

**Evropský polytechnický institut, s. r. o. v Kunovicích**

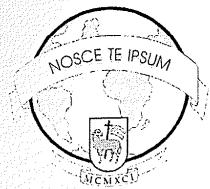
Studijní obor: Finance a daně

## **FINANČNÍ ANALÝZA ZŠ LUHAČOVICE**

**(Bakalářská práce)**

**Autor: Tomáš Minařík**  
**Vedoucí práce: Mgr. Bohumila Víchová**

**Kunovice duben 2005**



## Evropský polytechnický institut, s.r.o.

Osvobození 699, 686 04 Kunovice  
a fax: 572549018, 548035, e-mail: [epi@vos.cz](mailto:epi@vos.cz)  
<http://www.vos.cz/epi>

Student(ka)  
Tomáš Minařík  
Zahradní 906  
Luhačovice

VÁŠ DOPIS ZNAČKY / ZE DNE

NAŠE ZNAČKA  
BP\_FD3/2004

VYŘIZUJE / LINKA  
Čápková Miroslava

KUNOVICE  
25.11.2003

### Zadání bakalářské práce

Vážený studente, vážená studentko,

jako téma Vaší bakalářské práce ve studiu oboru Finance a daně Vám zadávám

#### ***Finanční analýza ZŠ Luhačovice***

- Osnova:
1. Úvod, charakteristika podniku
  2. Finanční analýza z pohledu teorie a nových poznatků
  3. Finančně analytická část
  4. Zhodnocení finančního zdraví a návrh strategií
  5. Výběr a implementace zvolené strategie
  6. Vyhodnocení

Bakalářská práce bude zpracována pro: ZŠ Luhačovice

Tento dokument je součástí Vaší bakalářské práce.

S pozdravem

Evropský polytechnický institut

s. r. o.  
Osvobození 699  
686 04 KUNOVICE

Ing. Oldřich Kratochvíl  
rektor

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně pod vedením

Mgr. Bohumily Víchové a uvedl v seznamu literatury všechny použité literární a  
odborné zdroje.

Kunovice, duben 2005

Tereza Müller

Učební učebnice matematiky	9
Základní kalkulačka v rámci hodinového rozvrhu	10
Výpočetní funkce a funkce	10
Geometrická analitika	10
Matematická analýza a aplikace	10
Funkcionální metody v matematice	10
Problémový přístup k vyučování matematiky v univerzitě	10
Představy o vyučování matematiky	10
Cvičení	20
Podrobné řešené úlohy	10
Úlohy	10
Pracovní materiály	10
Ukázková hodnotivý	10
Ukázkové hodnotivé	10

Děkuji paní Mgr. Bohumile Víchové za velmi užitečnou metodickou pomoc,

kterou mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

Kunovice, duben 2005

Tomáš Minařík

<b>Obsah:</b>	<i>Družstvo</i>	
	<b>Úvod - charakteristika podniku</b>	<b>9</b>
<b>2</b>	<b>Finanční analýza z pohledu teorie</b>	<b>10</b>
2.1	Hlavní úkol finanční analýzy	10
2.2	Finanční zdraví	12
2.3	Metody finanční analýzy	13
2.4	Poměrová a komparativní analýza	13
2.5	Postup finanční analýzy	14
2.6	Způsoby vyhodnocování hodnot ukazatelů	15
2.7	Podklady a spolehlivost analýzy	16
2.8	Stav účetnictví	16
2.9	Zdroje finančních informací	17
2.10	Účetní výkazy	18
2.11	Poměrové ukazatele	19
2.11.1	Ukazatele rentability	20
2.12.2	Ukazatele aktivity	22
2.12.3	Ukazatele zadluženosti	24
2.12.4	Ukazatele likvidity	25
2.13	Analýza soustav ukazatelů	27
2.13.1	Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)	28
2.13.2	Index důvěryhodnosti „IN“	30
2.13.3	Rychlý test (Quick test)	31
2.14	Koeficient samofinancování (equity ratio)	31
2.15	Doba splácení dluhů z Cash Flow	31
2.16	Pyramidové soustavy ukazatelů	33
2.17	EVA – ekonomická přidaná hodnota	35
2.18	MVA – tržní přidaná hodnota	38
<b>3</b>	<b>Finančně analytická část</b>	<b>39</b>
3.1	Rentabilita	39
3.2	Likvidita	42
3.3	Využití a obratovost	44
3.4	Zadluženost	49
3.5	Krytí	53
3.6	Produktivita a vybavenost práce	54

<b>103</b>	<b>3.7</b>	Další ukazatele	<b>57</b>
	<b>3.8</b>	Ukazatel Altmanův index	<b>59</b>
<b>A</b>	<b>4</b>	<b>Zhodnocení finančního zdraví a návrh strategii</b>	<b>61</b>
<b>B</b>	<b>4.1</b>	Návrh strategie	<b>61</b>
<b>C</b>	<b>5</b>	<b>Výběr a implementace zvolené strategie</b>	<b>70</b>
<b>D</b>	<b>5.1</b>	Doporučení ke zlepšení finanční situace	<b>70</b>
<b>E</b>	<b>5.2</b>	Doba splatnosti pohledávek	<b>70</b>
<b>F</b>	<b>5.3</b>	Desatero vymáhání dluhů	<b>72</b>
<b>G</b>	<b>5.4</b>	Metody vedoucí ke zlepšení likvidity podniku	<b>73</b>
<b>H</b>		<b>Závěr - vyhodnocení</b>	<b>75</b>
<b>I</b>		<b>Resumé</b>	<b>77</b>
<b>J</b>		<b>Summary</b>	<b>79</b>
<b>K</b>		<b>Použitá literatura</b>	<b>81</b>
<b>L</b>		<b>Přílohy</b>	<b>83</b>

Práce má za cíl poskytovat praktický nástroj pro hodnotění finančního zdraví a rizika podniku a pro řešení finančních problémů. Práce je určena pro studenty vysokých škol, které studují finanční management, ekonomiku a podnikání, a také pro praktické pracovníky, kteří se vyučují v oblasti finančního managementu. Práce je rozdělena do čtyř hlavních částí: 1) Finanční analýza podniku, 2) Závěr - vyhodnocení, 3) Resumé a 4) Přílohy.

Úvodní část práce je věnována výkladu finančního zdraví a rizika podniku a zároveň je zde zahrnut i výklad o využití finančního managementu v praxi. Tato část je určena pro studenty vysokých škol, kteří studují finanční management, ekonomiku a podnikání, a také pro praktické pracovníky, kteří se vyučují v oblasti finančního managementu.

Finanční analýza je věnována hodnotěnímu finančního zdraví podniku a řešení finančních problémů. Tato část je určena pro studenty vysokých škol, kteří studují finanční management, ekonomiku a podnikání, a také pro praktické pracovníky, kteří se vyučují v oblasti finančního managementu.

Závěr - vyhodnocení je věnován hodnotěnímu finančního zdraví podniku a řešení finančních problémů. Tato část je určena pro studenty vysokých škol, kteří studují finanční management, ekonomiku a podnikání, a také pro praktické pracovníky, kteří se vyučují v oblasti finančního managementu.

## **Úvod - charakteristika podniku**

Je v obecném povědