$$

Jak uvádějí Mrkvička a Kolář [12], je tento ukazatel obdobou ukazatele ziskového rozpětí a má tedy i obdobnou vypovídací schopnost. Má však jistou přednost v tom, že nezahrnuje vliv investičních aktivit, které představují vysoké náklady a tedy nižší ziskovou rentabilitu. Holečková [6] uvádí podobně ukazatel cash provozní výkonnosti jako poměr čistého peněžního toku z provozní činnosti k tržbám. O likviditě vypovídá také další vztah, který uvažuje, že krátkodobé závazky splacené v běžném roce jsou zahrnuty v peněžních provozních výdajích za běžný rok a tak je čistý peněžní tok z provozní činnosti přebytkem peněžních prostředků připravených na pokrytí aktuálních krátkodobých závazků splatných v příštím roce.

$$\text{cash likvidita} = \frac{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{provozní krátkodobé závazky}} \quad (15)$$

7 ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU

Pojem pracovní kapitál se užívá ve spojitosti s oběžným majetkem a představuje tedy zásoby, pohledávky a finanční majetek. Čistý pracovní kapitál představuje rozdíl pracovního kapitálu a krátkodobých cizích zdrojů, což znamená, že čistý pracovní kapitál je financován dlouhodobými finančními zdroji. Jedním z hlavních účelů finančního řízení je zjistit kapitálovou potřebu pro oběžný majetek a také to, jakými zdroji bude kryta. Mluvíme zde o řízení pracovního kapitálu, respektive čistého pracovního kapitálu. [5, 14]

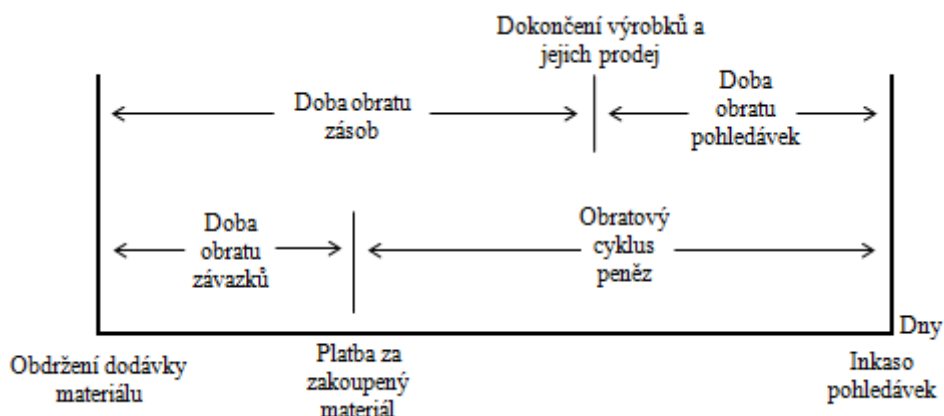
7.1 Hotovostní cyklus

Hotovostní cyklus neboli obratový cyklus peněz představuje dobu, která uplyne od okamžiku zaplacení nakoupeného materiálu, surovin (zboží) do chvíle, kdy dojde k obdržení hotovosti za prodaný výrobek (zboží) či poskytnutou službu. Podle Nývltové a Mariniče [13] je délka obratového cyklu peněz je ovlivňována tzv. provozním cyklem, který představuje součet doby obratu zásob a doby obratu pohledávek (tedy dobu, po kterou jsou peníze vázány ve formě výrobních zásob až po dobu inkasa za prodané zboží, tedy včetně doby splatnosti pohledávek) a dále dobou splatnosti (obratu) závazků. Délku obratového cyklu peněz (OCP) stanovíme podle následujícího vztahu [13].

$$OCP = \text{doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků} \quad (16)$$

Na základě zjištěné doby hotovostního cyklu můžeme zjistit také potřebnou výši čistého pracovního kapitálu a to pomocí součinu obratového cyklu peněz a průměrných denních nákladů. [13]

Brigham a Ehrhardt [2] hovoří o tom, jak je možné zkrátit obratový cyklus peněz, aniž by tím byl nějak ovlivněn průběh výrobní činnosti. Čím kratší je obratový cyklus peněz, tím menší je potřeba čistého pracovního kapitálu a následně je k dispozici více volných peněžních prostředků. Jako možné způsoby zkrácení obratového cyklu peněz lze zmínit zkrácení doby obratu zásob (zrychlením výroby či prodeje výrobků), zkrácením doby splatnosti pohledávek (urychlením jejich inkasa) nebo prodloužením doby odkladu plateb (splatnosti závazků). Uplatnění těchto jednotlivých postupů je však třeba se vyvarovat v případě, kdy by takovéto změny vyvolaly zvýšení nákladů nebo pokles tržeb.



Obr. 2. Model obratového cyklu peněz dle [2, str. 746].

7.2 Řízení zásob

Cílem řízení zásob je zajistit, aby byly vždy k dispozici v potřebném množství a kvalitě, tak, aby v nich nebyl vázán zbytečně velký objem peněžních prostředků a zároveň aby nedocházelo k výpadkům výroby. Existuje mnoho způsobů a optimalizačních metod, jak lze zásoby řídit (např. metoda just-in-time, konsignační sklady). Z hlediska finanční analýzy můžeme využít k hodnocení efektivnosti hospodaření se zásobami dříve zmíněné ukazatele aktivity (obrat zásob, doba obratu zásob). Řízení zásob je stejně tak nesnadný úkol, jak je důležitý. Pro stanovení potřebné výše zásob je nezbytný odhad tržeb, což je samo o sobě velmi obtížné. Chybný odhad rychle vede ke vzniku vysokých dodatečných nákladů nebo ztrátě tržeb. [3, 14]

U výrob se širokým sortimentem je možné si všimnout vyššího objemu vázaného kapitálu v zásobách. Výhodou je, že tak může být uspokojeno větší množství zákazníků, kteří mají odlišné požadavky, ale naopak nevýhodou je nutnost pohotovosti v dodávkách, což způsobuje nárůst zásob a komplikovanější řízení zásob. [14]

7.3 Řízení pohledávek

Smyslem řízení pohledávek je zamezit vysokému počtu neuhrazených faktur a minimalizovat počet nedobytných pohledávek. Mezi hlavní způsoby řízení výše pohledávek patří limity dodavatelských úvěrů a platební podmínky (obchodní úvěr). Možnost odkladu platby poskytují firmy svým odběratelům jako součást své obchodní nabídky a opatření k podpoře odbytu a délka odkladu platby se může stát podstatným prvkem konkurenční výhody. Ne-

výhodou je zde však riziko neuhrazení pohledávky a zvýšené náklady na financování obchodního úvěru. Je zřejmé, že delší doby splatnosti pohledávek zvyšují objem pohledávek a snižují likviditu majetku. [5, 9]

Pohledávky hrazené po lhůtě splatnosti mají negativní dopad na cash flow firmy, což může v konečném důsledku způsobit i její druhotnou platební neschopnost. Součástí řízení pohledávek je tedy snaha předcházet problémům s neplacením pohledávek, což je možné uskutečňovat individuálním přístupem k odběratelům, poskytováním skont nebo jiných forem zvýhodnění prodeje nebo zajišťováním pohledávek. Výhodou poskytnutí skonta je jistota, že pohledávka nebude zaplacena pozdě, ale nevýhodou naopak je, že tak firma přichází o část ziskové marže. Důležitým prvkem řízení pohledávek je také stanovení určitého postupu při vymáhání pohledávek (způsoby upomínání). [14]

7.4 Řízení peněžních prostředků

Řízení peněžních prostředků je dalším důležitým prvkem řízení oběžného majetku. Pro každý podnikatelský subjekt je nezbytně nutný určitý objem peněžních prostředků ať už v hotovosti či na běžném bankovním účtu. Potřeba určité úrovně peněžních prostředků je nezbytná k zabezpečení běžné činnosti podniku, jako ochrana proti neočekávaným výkyvům v cash flow a také protože peněžní prostředky umožňují rychlé a efektivní využití případných investičních možností. Stanovit optimální výši peněžních prostředků je velmi důležité, ale také obtížné. Jak uvádí Brigham a Houston [3], hotové peníze samy o sobě nepřinášejí žádné zhodnocení v podobě úroku a podobně a proto je většinou cílem minimalizovat objem hotovosti na takové množství, které je nezbytné držet pro bezproblémový průběh podnikatelských aktivit a zároveň z důvodů, které jsou zmíněny výše. [3, 14]

Peněžní prostředky je možné řídit s pomocí modelů peněžních prostředků nebo na základě pravidelného sledování stavu a vývoje peněžních příjmů a výdajů. A právě na tomto principu stojí sestavování platebních kalendářů, které představují přehled očekávaných peněžních příjmů a výdajů v krátkém období a jsou tak nástrojem, pomocí něhož můžeme řídit likviditu. [14]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

8 PROFIL SPOLEČNOSTI

Společnost XY, s. r. o. byla založena roku 1993. Při svém vzniku vsadila na jednooborovou činnost a zde na úzkou specializaci, která na území České republiky není předmětem velké konkurence, ale postupem času se tato úzká specializace průběžně rozšiřuje a zasahuje stále více oborů lidské činnosti.

Hlavním předmětem podnikání společnosti je výrobní činnost v oblasti tlakoměrné techniky. Jedná se o výrobky pro řídicí a měřicí procesy jako např. tlakové senzory, snímače tlaku, elektronické tlakové spínače, hydrostatické ponorné sondy aj. Již na počátku bylo prvořadým cílem společnosti získat rozhodující postavení ve vývoji a výrobě snímačů tlaku a snímačů výšky hladiny kapalin a to v mnoha různých typech a speciálních variantách podle přání zákazníka. Společnost vyvinula stovky aplikací právě podle požadavků zákazníků, což podtrhuje její flexibilitu a kompetenci. Individuální přístup ke klientům a respektování jejich potřeb považuje společnost za rozhodující faktor jejího úspěchu.

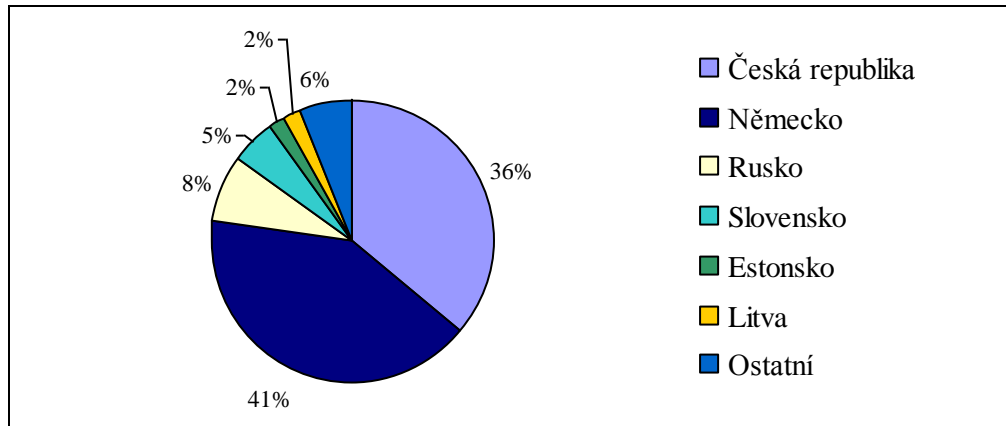
Kvalita výrobků je základním principem činnosti firmy. Společnost využívá moderní vybavení ve vývoji i výrobě. Kvalitu výroby podtrhují náročně vybudované podmínky zahrnující získání certifikace ISO 9001, akreditovanou a autorizovanou kalibrační laboratoř, EMC - laboratoř pro testy v souladu s normami Evropské unie či nejmodernější CNC - výroba.

Na základě dosavadního vývoje lze konstatovat, že základním posláním společnosti je vyrábět kvalitní výrobky tlakoměrné techniky včetně servisu a poradenství, které svou kvalitou uspokojí zákazníky a dále je to zaměstnávání vysoce kvalifikovaných pracovníků a to vše při maximální prosperitě společnosti. Důslednou strategií výroby a kvality se společnosti podařilo v průběhu několika málo let dosáhnout postavení významného producenta elektronické tlakoměrné techniky v celosvětovém měřítku.

Společnost je také velmi aktivní v oblasti výzkumu a vývoje. Probíhá zde plnění vědecko-výzkumných úkolů v rámci schválených projektů, přičemž je společnost příjemcem finančních prostředků z Evropské unie i státního rozpočtu.

Společnost XY, s. r. o. je centrálou ve východní Evropě a v Německu sídlí centrála společnosti pro západní Evropu. Společnost má dnes obchodní zastoupení již ve většině zemí střední Evropy a svoji působnost rozšiřuje i do východní Evropy, především do Ruska, Ukrajiny, na Litvu a dále také do Chorvatska.

Z následujícího obrázku (Obr. 3) je patrné, že více jak 60 % produkce je exportováno do zahraničí, především do Německa, Ruska a na Slovensko, mezi ostatními zeměmi jsou Ukrajina, Itálie, Nizozemsko a další. [25]



Obr. 3. Odběratelé produktů společnosti XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

8.1 Vývoj počtu zaměstnanců

Společnost XY, s. r. o. zaměstnávala na počátku 4 zaměstnance. Vyráběla z komponentů a polotovarů, které se dovážely z mateřské firmy z Německa. Postupem času se do České republiky přesunul vývoj i technologická příprava výroby a mechanické díly se začaly vyrábět u subdodavatelů v České republice. Později firma zahájila vlastní výrobu mechanických dílů. Počet zaměstnanců se dnes pohybuje kolem 100 a to jen v České republice, kde společnost počítá s dalším navyšováním počtu zaměstnanců. V následující tabulce (Tab. 1) je zaznamenán vývoj počtu zaměstnanců v letech 2005 - 2008. Do managementu firmy jsou zde vedle statutárního orgánu zahrnuti i vedoucí pracovníci jednotlivých úseků organizační struktury. [25]

Tab. 1. Vývoj počtu zaměstnanců [vlastní zpracování].

Rok	Počet pracovníků			
	management firmy	administrativní pracovníci	ostatní pracovníci	celkem
2005	6	29	39	74
2006	7	37	43	87
2007	8	40	54	102
2008	8	40	56	104

8.2 Stručná charakteristika odvětví

Společnost XY, s. r. o. lze podle Odvětvové klasifikace ekonomických činností (OKEČ) zařadit do sekce D - Zpracovatelský průmysl, dále do subsekce DL - Výroba elektrických a optických přístrojů a zařízení a do oddílu 31 - Výroba elektrických strojů a zařízení j. n. Celé toto odvětví je nezbytnou částí zpracovatelského průmyslu. Je charakteristické širokým spektrem nabídky výrobků, určených především k využití ve zpracovatelském průmyslu, ve výrobě a rozvodu elektrické energie, dopravě, stavebnictví, ale i ve spotřebitelské sféře. Podle OKEČ je toto odvětví rozděleno ještě na několik oborů. Z hlediska analyzované firmy je důležitý obor 31.6 - výroba elektrických zařízení j. n.

V oblasti zahraničního obchodu můžeme pozorovat, že vývoz zboží a služeb má zde vzestupný trend. V teritoriálním rozdělení vývozu a dovozu nedochází k velkým změnám. Německo má zde stálé dominantní postavení, které je způsobeno především vlastnickými vztahy firem pod zahraniční kontrolou, kde mezi vlastníky převažují právě firmy z Německa, které pak často jako mateřské firmy zajišťují dodávky polotovarů a materiálů pro výrobce v Česku a zpětně odebírají hotové výrobky i pro distribuci do ostatních zemí.

Celkově má toto odvětví v české ekonomice silný růstový potenciál, avšak úspěch je podmíněn splněním vyšších nároků na profese a kvalifikace a to jak na úrovni managementu, tak pracovníků technologie, obchodu a logistiky. [20]

8.3 SWOT analýza

SWOT analýza je metodou, která pomáhá identifikovat silné a slabé stránky společnosti a také možné příležitosti a hrozby, čímž umožňuje hodnotit její fungování a situaci.

Silné stránky:

- know-how
- certifikace systémů řízení ISO 9001:2000
- individuální přístup k zákazníkům
- flexibilita a rychlost (krátké a závazné dodací lhůty)
- poměr ceny a výkonnosti produktů
- vlastní vývojové a výzkumné aktivity
- nízká ekologická zátěž
- dobrá pověst u kupujících

- slabá (téměř žádná) konkurence v ČR

Slabé stránky:

- nedostatky v marketingové strategii
- nedostatečné využití podnikového informačního systému
- umístění podnikání
- nutnost vysokých skladových zásob (zakázková výroba)
- vysoká závislost na jediném odběrateli

Příležitosti:

- možnost využití nových moderních technologií
- rozšíření prodejních aktivit v ČR i zahraničí
- využití dotací na výzkum a vývoj
- oslovení nových zákaznických segmentů
- vznik nových výrobků s novými vlastnostmi
- hodnocení výkonnosti dle ukazatele EVA

Hrozby:

- dopady hospodářské recese
- růst cen vstupních surovin a materiálů
- vstup konkurence na český trh
- pokles počtu zákazníků
- vývoj měnových kursů (euro a americký dolar)
- nesolventnost a platební morálka odběratelů
- ztráta významného dodavatele
- ekonomický vývoj obchodních partnerů

9 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI

Následující část této práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti XY, s. r. o., pro kterou jsou zde hlavním zdrojem dat výroční zprávy společnosti, které poskytují jednotlivé účetní výkazy, tedy rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přílohu k účetním výkazům. Finanční analýza je zde prováděna za období let 2005 - 2008. Výsledky, kterých společnost dosahuje v jednotlivých částech analýzy, jsou porovnávány s výsledky dosaženými podniky v rámci odvětví, do kterého můžeme řadit právě i firma XY, s. r. o., přičemž zdrojem údajů o odvětví jsou Finanční analýzy průmyslu a stavebnictví, které každoročně provádí a zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu. Odkazy na ně jsou uvedeny mezi internetovými zdroji.

9.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základem analýzy absolutních ukazatelů je přímé využití údajů, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Absolutní ukazatele jsou zde využity k analýze struktury položek jednotlivých účetních výkazů (vertikální analýza) a dále k analýze vývojových trendů (horizontální analýza). V dílčích částech této podkapitoly jsou tak zvlášť analyzovány jednotlivé účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty).

Podstatou vertikální analýzy je vyjádření jednotlivých položek daného účetního výkazu jako procentuální podíl k jedné zvolené základně představující 100 %. Zvolené základny jsou na začátku každé následující části definovány.

Horizontální analýza zkoumá změny absolutních ukazatelů v časové řadě. Vyjadřuje změny v jednotlivých položkách daného výkazu jak v absolutní výši, tak i v procentech. Technika tohoto rozboru je podrobně popsána v kapitole 6.1.1.

9.1.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Pro vertikální analýzu aktiv je zde jako základna zvolena celková hodnota aktiv. Pro podrobnější rozbor oběžného majetku, který znázorňuje obrázek (Obr. 4) je základnou celková hodnota oběžného majetku. Podobně je tomu i u rozboru pasiv. Zde je pro vertikální analýzu za základnu zvolena celková hodnota pasiv.

V následující tabulce (Tab. 2) je uveden procentuální rozbor položek aktiv společnosti XY a pro možnost srovnání s odvětvím je také uvedena tabulka (Tab. 3). Vývojové trendy položek aktiv firmy znázorňuje tabulka (Tab. 4).

Tab. 2. Procentuální rozbor položek aktiv - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

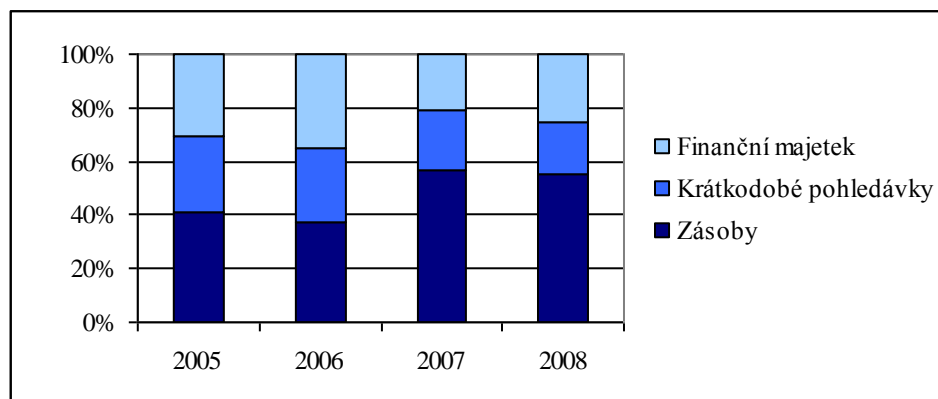
v tis. Kč	2005		2006		2007		2008	
Aktiva celkem	129 001	100%	156 628	100%	166 303	100%	182 057	100%
Dlouhodobý majetek	61 166	47,4%	80 359	51,3%	91 969	55,3%	97 067	53,3%
DNM	3 309	2,6%	9 173	5,9%	10 328	6,2%	12 827	7,0%
DHM	57 717	44,7%	71 046	45,4%	80 541	48,4%	83 289	45,7%
DFM	140	0,1%	140	0,1%	1 100	0,7%	950	0,5%
Oběžná aktiva	66 323	51,4%	75 097	47,9%	72 217	43,4%	83 859	46,1%
Zásoby	27 243	21,1%	28 253	18,0%	40 996	24,7%	46 275	25,4%
Materiál	13 962	10,8%	14 541	9,3%	23 371	14,1%	29 279	16,1%
Nedokončená výroba a polotovary	13 263	10,3%	13 311	8,5%	17 614	10,6%	16 997	9,3%
Výrobky	18	0,0%	401	0,3%	10	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Krátkodobé pohledávky	18 910	14,7%	20 504	13,1%	16 178	9,7%	16 412	9,0%
Pohledávky z obch. styku	17 310	13,4%	18 489	11,8%	15 340	9,2%	16 156	8,9%
Stát - daňové pohledávky	1 342	1,0%	2 015	1,3%	838	0,5%	256	0,1%
Jiné pohledávky	258	0,2%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Finanční majetek	20 170	15,6%	26 340	16,8%	15 044	9,0%	21 172	11,6%
Peníze	107	0,1%	93	0,1%	698	0,4%	107	0,1%
Účty v bankách	20 063	15,6%	26 247	16,8%	14 346	8,6%	21 065	11,6%
Ostatní aktiva	1 512	1,2%	1 172	0,7%	2 117	1,3%	1 131	0,6%

Tab. 3. Procentuální rozbor položek aktiv - odvětví [vlastní zpracování].

v mil. Kč	2005		2006		2007		2008	
Aktiva celkem	86 092	100%	93 633	100%	105 884	100%	101 782	100%
Dlouhodobý majetek	38 404	44,6%	41 095	43,9%	46 370	43,8%	47 674	46,8%
DHM+DNM	37 106	43,1%	38 632	41,3%	41 456	39,2%	41 773	41,0%
DFM	1 299	1,5%	2 463	2,6%	4 913	4,6%	5 901	5,8%
Oběžná aktiva	47 156	54,8%	52 135	55,7%	58 794	55,5%	53 394	52,5%
Zásoby	17 358	20,2%	19 264	20,6%	20 995	19,8%	18 190	17,9%
Pohledávky	24 254	28,2%	27 673	29,6%	31 783	30,0%	29 638	29,1%
Finanční majetek	5 543	6,4%	5 197	5,6%	6 016	5,7%	5 567	5,5%
Ostatní aktiva	532	0,6%	403	0,4%	720	0,7%	714	0,7%

Z provedené vertikální analýzy aktiv je patrné, že majetková struktura firmy je poměrně vyrovnaná. Ve sledovaném období (kromě roku 2005) je podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech mírně vyšší než podíl oběžného majetku. V odvětví je situace spíše naopak. Největší podíl na dlouhodobém majetku firmy má dlouhodobý hmotný majetek, což je typické pro firmu jejíž hlavní činnost má výrobní charakter (výroba vyžaduje

majetkovou vybavenost). Podíl dlouhodobého nehmotného majetku se ve sledovaném období stále zvyšuje a to díky zvyšující se hodnotě položky software, za čímž stojí soustavná implementace softwaru pro řízení firmy SAP, což vyžaduje velkou počáteční investici. Ze struktury oběžných aktiv je patrné, že nejvíce se na nich podílí zásoby a to zejména materiál a nedokončená výroba a polotovary, což je opět dáno výrobním charakterem hlavní činnosti firmy. Nelze zde přehlédnout naprosto minimální podíl zásob výrobků. Důvodem je skutečnost, že firma vyrábí výrobky výhradně z podnětu zákazníků (odběratelů), kteří si je objednají a podle jejich požadavků jsou teprve vyráběny. Firma tak nemá zbytečné zásoby výrobků, ve kterých jsou vázány finanční prostředky. Nicméně na druhou stranu je zde nezbytné držet určité množství zásob materiálu a polotovarů, aby firma mohla rychle reagovat na objednávky zákazníků (garantuje rychlost a flexibilitu). Co se týká pohledávek, vykazuje firma pouze pohledávky krátkodobé, ve kterých převládají pohledávky z obchodních vztahů. Ve struktuře finančního majetku představují většinu finanční prostředky na bankovních účtech. Zatímco u firmy představují zásoby největší část oběžných aktiv a nejmenší část pohledávky, u průměrného podniku v odvětví zaznamenávají největší podíl pohledávky a nejmenší podíl finanční majetek. Vývoj struktury oběžných aktiv firmy je patrný z obrázku (Obr. 4).



Obr. 4. Struktura oběžných aktiv - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

Tabulka (Tab. 4), která je uvedena níže pod textem, znázorňuje vývojové trendy položek aktiv firmy XY, s. r. o. v analyzovaných letech. Jedná se tedy o horizontální analýzu.

Velmi pozitivně lze hodnotit hned na začátku stále rostoucí bilanční sumu, která za sledované období vzrostla o více než 41 %. Co se týká dlouhodobého majetku, největší změnu ve vývoji vidíme u dlouhodobého nehmotného majetku v roce 2006, kdy si firma pořídila

nový řídicí informační systém, o čemž byla již zmínka. V roce 2007 došlo k několikanásobnému zvýšení položky dlouhodobého finančního majetku, když se firma XY, s. r. o. stala společníkem jiné obchodní společnosti, ve které tak získala majetkovou účast. Nejvýraznější změny v položkách oběžného majetku jsou patrné u zásob materiálu. K jejich největšímu nárůstu došlo v roce 2007, kdy taktéž došlo ke zvýšení položky nedokončená výroba a polotovary. Takovéto výrazné zvýšení zásob zde však nemusí být pozitivně hodnoceno, protože v těchto zásobách mohou být neefektivně vázány finanční prostředky. To, jak efektivně jsou zásoby využívány, bude zhodnoceno později za pomoci ukazatelů aktivity (obrat zásob). S těmito přírůstky zásob patrně souvisí výrazné snížení finančního majetku (bankovní účty). Přírůstky zásob však nemusí být jedinou příčinou úbytku finančních prostředků na bankovních účtech. Firma se v tomtéž roce stala společníkem jiné obchodní společnosti, kam vložila značný kapitál. Zbývá zhodnotit vývoj pohledávek. Výše pohledávek z obchodních vztahů kolísá. Zatímco v roce 2006 došlo k jejich růstu, v roce 2007 naopak k výraznému poklesu (o 21,1 %) a v roce 2008 opět k nepatrnému růstu. Snížení pohledávek zde mohlo být způsobeno buď poklesem poptávky po výrobcích a službách firmy, nebo zlepšením platební morálky odběratelů, k čemuž bych zde spíše přikláněla, protože z výkazu zisku a ztráty z roku 2007 je patrný nárůst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Lépe bude možné posoudit tuto skutečnost později za pomoci ukazatele obratu pohledávek. Položka finanční majetek zaznamenává v roce 2008 zvýšení o 40,7 %, což je způsobeno obdržením provozní dotace (MPO) a následně přijetím dané částky na bankovní účet.

Tab. 4. Vývojové trendy položek aktiv - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

v tis. Kč	2005	2006	06/05	2007	07/06	2008	08/07	08/05
Aktiva celkem	129 001	156 628	21,4%	166 303	6,2%	182 057	9,5%	41,1%
Dlouhodobý majetek	61 166	80 359	31,4%	91 969	14,4%	97 067	5,5%	58,7%
DNM	3 309	9 173	177,2%	10 328	12,6%	12 827	24,2%	287,6%
DHM	57 717	71 046	23,1%	80 541	13,4%	83 289	3,4%	44,3%
DFM	140	140	0,0%	1 100	685,7%	950	-13,6%	578,6%
Oběžná aktiva	66 323	75 097	13,2%	72 217	-3,8%	83 859	16,1%	26,4%
Zásoby	27 243	28 253	3,7%	40 996	45,1%	46 275	12,9%	69,9%
Dlouh. pohledávky	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Krátk. pohledávky	18 910	20 504	8,4%	16 178	-21,1%	16 412	1,4%	-13,2%
Finanční majetek	20 170	26 340	30,6%	15 044	-42,9%	21 172	40,7%	5,0%
Ostatní aktiva	1 512	1 172	-22,5%	2 117	80,6%	1 131	-46,6%	-25,2%

V následující části budou analyzována pasiva firmy, tedy finanční struktura. Tato část bude zaměřena především na cizí zdroje firmy, protože položky cizích zdrojů budou dále využívány v poměrových ukazatelích při analýze likvidity a aktivity.

Analýza finanční struktury poskytuje informace o tom, jakými zdroji jsou financována aktiva firmy. Z vertikální analýzy je patrné, jak se finanční struktura firmy měnila. V tabulce (Tab. 5) je procentuální rozbor položek pasiv firmy a v tabulce (Tab. 6) odvětví.

Tab. 5. Procentuální rozbor položek pasiv - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

v tis. Kč	2005		2006		2007		2008	
Pasiva celkem	129 001	100%	156 628	100%	166 303	100%	182 057	100%
Vlastní kapitál	66 497	51,5%	89 557	57,2%	111 226	66,9%	140 137	77,0%
Základní kapitál	15 000	11,6%	15 000	9,6%	15 000	9,0%	15 000	8,2%
Kapitálové fondy	555	0,4%	555	0,4%	555	0,3%	555	0,3%
Fondy ze zisku	1 500	1,2%	1 500	1,0%	1 500	0,9%	1 500	0,8%
VH minulých let	27 259	21,1%	43 685	27,9%	64 318	38,7%	86 436	47,5%
VH běžného účet. období	22 183	17,2%	28 818	18,4%	29 854	18,0%	36 646	20,1%
Cizí zdroje	62 276	48,3%	66 767	42,6%	54 617	32,8%	41 849	23,0%
Rezervy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Dlouhodobé závazky	24 626	19,1%	23 776	15,2%	22 836	13,7%	21 756	12,0%
Krátkodobé závazky	23 786	18,4%	23 560	15,0%	15 901	9,6%	5 893	3,2%
Bankovní úvěry a výpomoci	13 864	10,7%	19 431	12,4%	15 880	9,5%	14 200	7,8%
Ostatní pasiva	228	0,2%	303	0,2%	459	0,3%	70	0,0%

Tab. 6. Procentuální rozbor položek pasiv - odvětví [vlastní zpracování].

v mil. Kč	2005		2006		2007		2008	
Pasiva celkem	86 092	100%	93 633	100%	105 884	100%	101 782	100%
Vlastní kapitál	40 545	47,1%	43 706	46,7%	50 629	47,8%	45 299	44,5%
Základní kapitál	19 024	22,1%	21 790	23,3%	21 121	19,9%	21 277	20,9%
Nerozdělený zisk a ost. fondy	16 784	19,5%	16 736	17,9%	20 624	19,5%	19 571	19,2%
VH běžného období	4 737	5,5%	5 180	5,5%	8 884	8,4%	4 451	4,4%
Cizí zdroje	44 279	51,4%	48 407	51,7%	54 629	51,6%	56 002	55,0%
Rezervy	1 964	2,3%	2 326	2,5%	2 805	2,6%	3 678	3,6%
Dlouhodobé závazky	3 841	4,5%	1 942	2,1%	6 317	6,0%	6 694	6,6%
Krátkodobé závazky	20 546	23,9%	25 764	27,5%	28 695	27,1%	27 851	27,4%
Bankovní úvěry a výpomoci	17 929	20,8%	18 375	19,6%	16 812	15,9%	17 780	17,5%
-Bankovní úvěry dlouhodobé	9 822	11,4%	6 797	7,3%	9 032	8,5%	8 695	8,5%
-Krátk. bankovní úvěry a fin. výpomoci	8 106	9,4%	11 578	12,4%	7 780	7,3%	9 085	8,9%
Ostatní pasiva	1 268	1,5%	1 519	1,6%	626	0,6%	481	0,5%

Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je vždy větší než podíl cizích zdrojů. Firma tedy dává přednost spíše vlastním zdrojům financování než cizím, z čehož lze soudit, že je pro firmu důležitá finanční stabilita spíše než výnos. Financování vlastním kapitálem totiž vždy vyvolává vyšší náklady na financování. V odvětví je situace spíše opačná. Podíl cizích zdrojů na sumě pasiv se stále zvyšuje. Pokud bychom se zaměřili na cizí zdroje, je zřejmé, že firma nevyužívá žádné krátkodobé bankovní úvěry, ale pouze dlouhodobé, které jsou však opět považovány za dražší variantu financování. V odvětví mají největší podíl na cizích zdrojích krátkodobé závazky, co se týká bankovních úvěrů, využívají firmy stejnou měrou krátkodobé i dlouhodobé úvěry. Největší podíl na cizích zdrojích firmy mají dlouhodobé závazky, které představují dlouhodobé půjčky společníků a vratnou dotaci z MPO. Krátkodobé závazky představují závazky z obchodních vztahů, závazky vůči zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění a daňové závazky. Jejich výše a i podíl na cizích zdrojích se významně snižuje. Firma ve sledovaném období nevytvářela žádné rezervy. Firma nepředpokládá vznik rizik spojených se svou činností. Veškeré budovy i technologie, které firma používá, jsou nové, tudíž nepředpokládá potřebu významné peněžní sumy na jejich opravy. V odvětví rezervy nepředstavují zvláště velký podíl na cizích zdrojích.

Tab. 7. Vývojové trendy položek pasiv - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

v tis. Kč	2005	2006	06/05	2007	07/06	2008	08/07	08/05
Pasiva celkem	129 001	156 628	21,4%	166 303	6,2%	182 057	9,5%	41,1%
Vlastní kapitál	66 497	89 557	34,7%	111 226	24,2%	140 137	26,0%	110,7%
Základní kapitál	15 000	15 000	0,0%	15 000	0,0%	15 000	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy	555	555	0,0%	555	0,0%	555	0,0%	0,0%
Fondy ze zisku	1 500	1 500	0,0%	1 500	0,0%	1 500	0,0%	0,0%
Hospodářský výsledek minulých let	27 259	43 685	60,3%	64 318	47,2%	86 436	34,4%	217,1%
Hospodářský výsledek běžného účetního období	22 183	28 818	29,9%	29 854	3,6%	36 646	22,8%	65,2%
Cizí zdroje	62 276	66 767	7,2%	54 617	-18,2%	41 849	-23,4%	-32,8%
Rezervy	0	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	24 626	23 776	-3,5%	22 836	-4,0%	21 756	-4,7%	-11,7%
Krátkodobé závazky	23 786	23 560	-1,0%	15 901	-32,5%	5 893	-62,9%	-75,2%
Bankovní úvěry a výpomoci - dlouhodobé	13 864	19 431	40,2%	15 880	-18,3%	14 200	-10,6%	2,4%
Ostatní pasiva	228	303	32,9%	459	51,5%	70	-84,7%	-69,3%

Horizontální analýzu pasiv firmy představuje tabulka (Tab. 7). Z horizontální analýzy pasiv je patrná zvyšující se hodnota vlastního kapitálu (za sledované období vzrostla o 110,7 %), přičemž hodnota základního kapitálu se nemění, z čehož plyne, že firma ve všech letech dosahovala zisku. Tento zisk má navíc rostoucí trend. Největší nárůst výsledku hospodaření byl zaznamenán v roce 2006 (téměř 30%). Úspěšný byl pro firmu také rok 2008, kdy zaznamenala nárůst ve výsledku hospodaření (22,8 %), zatímco v odvětví byl zaznamenán pokles o téměř 50 %. Položka hospodářský výsledek minulých let nejenže představuje na vlastním kapitálu největší podíl, ale zaznamenala také největší nárůst za sledované období (217,1% nárůst). Je zřejmé, že firma značnou část zisku nerozděluje a převádí ji do dalšího účetního období jako nerozdělený zisk, čímž navyšuje své prostředky k financování (např. k úhradě případné ztráty v dalších obdobích). Co se týká cizích zdrojů, lze si všimnout jejich výrazně klesající hodnoty a to u všech položek, což vypovídá o tom, že firma nemá problém s hrazením svých závazků a také to, že je stále méně využívá. To však může mít negativní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

9.1.2 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro vertikální analýzu jsou zde základnou celkové výnosy a celkové náklady. V tabulce (Tab. 8) jsou při vertikální analýze zachyceny pouze nejvýznamnější položky výnosů a v tabulce (Tab. 10) nejvýznamnější položky nákladů. Stejně tak je tomu u horizontální analýzy výnosů a nákladů zachycené v tabulkách (Tab. 9) a (Tab. 11). Podrobná vertikální a horizontální analýza výkazů zisku a ztráty je zařazena v přílohách P III a P IV.

Tab. 8. Vertikální analýza položek výnosů - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

v tis. Kč	2005		2006		2007		2008	
Tržby za prodej zboží	0	0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výkony	185 895	92,6%	194 205	92,3%	204 274	83,7%	182 277	72,7%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	183 767	91,5%	200 974	95,5%	219 068	89,7%	199 482	79,5%
Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby + aktivace	2 128	1,1%	-6 768	-3,2%	-14 795	-6,1%	-17 205	-6,9%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	7 499	3,7%	9 209	4,4%	31 165	12,8%	45 474	18,1%
Ostatní provozní výnosy	4 833	2,4%	5 294	2,5%	5 303	2,2%	10 288	4,1%
Výnosy celkem	200 731	100%	210 389	100%	244 092	100%	250 766	100%

Tab. 9. Horizontální analýza položek výnosů - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

v tis. Kč	2005	2006	06/05	2007	07/06	2008	08/07	08/05
Tržby za prodej zboží	0	0	0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Výkony	185 895	194 205	4,5%	204 274	5,2%	182 277	-10,8%	-1,9%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	183 767	200 974	9,4%	219 068	9,0%	199 482	-8,9%	8,6%
Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby + aktivace	2 128	-6 768	-418,0%	-14 795	-118,6%	-17 205	-16,3%	-908,5%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	7 499	9 209	22,8%	31 165	238,4%	45 474	45,9%	506,4%
Ostatní provozní výnosy	4 833	5 294	9,5%	5 303	0,2%	10 288	94,0%	112,9%
Výnosy celkem	200 731	210 389	4,8%	244 092	16,0%	250 766	2,7%	24,9%

Největší podíl na celkových výnosech představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což je typické pro firmy, jejichž hlavní činnost má výrobní charakter. Zatímco do roku 2007 tržby rostly, v roce 2008 došlo k jejich poklesu o téměř 9 %, přičemž pohledávky z obchodních vztahů vzrostly o 5,3 %. Pokles tržeb je důsledkem hospodářské recese, odběratelé totiž méně nakupují a navíc někteří nejsou schopni splácet včas své závazky, které mají vůči firmě a žádají prodloužení lhůty splatnosti, což je zde příčinou nárůstu pohledávek. Dopad tohoto poklesu tržeb na celkové výnosy byl zčásti zmírněn tržbami z prodeje dlouhodobého majetku. Jednalo se o prodej osobního automobilu a také o přefakturování části prací na informačním systému SAP na sesterskou společnost. Od roku 2006 můžeme pozorovat také značné úbytky zásob vlastní výroby. Výrazný nárůst ostatních provozních výnosů způsobilo přijetí (provozní) dotace na vývoj a výzkum poskytnuté Ministerstvem průmyslu a obchodu. Firma zde účtuje také tržby z prodeje odpadů, jež je možné dále využít a také poskytnuté slevy při zaplacení přijatých faktur do stanovené lhůty (skonto).

Tab. 10. Vertikální analýza položek nákladů - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

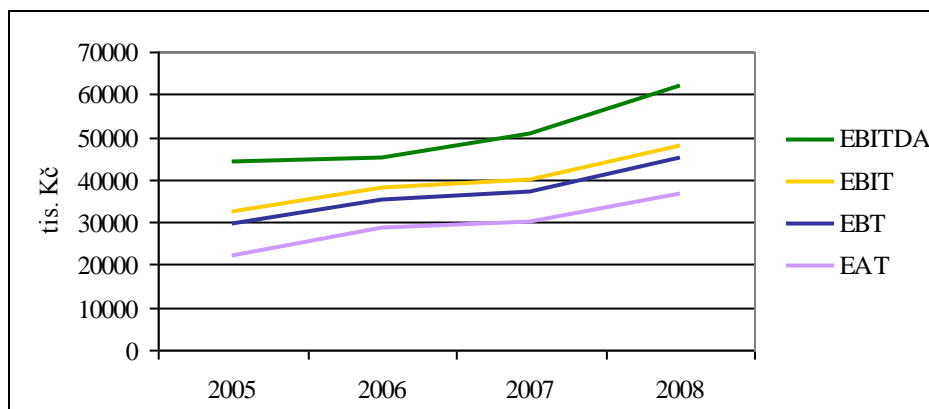
v tis. Kč	2005		2006		2007		2008	
Náklady na prodané zboží	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výkonová spotřeba	116 820	65,4%	127 357	70,1%	137 890	64,4%	130 517	61,0%
Spotřeba materiálu a energie	90 180	50,5%	98 592	54,3%	102 278	47,7%	95 015	44,4%
Služby	26 640	14,9%	28 766	15,8%	35 613	16,6%	35 502	16,6%
Osobní náklady	33 310	18,7%	30 433	16,8%	38 743	18,1%	41 204	19,2%
Mzdové náklady	24 119	13,5%	22 041	12,1%	28 060	13,1%	29 647	13,8%
Odpisy DHM a DNM	11 947	6,7%	7 087	3,9%	11 138	5,2%	14 068	6,6%
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 419	4,2%	6 386	3,5%	7 105	3,3%	8 220	3,8%
Náklady celkem	178 548	100%	181 573	100%	214 239	100%	214 121	100%

Tab. 11. Horizontální analýza položek nákladů - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

v tis. Kč	2005	2006	06/05	2007	07/06	2008	08/07	08/05
Náklady na prodané zboží	0	0	x	0	x	0	x	x
Výkonová spotřeba	116 820	127 357	9,0%	137 890	8,3%	130 517	-5,3%	11,7%
Spotřeba materiálu a energie	90 180	98 592	9,3%	102 278	3,7%	95 015	-7,1%	5,4%
Služby	26 640	28 766	8,0%	35 613	23,8%	35 502	-0,3%	33,3%
Osobní náklady	33 310	30 433	-8,6%	38 743	27,3%	41 204	6,4%	23,7%
Mzdové náklady	24 119	22 041	-8,6%	28 060	27,3%	29 647	5,7%	22,9%
Odpisy DHM a DNM	11 947	7 087	-40,7%	11 138	57,2%	14 068	26,3%	17,8%
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 419	6 386	-13,9%	7 105	11,3%	8 220	15,7%	10,8%
Náklady celkem	178 548	181 573	1,7%	214 239	18,0%	214 121	-0,1%	19,9%

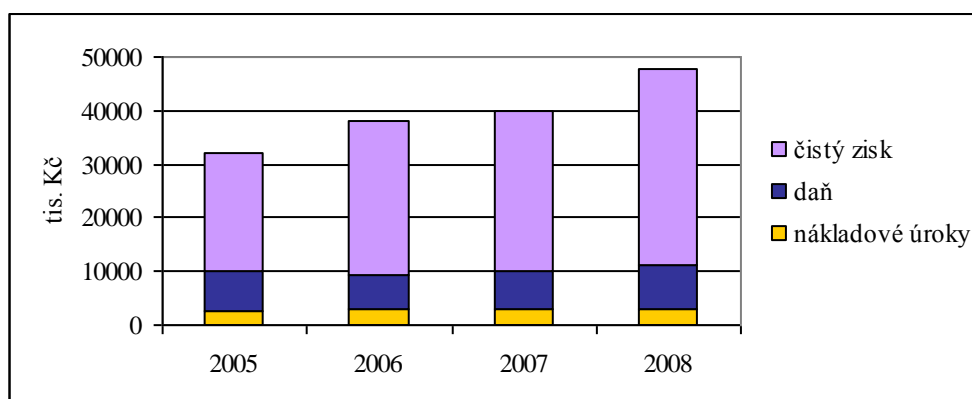
Na celkových nákladech má největší podíl výkonová spotřeba (kolem 60 %) a poté osobní náklady (kolem 20 %). V roce 2008 pozorujeme pokles výkonové spotřeby (především spotřeby materiálu a energie) stejně jako pokles výkonů (tržeb za vlastní výrobky a služby). Příčiny jsou zmíněny výše. Jedná se zde o pokles objednávek od odběratelů, tudíž menší spotřebu materiálu, surovin a dalších položek. Společně s poklesem výkonové spotřeby však nedošlo ke snížení osobních nákladů, ty vzrostly o 6,4 %. Důvodem je zvýšení mzdových nákladů. Firma navýšila počet zaměstnanců o 2 a také byly zaměstnancům mírně navýšeny mzdy. Zbylou část nákladů tvoří především odpisy dlouhodobého majetku, zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, nákladové úroky a daň z příjmů. Výsledky vertikální a horizontální analýzy firmy odpovídají průměrným výsledkům dosaženým firmami v odvětví, což je patné z analýzy odvětví uvedené v příloze P V.

V následující části je analyzován vývoj výsledku hospodaření. Z obrázku (Obr. 5) je patrný vývoj výsledku hospodaření v podobě čistého zisku (EAT), zisku před zdaněním (EBT), zisku před zdaněním a odečtením nákladových úroků (EBIT) a zisku před zdaněním, odečtením nákladových úroků a odpisů (EBITDA). Rostoucí trend čistého zisku lze hodnotit velmi pozitivně. Je zřejmé, že nákladové úroky nesnižují zisk firmy zvláště významně. Zato rozdíl EBITDA a EBIT je díky vyšší částce odpisů mnohem zřetelnější.



Obr. 5. Vývoj výsledku hospodaření firmy [vlastní zpracování].

Následující obrázek (Obr. 6) zachycuje, jak se ve sledovaném období vyvíjel podíl jednotlivých složek EBIT na jeho celkové hodnotě. I z tohoto grafu je patrný stále rostoucí čistý zisk, společně s ním se mírně zvyšuje i daňová povinnost. Celkové nákladové úroky firmy mají taktéž mírně rostoucí tendenci.



Obr. 6. Struktura EBIT firmy [vlastní zpracování].

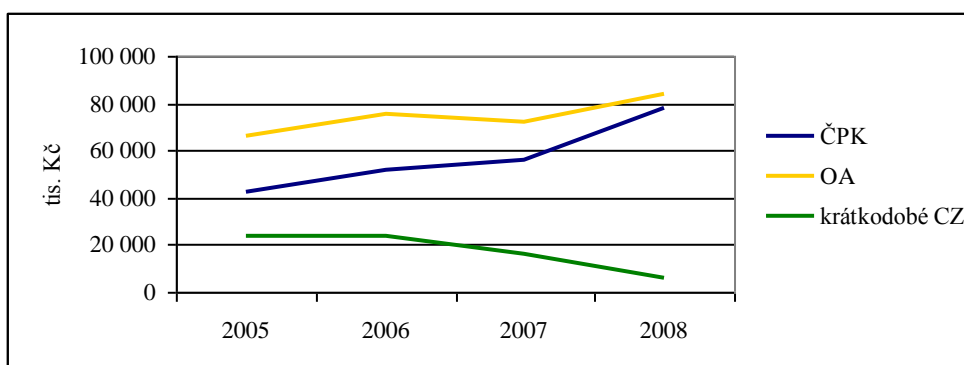
9.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou další skupinou ukazatelů využívaných při finanční analýze. Rozdílové ukazatele jsou taktéž využívány k řízení finanční situace firmy, především její likvidity. V následující tabulce (Tab. 12) je přehled vývoje jednotlivých rozdílových ukazatelů. Nejčastěji využívaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Vývoj čistého pracovního kapitálu zachycuje obrázek (Obr. 7). Nejen z tohoto obrázku, ale také z údajů v tabulce je patrný jeho rostoucí trend. Kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu vypovídají o tom, že je firma likvidní a že má velmi dobré finanční zázemí. Na základě vyso-

kých hodnot čistého pracovního kapitálu lze říci, že by firma neměla vážnější problémy s platební schopností a mohla by tedy pokračovat ve své činnosti, pokud by se případně dostala do nepříznivé situace, která by vyžadovala velký výdej peněžních prostředků. Je patrné, že na zvyšování hodnoty ČPK má velký vliv snižování hodnoty krátkodobých závazků. Na druhé straně je to také zvyšování hodnoty zásob (zejména materiálových).

Tab. 12. Přehled vývoje rozdílových ukazatelů firmy [vlastní zpracování].

tis. Kč	2005	2006	2007	2008
ČPK	42 537	51 537	56 316	77 966
ČPPFF	15 294	23 284	15 320	31 691
OA	66 323	75 097	72 217	83 859
krátkodobé CZ	23 786	23 560	15 901	5 893
zásoby	27 243	28 253	40 996	46 275



Obr. 7. Vývoj čistého pracovního kapitálu firmy [vlastní zpracování].

Druhým vybraným ukazatelem je čistý peněžně pohledávkový finanční fond, který opět informuje o likviditě firmy. Jeho předností je, že z oběžných aktiv vylučuje kromě krátkodobých závazků také zásoby, jakožto nejméně likvidní složku oběžných aktiv a dále také nelikvidní pohledávky, které však firma téměř žádné neviduje. I tento ukazatel vykazuje značně vysoké hodnoty. Na jeho poklesu v roce 2007 se projevil nákup velkého množství zásob materiálu a výroba většího množství zásob vlastní výroby (zejména polotovarů).

9.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem pro hodnocení dosažených výsledků hospodaření firmy. V následující části je provedena za pomoci poměrových ukazatelů analýza likvidity a aktivity.

9.3.1 Analýza likvidity

Likvidita vypovídá o schopnosti firmy hradit své závazky a je jednou z hlavních podmínek dlouhodobé a úspěšné existence firmy. Následující tabulka (Tab. 13) zachycuje jednotlivé ukazatele likvidity. Pro možnost srovnání s odvětvím je také uvedena tabulka (Tab. 14).

Tab. 13. Ukazatele likvidity - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

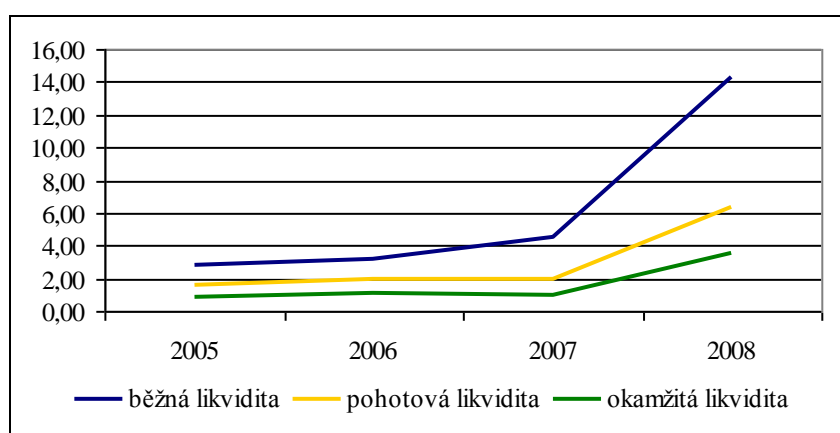
	2005	2006	2007	2008	doporučené hodnoty
běžná likvidita	2,79	3,19	4,54	14,23	1, 5 - 2,5
pohotová likvidita	1,64	1,99	1,96	6,38	1 - 1,5
okamžitá likvidita	0,85	1,12	0,95	3,59	0,2 - 0,5
ČPK/OA	64,1%	68,6%	78,0%	93,0%	
ČPK/A	33,0%	32,9%	33,9%	42,8%	

Tab. 14. Ukazatele likvidity - odvětví [vlastní zpracování].

hodnoty odvětví	2005	2006	2007	2008	doporučené hodnoty
běžná likvidita	1,65	1,40	1,61	1,45	1, 5 - 2,5
pohotová likvidita	1,04	0,88	1,04	0,95	1 - 1,5
okamžitá likvidita	0,19	0,14	0,16	0,15	0,2 - 0,5
ČPK/OA	39,2%	28,4%	38,0%	30,8%	
ČPK/A	21,5%	15,8%	21,1%	16,2%	

Z tabulky (Tab. 13) je patrné, že všechny ukazatele likvidity firmy přesahují nejen doporučené hodnoty, ale také hodnoty těchto ukazatelů v odvětví (kde se většinou se hodnoty likvidity pohybují kolem doporučených hodnot). Vyšší hodnoty ukazatele pohotové likvidity vypovídají o tom, že je značná část oběžného majetku vázána ve formě pohotových prostředků. O tom, že má firma velkou část oběžného majetku ve formě finančního majetku (zejména na bankovních účtech) svědčí i ukazatel okamžité likvidity. Vysoké hodnoty těchto ukazatelů mohou poukazovat na neefektivní využívání peněžních prostředků, protože firma by tyto prostředky mohla využít s vyššími výnosy, než jaké jí přináší jejich uložení na bankovním účtu. Nebo se může jednat o zbytečně velké zásoby, ve kterých jsou neefektivně vázány finanční prostředky. Mezi hodnotami běžné a pohotové likvidity je stále větší rozdíl, což poukazuje na stále větší množství zásob. O tom, jak firma jednotlivé složky majetku využívá, však informují lépe ukazatele aktivity. Z hodnot ukazatelů likvidity je bezesporu patrné, že firma nemá problémy s platební schopností. Rostoucí trend ukazatelů

likvidity by pro firmu nemusel být příliš pozitivní skutečností. U běžné likvidity jej můžeme pozorovat po celé sledované období, u pohotovosti a okamžité likvidity pozorujeme rostoucí trend v roce 2006 a v roce 2007 naopak pokles hodnot ukazatelů. Příčinami jsou snížení hodnoty pohledávek a finančního majetku zejména z důvodu navýšení dlouhodobého majetku (DFM - majetková účast v obchodní společnosti) a nákupu (a výroby) značných zásob materiálu (a polotovarů). Významně odlišné hodnoty všech ukazatelů můžeme vidět v roce 2008. Několikanásobný nárůst všech ukazatelů byl způsoben výrazným zvýšením stavu oběžného majetku, konkrétně zásob materiálu a také finančních prostředků na bankovním účtu, jejichž nárůst je projevem přijetí provozní dotace a dále také úhradami od odběratelů. Popisovaný vývoj likvidity je patrný i z následujícího obrázku (Obr. 8).



Obr. 8 Vývoj ukazatelů likvidity firmy [vlastní zpracování].

Tabulka (Tab. 13) také zachycuje podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech. Jedná se o ukazatel krátkodobé finanční stability. Ideálně by se měla hodnota tohoto ukazatele pohybovat od 30 do 50 %. U odvětví se pohybuje tedy spíše kolem spodní hranice této doporučené hodnoty. Ukazatel pro firmu opět tyto hodnoty překračuje, vypovídá to sice o finanční stabilitě firmy, nicméně čistý pracovní kapitál je část oběžného majetku firmy krytá dlouhodobými zdroji a to, že zvyšuje podíl ČPK na oběžných aktivech znamená, že firma kryje stále větší část oběžného majetku dlouhodobými zdroji. To pro firmu představuje vyšší náklady na jeho financování.

9.3.2 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity vypovídají o tom, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. Přebytek jednotlivých druhů aktiv může vyvolávat zbytečné náklady a tím v konečném důsledku

snižovat zisk a naopak jejich nedostatek může firmu připravit o výnosy, které by mohla získat z využití podnikatelských příležitostí. Ukazatele aktivity vypovídají o vázanosti kapitálu v položkách aktiv a pasiv, obratovosti a době obratu aktiv (pasiv).

Tab. 15. Ukazatele aktivity - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

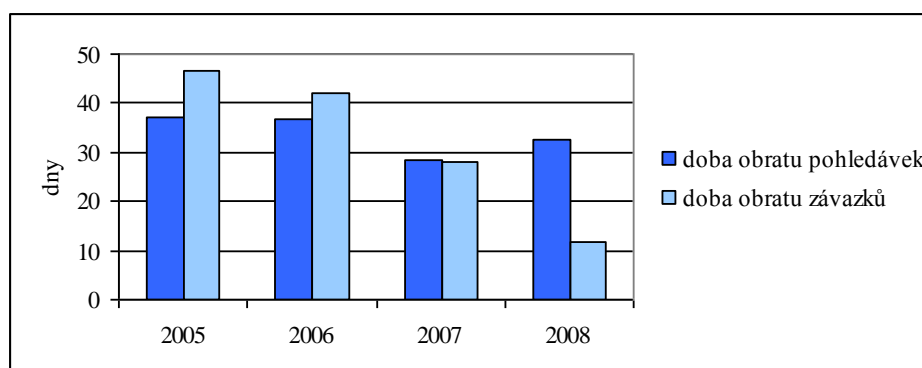
XY, s. r. o.	2005	2006	2007	2008
obrat celkových aktiv z tržeb	1,42	1,28	1,23	1,00
obrat celkových aktiv z výnosů	1,56	1,34	1,47	1,38
obrat oběžného majetku	2,77	2,68	2,83	2,17
obrat zásob	6,75	7,11	4,98	3,94
obrat pohledávek	9,72	9,80	12,63	11,11
obrat závazků	7,73	8,53	12,85	30,93
(dny)	2005	2006	2007	2008
doba obratu zásob	53	51	72	91
doba obratu pohledávek	37	37	29	32
doba obratu závazků	47	42	28	12
doba obratu finančního majetku	40	47	27	42

Tab. 16. Ukazatele aktivity - odvětví [vlastní zpracování].

odvětví	2005	2006	2007	2008
obrat celkových aktiv z tržeb	1,49	1,53	1,60	1,56
obrat celkových aktiv z výnosů	1,67	1,65	1,77	1,81
obrat oběžného majetku	2,72	2,75	2,89	2,96
obrat zásob	7,39	7,45	8,08	8,70
obrat pohledávek	5,29	5,18	5,34	5,34
obrat závazků	6,24	5,57	5,92	5,68
(dny)	2005	2006	2007	2008
doba obratu zásob	49	48	45	41
doba obratu pohledávek	68	69	67	67
doba obratu závazků	58	65	61	63
doba obratu finančního majetku	16	13	13	13

Hodnota obratu aktiv by měla dosáhnout alespoň 1, což je u firmy splněno. Odvětví však dosahuje vyšších hodnot než firma. Při výpočtu ukazatele obratu aktiv z tržeb byly do výpočtu zahrnuty pouze tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a za prodej zboží (ty však firma žádné nezískala, zatímco v odvětví zaznamenány jsou, nicméně jejich podíl je velmi malý v porovnání s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb). V roce 2008 je vypočtená hodnota obratu aktiv z tržeb u firmy rovna 1, což bylo způsobeno výrazným poklesem tržeb (o 8,9 %), přičemž aktiva firmy se zvýšila (o 9,5 %). Firma nakoupila dlouhodobý majetek (software, osobní automobil, měřicí techniku a jiná výrobní zařízení), zásoby ma-

teriálu a došlo i ke zvýšení finančních prostředků (přijetí dotace a vyinkasování tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb). Mezi hodnotami obratu aktiv počítanými z tržeb a z výnosů jsou jisté rozdíly, stejně jako je tomu i u odvětví, což svědčí o tom, že ostatní položky výnosů (kromě tržeb za vlastní výrobky a služby) mají na výnosech nezanedbatelný podíl. V roce 2008 to byly tržby z prodeje dlouhodobého majetku (osobní automobil) a materiálu, ostatní provozní výnosy představovaly dotace na výzkumné projekty, skonta, tržby z prodeje odpadů a finanční výnosy představovaly zejména kursově zisky a pojistná odškodnění. Z údajů v tabulce (Tab. 15) je zřejmé, že firma využívá svůj majetek efektivně. Obrat jednotlivých složek oběžného majetku dosahuje poměrně vysokých hodnot, které mají spíše kolísavý trend. Zejména u obratu zásob dosahuje odvětví vyšších hodnot, firmy v odvětví tedy neváží neefektivně finanční prostředky v objemných zásobách. U firmy je zřejmým důvodem nutnost větších zásob (garance rychlé výroby na přání zákazníka). Díky zvyšujícím se zásobám se však snižuje i doba jejich obratu, čímž je snižována rentabilita. U odvětví pozorujeme spíše opačný trend. To, jak se mění doba obratu finančního majetku, souvisí se změnami objemu finančních prostředků v jednotlivých letech. Dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků je vhodné porovnat. V letech 2005 a 2006 firma splácí své závazky později, než dostává zaplacené své pohledávky, doba obratu závazků je tedy delší než doba obratu pohledávek. Od roku 2007 je však situace opačná, zejména díky snižujícím se krátkodobým závazkům firmy a dalo by se říci, že se tak firma dostává do pozice věřitele, kdy úvěruje své odběratele. V tomto postavení jsou většinou i firmy v odvětví, avšak zde rozdíly v dobách obratu nejsou až tak výrazné. Pozitivně bych zde zhodnotila dobu obratu pohledávek firmy, která je v porovnání s odvětvím ve všech letech přibližně poloviční, což vypovídá o tom, že firma dostává zaplacené své pohledávky jednou tak rychleji než ostatní firmy v odvětví.



Obr. 9. Porovnání doby obratu pohledávek a závazků - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

9.4 Analýza cash flow

Smyslem přehledu o peněžních tocích je informovat o hlavních zdrojích peněžních příjmů a také o účelech, na něž byly tyto peněžní prostředky použity. Tabulka (Tab. 17) zachycuje vývoj cash flow vztahující se k jednotlivým činnostem v jednotlivých letech.

Tab. 17. Vývoj peněžních toků - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	12 563	20 170	26 340	15 044
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	24 558	26 822	15 234	27 603
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-11 628	-25 369	-22 039	-18 715
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-5 323	4 717	-4 491	-2 760
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	7 611	6 170	-11 296	6 128
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	20 170	26 340	15 044	21 172

Pozitivně zde lze hodnotit kladné hodnoty cash flow z provozní oblasti, z čehož je zřejmé, že se firmě daří zajistit v této oblasti převahu příjmů nad výdaji. Za snížením cash flow z provozní činnosti v roce 2007 stojí zejména výrazné navýšení stavu zásob. O investicích firmy vypovídá záporný peněžní tok vztahující se k investiční činnosti. Záporné hodnoty cash flow z finanční činnosti jsou způsobeny zejména snižováním hodnoty dlouhodobých bankovních úvěrů.

Tab. 18. Poměrové ukazatele na bázi cash flow - XY, s. r. o. [vlastní zpracování].

	2005	2006	2007	2008
rentabilita z CF (počítáno s výnosy)	12,2%	12,7%	6,2%	11,0%
rentabilita z CF (počítáno s tržbami)	13,4%	13,3%	7,0%	13,8%
cash likvidita	1,03	1,14	0,96	4,68

Ukazatel rentability z CF udává finanční efektivnost hospodaření firmy. Hodnoty tohoto ukazatele vypovídají o poměru mezi peněžním tokem z provozní činnosti a celkovými výnosy. Pohybují se kolem 12 %. Pokud je tento ukazatel počítán s tržbami ve jmenovateli (tržby za prodej vlastních výrobků a služeb), je patrné, že se hodnoty příliš výrazně neliší

(i zde je tedy jasně vidět, jak velký podíl mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb na celkových výnosech). V roce 2007 je pokles hodnot obou ukazatelů způsobena snížením peněžních toků z provozní činnosti (nákup zásob, pokles krátkodobých závazků). Cash flow likvidita vypovídá o schopnosti firmy splácet krátkodobé závazky z vytvořených peněžních toků. Z hodnot ukazatele lze vidět kolikrát je firma schopna v jednotlivých letech pokrýt peněžními toky z provozní činnosti krátkodobé závazky. Nejvyšší hodnota (v roce 2008) je důsledkem výrazného snížení krátkodobých závazků.

10 ŘÍZENÍ ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU

Řízení čistého pracovního kapitálu je důležitou součástí finančního řízení. Snahou firmy není jen zajistit optimální množství zdrojů potřebných ke své činnosti, ale také je efektivně využívat. Firma by měla mít jednotlivé složky oběžného majetku v optimálním množství. Důležitým úkolem je také financovat oběžný majetek vhodnými finančními zdroji (vlastními, cizími).

10.1 Hotovostní cyklus

Hotovostní cyklus představuje dobu, která uplyne od okamžiku zaplacení nakoupeného materiálu či surovin do chvíle, kdy dojde k obdržení hotovosti za prodaný výrobek. V následující tabulce (Tab. 19) jsou uvedeny vypočtené hodnoty hotovostního cyklu pro firmu v jednotlivých letech a porovnány s hodnotami pro odvětví.

Tab. 19. Porovnání doby hotovostního cyklu firmy a odvětví [vlastní zpracování].

hotovostní cyklus (dny)	2005	2006	2007	2008
XY, s. r. o.	44	45	73	112
odvětví	59	53	51	45

Kratší hotovostní cyklus je spojen s menší potřebou čistého pracovního kapitálu, čímž následně vzniká větší množství volných peněžních prostředků. U odvětví je patrný klesající trend délky hotovostního cyklu. U firmy je tomu však naopak. Největší vliv na prodloužení hotovostního cyklu zde mají výrazně rostoucí objem zásob a také zkracující se doba obratu závazků. Zkrátit hotovostní cyklus by zde firma mohla zkrácením doby obratu zásob, tedy například urychlením výroby či prodeje výrobků, snížením množství zásob na optimální, skutečně potřebné množství nebo případně prodloužením doby odkladu plateb.

10.2 Řízení zásob

Jak již bylo naznačeno, zásoby by měla firma mít k dispozici v potřebném množství, takovém, které zaručí bezproblémový průběh výrobních aktivit, protože pokud jich má přebytek, váže v nich nepříliš efektivně peněžní prostředky. Na základě vyšších hodnot ukazatele obratu zásob je zřejmé, že firma zásoby využívala ve sledovaném období efektivně, hodnoty byly srovnatelné s průměrnými hodnotami v odvětví, ale od roku 2007 se zásoby výrazně

navýšily a tedy i klesající ukazatel obratu zásob vypovídá o méně efektivním využití zásob. Doba obratu zásob se v roce 2008 dostala až na více než dvojnásobek hodnoty pro odvětví. Firma by se mohla pokusit snížit stav zásob o ty, které nejsou pro zajištění výroby nutné nebo je jejich získání kdykoliv a snadno realizovatelné.

10.3 Řízení pohledávek

Již dříve bylo zmíněno, že firma dosahuje v ukazatelích obratu pohledávek a doby obratu pohledávek velmi příznivých výsledků. Zejména porovnáme-li je s odvětvím. To svědčí o dobré platební morálce odběratelů firmy. Firma má vytvořený systém evidence pohledávek a také splatnost faktur je sledována systémem, který upozorňuje na prošlou splatnost pohledávky. Denně je sledován stav jednotlivých pohledávek i závazků. Firma v krajních případech řeší pohledávky po lhůtě splatnosti jejich kapitalizací nebo prodejem.

10.4 Řízení peněžních prostředků

Určitá úroveň peněžních prostředků, v hotovosti či na bankovních účtech je k zabezpečení běžné činnosti firmy nezbytná. Snahou firmy je minimalizovat objem hotovosti, protože hotové peníze samy o sobě v podstatě nepřinášejí žádné zhodnocení. Z vertikální analýzy oběžného majetku je patrné, že převážnou většinu finančního majetku představují finanční prostředky na bankovních účtech. Při přebytku finančních prostředků by se firma měla snažit je nějakým způsobem zhodnotit (například nákupem majetkových cenných papírů). Firma většinou udržuje volné finanční prostředky na nákup surovin, zařízení, úhradu nákladů a na investice do výzkumných a vývojových aktivit.

11 SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A NAVRŽENÁ DOPORUČENÍ PRO FIRMU XY, S. R. O.

V této závěrečné části bych chtěla shrnout a především zhodnotit výsledky finanční analýzy, kterou jsem prováděla. Její jednotlivé části přinesly výsledky, které je třeba dát určitým způsobem do souvislosti. Mojí snahou zde bude poskytnout firmě představu zejména o tom, jak hospodaří se svým oběžným majetkem a následně jí navrhnout kroky, které by jí mohly pomoci k zefektivnění způsobu, jímž svůj oběžný majetek řídí.

Prvním krokem finanční analýzy bylo provedení analýzy absolutních ukazatelů. Vertikální a horizontální analýza rozvahy poskytly podrobnější pohled na majetkovou a finanční strukturu firmy a změny, které zde ve sledovaném období nastaly. Poměr dlouhodobého a oběžného majetku je ve sledovaném období vyrovnaný. Ve struktuře oběžného majetku představují největší podíl zásoby (materiálu a nedokončené výroby a polotovarů), což je typické pro firmy, jejichž hlavní činnost má výrobní charakter. Významný podíl zde má také finanční majetek (ve formě hotovosti a na bankovních účtech). Ačkoliv je patrné, že se firma snaží minimalizovat objem hotovosti, která nepřináší žádné zhodnocení, i tak si myslím, že drží příliš velké množství finančních prostředků na svých bankovních účtech a mohla by se pokusit tyto své dočasně volné finanční prostředky lépe zhodnocovat. Například by mohla využít možnosti krátkodobých termínovaných vkladů, které většinou představují vyšší zúročení než běžné bankovní účty, jsou spojeny s nízkým rizikem a jsou poměrně likvidní. Nebo by mohla využít finanční prostředky na nákup cenných papírů. Jelikož má dostatek likvidních finančních prostředků, mohla by investovat spíše do dlouhodobých cenných papírů, které jsou sice méně likvidní a mimo to spojeny také s vyšším rizikem, ale to obojí je vykompenzováno vyšší výnosností. Určitou možnost by zde mohly představovat také depozitní směnky. Vždy by jistě záleželo na konkrétních podmínkách.

Co se týká změn ve finanční struktuře firmy, jako nejvýznamnější zde vidím zvyšování podílu vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Je zřejmé, že firma dává přednost vlastním zdrojům financování a také, že je firma schopna své aktivity financovat převážně z vlastních zdrojů, avšak využívání cizího kapitálu má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Všechny položky cizích zdrojů ale mají klesající trend. Firmě bych doporučila promyslet možnost využívání cizích zdrojů ve větší míře, což by jí nepochybně napomohlo ke zvýšení rentability a také k vyrovnanějšímu poměru vlastního a cizího kapitálu.

Z analýzy cizích zdrojů je také patrné, že firma využívá pouze dlouhodobé bankovní úvěry, se kterými jsou však spojeny vyšší náklady v porovnání s úvěry krátkodobými. Myslím, že firma XY, s. r. o. je stabilní firmou a zejména díky tomu představuje pro věřitele nižší riziko, navíc jsou pro ni krátkodobé úvěry nejen značně dostupné, ale především levnější. Proto bych jí zde doporučila využívat spíše krátkodobých forem úvěrů.

Dále bych se zde chtěla zaměřit na výsledky analýzy rozdílových ukazatelů. Z provedených výpočtů je patrná zvyšující se hodnota čistého pracovního kapitálu. To lze na jednu stranu hodnotit pozitivně, neboť to vypovídá o likviditě a dobrém finančním zázemí firmy, avšak na druhou stranu je čistý pracovní kapitál tou částí oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji, z čehož plyne, že firma kryje stále větší část oběžného majetku dlouhodobými zdroji, které jsou však v porovnání s krátkodobými zdroji považovány za dražší. Vyšší hodnota čistého pracovního kapitálu vyvolává vyšší potřebu finančních prostředků. Zde bych tedy firmě navrhovala, aby se snažila snižovat (nebo alespoň dále příliš nezvyšovat) stav zásob materiálu a polotovarů nebo se alespoň pokusit financovat větší část oběžného majetku krátkodobými zdroji. Tím by se čistý pracovní kapitál snížil a tím i potřeba finančních prostředků, kterou vyvolává.

Ukazatele likvidity o firmě vypovídají, že je velmi likvidní. Tyto ukazatele však většinou převyšují doporučené hodnoty, zejména v posledním sledovaném roce až několikanásobně. Vysoké hodnoty ukazatelů likvidity zde mohou spíše poukazovat na neefektivní využívání peněžních prostředků, což má v konečném důsledku vliv na snižování rentability firmy. Tyto peněžní prostředky jsou dle mého názoru neefektivně vázány zejména v příliš velkých zásobách. O nepříliš efektivním využívání zásob svědčí ukazatel obratu zásob, u kterého je při analýze likvidity zaznamenán klesající trend, s čímž souvisí i prodlužující se doba obratu zásob. Zde je třeba vzít v úvahu, že si firma zakládá na flexibilní, rychlé výrobě, na přání zákazníka, což vyvolává nutnost větších zásob. I přesto si však myslím, že tak má firma neefektivně uložené značné množství finančních prostředků v zásobách, a proto bych opět i zde doporučila snižování množství těchto zásob s pomocí vybrané optimalizační metody. Firma má často při nákupu zásob materiálu možnost využít množstevní slevy, která je pro ni velmi výhodná, proto nakupuje zásoby ve větším množství. Mohla by se například pokusit s dodavatelem projednat možnost zavázání se k odběru určitého množství materiálu, avšak ne najednou.

Ukazatele aktivity dosahují vyhovujících hodnot. Firma svá aktiva využívá efektivně, až na již zmiňovaný problém se zásobami. Zejména dochází k rychlému obratu pohledávek, s čímž může být firma spokojena. Čím rychleji se majetek obrací, tím větší přináší zisk. Co se týká doby obratu pohledávek a závazků, v posledním sledovaném roce se na době obratu závazků projevil jejich výrazný pokles a proto zde došlo k jejímu výraznému zkrácení oproti době splatnosti pohledávek. Firma se tímto dostává do pozice věřitele a úvěruje tak své odběratele. Za jiných okolností bych zde jistě doporučila snižování doby splatnosti pohledávek, ale z hodnot ukazatelů je patrné, že se doba splatnosti pohledávek pohybuje kolem třiceti dnů (což je navíc o polovinu kratší doba, než jakou lze pozorovat v odvětví), takže zde v případě firmy by to zřejmě nemělo až takový význam. Firmě bych zde doporučila snad jen to, aby se snažila udržovat dobu splatnosti pohledávek alespoň na takovéto úrovni a od odběratelů, kteří splácí pohledávky s velkým zpožděním nebo dokonce vůbec, raději nepřijímala další objednávky.

Na základě výsledků finanční analýzy se mi firma XY, s. r. o. jeví jako velmi stabilní a prosperující, finančně zdravá firma, která má předpoklady takovou zůstat i do budoucna. Věřím, že management firmy si je vědom toho, že by své aktivity v určitých oblastech mohl řídit i jinými způsoby, ale zároveň si myslím, že veškeré jednání firmy je promyšlené, záměrné a opodstatněné. Nicméně i přesto bych zde na základě výsledků provedené analýzy firmě navrhovala popřemýšlet zejména nad možnostmi efektivnějšího využívání finančního majetku (volných peněžních prostředků), nad metodami optimalizace množství materiálových zásob a zásob nedokončené výroby a polotovarů a nakonec i o možnostech využívání krátkodobých bankovních úvěrů.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo poskytnout firmě na základě výsledků provedené finanční analýzy představu o tom, jak řídí svůj oběžný majetek a navrhnout doporučení, která by jí mohla být nápomocná při řízení oběžného majetku.

V teoretické části této bakalářské práce bylo mojí snahou shromáždit za pomoci dostupné literatury teoretické a metodické poznatky týkající se problematiky finanční analýzy. Snažila jsem se poukázat na to, že je finanční analýza významným nástrojem využívaným ve finančním řízení, pomocí kterého lze získat pohled na celkové hospodaření firmy, na její silná a slabá místa. Informace, které tak finanční analýza poskytne, lze dobře využít jako podklad pro zefektivnění činností probíhajících ve firmě. Je zřejmé, že řízení oběžného majetku je jedním z hlavních faktorů ovlivňujících likviditu firmy, která je předpokladem její finanční stability. Řízení oběžného majetku si tudíž zaslouží velkou pozornost.

V praktické části jsem se snažila pečlivě provést finanční analýzu účetních výkazů firmy a zaměřit se přitom zejména na oblast oběžného majetku. Výsledky jednotlivých částí analýzy jsem se snažila přehledně zachytit to tabulek a grafů, aby byla jejich vypovídací schopnost co nejvyšší.

V poslední kapitole praktické části bylo mým cílem shrnout a zhodnotit výsledky provedené finanční analýzy a na jejich základě spolu s dalšími informacemi, které jsem v průběhu analýzy zjistila, jsem se vynosnažila firmě navrhnout doporučení, která by jí mohla pomoci lépe řídit oběžný majetek.

Přála bych si, aby se výsledky mé práce staly pro management firmy XY, s. r. o. přínosem a poskytly jí užitečné informace, které bude moci využít pro svůj další rozvoj.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Monografické publikace:

- [1] BRAGG, S. M. *Financial analysis: a controller's guide*. 2nd ed. New Jersey: Wiley, 2007. 399 p. ISBN 978-0-470-05518-2.
- [2] BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M. C. *Financial management: theory and practice*. 11th ed. Mason, Ohio: Thomson/South-Western, 2005. 1000 p. ISBN 0-324-22499-0.
- [3] BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. *Fundamentals of financial management*. 9th ed. Fort Worth, Texas: Harcourt College, 2000. 831 p. ISBN 0-324-20306-3.
- [4] GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [5] HÁLEK, V. *Krizový management: teorie a praxe*. 1. vyd. Bratislava: DonauMedia, 2008. 322 s. ISBN 978-80-89364-00-8.
- [6] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [7] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 18. aktualiz. vyd. Praha: BOVA POLYGON, 2008. 413 s. ISBN 978-80-7273-152-7.
- [8] LANDA, M. *Jak číst finanční výkazy*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [9] LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [10] LANDA, M. *Účetnictví podniku: informační zdroj podnikatelských rozhodnutí*. 2. vyd. Praha: Eurolex Bohemia, 2006. 495 s. ISBN 80-86861-11-2.
- [11] MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [12] MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

- [13] NÝVLTOVÁ, R.; MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [14] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [15] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance: studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2008. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [16] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [17] SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005. 228 s. ISBN 80-247-1195-8.
- [18] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [19] WILD, J. J. *Financial accounting: information for decisions*. 4th ed. Boston: McGraw-Hill, 2008. 580 p. ISBN 978-0-07-304375-3.

Internetové zdroje:

- [20] *Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2008* [online]. 2009 [cit. 2010-09-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument65939.html>>.
- [21] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005* [online]. 2006 [cit. 2010-09-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>.
- [22] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2006* [online]. 2007 [cit. 2010-09-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument19696.html>>.
- [23] *Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007* [online]. 2009 [cit. 2010-09-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.
- [24] *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008* [online]. 2009 [cit. 2010-09-04]. Dostupný z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>.

Ostatní zdroje:

- [25] Výroční zpráva firmy XY, s. r. o. za roky 2005 - 2008

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

CF	Cash flow.
CZ	Cizí zdroje.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
DFM	Dlouhodobý finanční majetek.
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek.
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek.
EAT	Čistý zisk.
EBT	Zisk před zdaněním.
EBIT	Zisk před zdaněním a odečtením nákladových úroků.
EBITDA	Zisk před zdaněním, odečtením nákladových úroků a odpisů.
EVA	Ekonomická přidaná hodnota.
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu.
OA	Oběžná aktiva.
OCP	Obratový cyklus peněz.
VH	Výsledek hospodaření.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Čistý pracovní kapitál z pozice aktiv	24
Obr. 2. Model obrátového cyklu peněz	33
Obr. 3. Odběratelé produktů společnosti XY, s. r. o.	37
Obr. 4. Struktura oběžných aktiv - XY, s. r. o.	42
Obr. 5. Vývoj výsledku hospodaření firmy	49
Obr. 6. Struktura EBIT firmy	49
Obr. 7. Vývoj čistého pracovního kapitálu firmy	50
Obr. 8 Vývoj ukazatelů likvidity firmy	52
Obr. 9. Porovnání doby obratu pohledávek a závazků - XY, s. r. o.	54

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Vývoj počtu zaměstnanců.....	37
Tab. 2. Procentuální rozbor položek aktiv - XY, s. r. o.....	41
Tab. 3. Procentuální rozbor položek aktiv - odvětví.....	41
Tab. 4. Vývojové trendy položek aktiv - XY, s. r. o.....	43
Tab. 5. Procentuální rozbor položek pasiv - XY, s. r. o.....	44
Tab. 6. Procentuální rozbor položek pasiv - odvětví.....	44
Tab. 7. Vývojové trendy položek pasiv - XY, s. r. o.....	45
Tab. 8. Vertikální analýza položek výnosů - XY, s. r. o.....	46
Tab. 9. Horizontální analýza položek výnosů - XY, s. r. o.....	47
Tab. 10. Vertikální analýza položek nákladů - XY, s. r. o.....	47
Tab. 11. Horizontální analýza položek nákladů - XY, s. r. o.....	48
Tab. 12. Přehled vývoje rozdílových ukazatelů firmy.....	50
Tab. 13. Ukazatele likvidity - XY, s. r. o.....	51
Tab. 14. Ukazatele likvidity - odvětví.....	51
Tab. 15. Ukazatele aktivity - XY, s. r. o.....	53
Tab. 16. Ukazatele aktivity - odvětví.....	53
Tab. 17. Vývoj peněžních toků - XY, s. r. o.....	55
Tab. 18. Poměrové ukazatele na bázi cash flow - XY, s. r. o.....	55
Tab. 19. Porovnání doby hotovostního cyklu firmy a odvětví.....	57

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha firmy XY, s. r. o. (2005 - 2008).
- P II Výkaz zisku a ztráty firmy XY, s. r. o. (2005 - 2008).
- P III Vertikální analýza výnosů a nákladů firmy XY, s. r. o. (2005 - 2008).
- P IV Horizontální analýza výnosů a nákladů firmy XY, s. r. o. (2005 - 2008).
- P V Vertikální a horizontální analýza výnosů a nákladů odvětví (2005 - 2008).

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA FIRMY XY, S. R. O. (2005 - 2008).

Rozvaha - AKTIVA (v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008
Aktiva celkem	129 001	156 628	166 303	182 057
A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0
B. Dlouhodobý majetek	61 166	80 359	91 969	97 067
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	3 309	9 173	10 328	12 827
B.I.3. Software	2 758	9 173	10 328	12 827
B.I.6. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	551	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	57 717	71 046	80 541	83 289
B.II.1. Pozemky	1 556	1 556	1 556	1 556
B.II.2. Stavby	40 082	55 184	55 361	54 910
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11 615	14 217	23 559	26 553
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4 464	95	65	270
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	140	140	1 100	950
B.III.3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	40	40	850	850
B.III.5. Jiný finanční majetek	100	100	250	100
C. Oběžná aktiva	66 323	75 097	72 217	83 859
C.I. Zásoby	27 243	28 253	40 996	46 275
C.I.1. Materiál	13 962	14 541	23 371	29 279
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	13 263	13 311	17 614	16 997
C.I.3. Výrobky	18	401	10	0
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C.III. Krátkodobé pohledávky	18 910	20 504	16 178	16 412
C.III.1. Pohledávky z obchodního styku	17 310	18 489	15 340	16 156
C.III.4. Stát - daňové pohledávky	1 342	2 015	838	256
C.III.8. Jiné pohledávky	258	0	0	0
C.IV. Finanční majetek	20 170	26 340	15 044	21 172
C.IV.1. Peníze	107	93	698	107
C.IV.2. Účty v bankách	20 063	26 247	14 346	21 065
D. Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	1 512	1 172	2 117	1 131
D.I. Časové rozlišení	1 512	1 172	2 117	1 131
D.I.1. Náklady příštích období	1 512	1 172	2 117	1 131
D.I.2. Příjmy příštích období	0	0	0	0

Rozvaha - PASIVA (v tis. Kč)		2005	2006	2007	2008
Pasiva celkem		129 001	156 628	166 303	182 057
A.	Vlastní kapitál	66 497	89 557	111 226	140 137
A.I.	Základní kapitál	15 000	15 000	15 000	15 000
A.I.1.	Základní kapitál	15 000	15 000	15 000	15 000
A.II.	Kapitálové fondy	555	555	555	555
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	555	555	555	555
A.III.	Fondy ze zisku	1 500	1 500	1 500	1 500
A.III.1.	Zákonný rezervní fond	1 500	1 500	1 500	1 500
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	27 259	43 685	64 318	86 436
A.IV.1.	Nerozdělený zisk z minulých let	27 259	43 685	64 318	86 436
A.V.	Hospodářský výsledek běžného účetního období	22 183	28 818	29 854	36 646
B.	Cizí zdroje	62 276	66 767	54 617	41 849
B.I.	Rezervy	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	24 626	23 776	22 836	21 756
B.II.6.	Jiné dlouhodobé závazky	24 626	23 776	22 836	21 756
B.III.	Krátkodobé závazky	23 786	23 560	15 901	5 893
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	16 724	19 976	11 090	7 956
B.III.3.	Závazky k zaměstnancům	1 940	1 705	2 225	2 339
B.III.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	1 307	1 039	1 412	1 429
B.III.5.	Stát - daňové závazky a dotace	3 815	841	1 138	-5 864
B.III.9.	Jiné závazky	0	0	35	33
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	13 864	19 431	15 880	14 200
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	13 864	19 431	15 880	14 200
B.IV.2.	Běžné bankovní úvěry	0	0	0	0
B.IV.4.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	228	303	459	70
C.I.	Časové rozlišení	228	229	0	0
C.I.1.	Výdaje příštích období	228	229	0	0
C.I.2.	Výnosy příštích období	0	0	0	0
C.II.	Dohadné účty pasivní	0	74	459	70

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY FIRMY XY, S. R. O. (2005 - 2008).

VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT (v tis. Kč)		2005	2006	2007	2008
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0
II.	Výkony	185 895	194 205	204 274	182 277
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	183 767	200 974	219 068	199 482
II.2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	2 128	-6 768	-14 795	-17 205
II.3.	Aktivace	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	116 820	127 357	137 890	130 517
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	90 180	98 592	102 278	95 015
B.2.	Služby	26 640	28 766	35 613	35 502
+	Přidaná hodnota	69 075	66 848	66 383	51 760
C.	Osobní náklady	33 310	30 433	38 743	41 204
C.1.	Mzdové náklady	24 119	22 041	28 060	29 647
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení	8 416	7 658	9 781	10 314
C.4.	Sociální náklady	775	734	902	1 243
D.	Daně a poplatky	54	46	102	65
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 947	7 087	11 138	14 068
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	7 499	9 209	31 165	45 474
F.	Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	2 771	4 209	12 237	10 502
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	0	0	0	0
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	0	0	-14	0
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	0	0	0	0
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	0	0	0	0
VI.	Ostatní provozní výnosy	4 833	5 294	5 303	10 288
I.	Ostatní provozní náklady	123	117	196	238
VII.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
J.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
*	Provozní hospodářský výsledek	33 202	39 459	40 451	41 446
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1 000	0	0	0
K.	Prodané cenné papíry a podíly	1 000	0	0	0
IX.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
IX.1	Výnosy z cenných papírů a podílů v podnicích ve skupině	0	0	0	0
IX.2	Výnosy z ostatních dlouh. cenných podílů a papírů	0	0	0	0
IX.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
XI.	Zúčtování rezerv do finančních výnosů	0	0	0	0
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	0	0	0	0
XII.	Zúčtování opravných položek do finančních výnosů	0	0	0	0
M.	Zúčtování opravných položek do finančních nákladů	0	0	0	0
XIII.	Výnosové úroky	20	66	43	36
N.	Nákladové úroky	2 636	2 799	2 853	2 955
XIV.	Ostatní finanční výnosy	1 130	1 416	3 300	12 685
O.	Ostatní finanční náklady	2 468	3 141	3 989	6 352
XV.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0

P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
*	Hospodářský výsledek z finančních operací	-3 954	-4 457	-3 498	3 415
R	Daň z příjmů za běžnou činnost	7 419	6 386	7 105	8 220
	Splatná	7 419	6 386	7 105	8 220
	Odložená	0	0	0	0
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost	21 829	28 616	29 847	36 641
XVI.	Mimořádné výnosy	354	199	7	6
S.	Mimořádné náklady	0	-2	0	0
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
**	Mimořádný hospodářský výsledek	354	197	7	6
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníků	0	0	0	0
***	Hospodářský výsledek za účetní období	22 183	28 818	29 854	36 646
	Hospodářský výsledek před zdaněním	29 602	35 204	36 959	44 866

**PŘÍLOHA P III: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ
FIRMY XY, S. R. O. (2005 - 2008).**

v tis. Kč	2005		2006		2007		2008	
Tržby za prodej zboží	0	0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výkony	185 895	92,6%	194 205	92,3%	204 274	83,7%	182 277	72,7%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	183 767	91,5%	200 974	95,5%	219 068	89,7%	199 482	79,5%
Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby + aktivace	2 128	1,1%	-6 768	-3,2%	-14 795	-6,1%	-17 205	-6,9%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	7 499	3,7%	9 209	4,4%	31 165	12,8%	45 474	18,1%
Ostatní provozní výnosy	4 833	2,4%	5 294	2,5%	5 303	2,2%	10 288	4,1%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1 000	0,5%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výnosové úroky	20	0,0%	66	0,0%	43	0,0%	36	0,0%
Ostatní finanční výnosy	1 130	0,6%	1 416	0,7%	3 300	1,4%	12 685	5,1%
Mimořádné výnosy	354	0,2%	199	0,1%	7	0,0%	6	0,0%
Výnosy celkem	200 731	100%	210 389	100%	244 092	100%	250 766	100%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Výkonová spotřeba	116 820	65,4%	127 357	70,1%	137 890	64,4%	130 517	61,0%
Spotřeba materiálu a energie	90 180	50,5%	98 592	54,3%	102 278	47,7%	95 015	44,4%
Služby	26 640	14,9%	28 766	15,8%	35 613	16,6%	35 502	16,6%
Osobní náklady	33 310	18,7%	30 433	16,8%	38 743	18,1%	41 204	19,2%
Mzdové náklady	24 119	13,5%	22 041	12,1%	28 060	13,1%	29 647	13,8%
Náklady na sociální zabezpečení	8 416	4,7%	7 658	4,2%	9 781	4,6%	10 314	4,8%
Sociální náklady	775	0,4%	734	0,4%	902	0,4%	1 243	0,6%
Daně a poplatky	54	0,0%	46	0,0%	102	0,0%	65	0,0%
Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku	11 947	6,7%	7 087	3,9%	11 138	5,2%	14 068	6,6%
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	2 771	1,6%	4 209	2,3%	12 237	5,7%	10 502	4,9%
Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	0	0,0%	0	0,0%	-14	0,0%	0	0,0%
Ostatní provozní náklady	123	0,1%	117	0,1%	196	0,1%	238	0,1%
Prodané cenné papíry a podíly	1 000	0,6%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Nákladové úroky	2 636	1,5%	2 799	1,5%	2 853	1,3%	2 955	1,4%
Ostatní finanční náklady	2 468	1,4%	3 141	1,7%	3 989	1,9%	6 352	3,0%
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 419	4,2%	6 386	3,5%	7 105	3,3%	8 220	3,8%
Splatná	7 419	4,2%	6 386	3,5%	7 105	3,3%	8 220	3,8%
Mimořádné náklady	0	0,0%	-2	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Náklady celkem	178 548	100%	181 573	100%	214 239	100%	214 121	100%

**PŘÍLOHA P IV: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ A NÁKLADŮ
FIRMY XY, S. R. O. (2005 - 2008).**

v tis. Kč	2005	2006	06/05	2007	07/06	2008	08/07	08/05
Tržby za prodej zboží	0	0	0%	0	0,0%	0	0,0%	0,0%
Výkony	185 895	194 205	4,5%	204 274	5,2%	182 277	-10,8%	-1,9%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	183 767	200 974	9,4%	219 068	9,0%	199 482	-8,9%	8,6%
Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby + aktivace	2 128	-6 768	-418,0%	-14 795	-118,6%	-17 205	-16,3%	-908,5%
Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu	7 499	9 209	22,8%	31 165	238,4%	45 474	45,9%	506,4%
Ostatní provozní výnosy	4 833	5 294	9,5%	5 303	0,2%	10 288	94,0%	112,9%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1 000	0	-100,0%	0	0,0%	0	0,0%	-100,0%
Výnosové úroky	20	66	230,0%	43	-34,8%	36	-16,3%	80,0%
Ostatní finanční výnosy	1 130	1 416	25,3%	3 300	133,1%	12 685	284,4%	1022,6%
Mimořádné výnosy	354	199	-43,8%	7	-96,5%	6	-14,3%	-98,3%
Výnosy celkem	200 731	210 389	4,8%	244 092	16,0%	250 766	2,7%	24,9%
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	x	0	x	0	x	x
Výkonová spotřeba	116 820	127 357	9,0%	137 890	8,3%	130 517	-5,3%	11,7%
Spotřeba materiálu a energie	90 180	98 592	9,3%	102 278	3,7%	95 015	-7,1%	5,4%
Služby	26 640	28 766	8,0%	35 613	23,8%	35 502	-0,3%	33,3%
Osobní náklady	33 310	30 433	-8,6%	38 743	27,3%	41 204	6,4%	23,7%
Mzdové náklady	24 119	22 041	-8,6%	28 060	27,3%	29 647	5,7%	22,9%
Náklady na sociální zabezpečení	8 416	7 658	-9,0%	9 781	27,7%	10 314	5,4%	22,6%
Sociální náklady	775	734	-5,3%	902	22,9%	1 243	37,8%	60,4%
Daně a poplatky	54	46	-14,8%	102	121,7%	65	-36,3%	20,4%
Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku	11 947	7 087	-40,7%	11 138	57,2%	14 068	26,3%	17,8%
Zůstatková cena prodaného dlouh. majetku a materiálu	2 771	4 209	51,9%	12 237	190,7%	10 502	-14,2%	279,0%
Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	0	0	0,0%	-14	0,0%	0	-100,0%	x
Ostatní provozní náklady	123	117	-4,9%	196	67,5%	238	21,4%	93,5%
Prodané cenné papíry a podíly	1 000	0	-100,0%	0	x	0	x	-100,0%
Nákladové úroky	2 636	2 799	6,2%	2 853	1,9%	2 955	3,6%	12,1%
Ostatní finanční náklady	2 468	3 141	27,3%	3 989	27,0%	6 352	59,2%	157,4%
Daň z příjmů za běžnou činnost	7 419	6 386	-13,9%	7 105	11,3%	8 220	15,7%	10,8%
Splatná	7 419	6 386	-13,9%	7 105	11,3%	8 220	15,7%	10,8%
Mimořádné náklady	0	-2	x	0	-100,0%	0	x	x
Náklady celkem	178 548	181 573	1,7%	214 239	18,0%	214 121	-0,1%	19,9%

**PŘÍLOHA P V: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA
VÝNOSŮ A NÁKLADŮ ODVĚTVÍ (2005 - 2008).**

v mil. Kč	2005		2006		2007		2008	
Výnosy celkem	143 351	100%	154 705	100%	187 753	100%	184 294	100%
Tržby za prodej zboží	6 247	4%	7 093	4,6%	9 193	4,9%	9 446	5,1%
Výkony	125 857	87,8%	141 651	91,6%	167 843	89,4%	152 387	82,7%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	122 008	85,1%	136 385	88,2%	160 550	85,5%	148 839	80,8%
Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby + aktivace	3 849	2,7%	5 267	3,4%	7 293	3,9%	3 548	1,9%
Ostatní výnosy	11 247	7,8%	5 961	3,9%	10 717	5,7%	22 461	12,2%
Náklady celkem	136 578	100%	147 736	100%	175 895	100%	177 907	100%
Náklady vynaložené na prodané zboží	5 235	3,8%	5 965	4,0%	7 675	4,4%	8 104	4,6%
Výkonová spotřeba	92 950	68,1%	110 527	74,8%	129 456	73,6%	116 072	65,2%
Nákladové úroky	821	0,6%	725	0,5%	1 016	0,6%	1 271	0,7%
Odpisy	5 404	4,0%	4 943	3,3%	5 805	3,3%	6 160	3,5%
Osobní náklady	20 997	15,4%	19 940	13,5%	22 842	13,0%	24 368	13,7%
Ostatní náklady	9 135	6,7%	3 848	2,6%	6 126	3,5%	19 998	11,2%
Daň	2 036	1,5%	1 788	1,2%	2 975	1,7%	1 934	1,1%

v mil. Kč	2005	2006	06/05	2007	07/06	2008	08/07	08/05
Výnosy celkem	143 351	154 705	7,9%	187 753	21,4%	184 294	-1,8%	28,6%
Tržby za prodej zboží	6 247	7 093	13,5%	9 193	29,6%	9 446	2,8%	51,2%
Výkony	125 857	141 651	12,5%	167 843	18,5%	152 387	-9,2%	21,1%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	122 008	136 385	11,8%	160 550	17,7%	148 839	-7,3%	22,0%
Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby + aktivace	3 849	5 267	36,8%	7 293	38,5%	3 548	-51,4%	-7,8%
Ostatní výnosy	11 247	5 961	-47,0%	10 717	79,8%	22 461	109,6%	99,7%
Náklady celkem	136 578	147 736	8,2%	175 895	19,1%	177 907	1,1%	30,3%
Náklady vynaložené na prodané zboží	5 235	5 965	13,9%	7 675	28,7%	8 104	5,6%	54,8%
Výkonová spotřeba	92 950	110 527	18,9%	129 456	17,1%	116 072	-10,3%	24,9%
Nákladové úroky	821	725	-11,7%	1 016	40,1%	1 271	25,1%	54,8%
Odpisy	5 404	4 943	-8,5%	5 805	17,4%	6 160	6,1%	14,0%
Osobní náklady	20 997	19 940	-5,0%	22 842	14,6%	24 368	6,7%	16,1%
Ostatní náklady	9 135	3 848	-57,9%	6 126	59,2%	19 998	226,4%	118,9%
Daň	2 036	1 788	-12,2%	2 975	66,4%	1 934	-35,0%	-5,0%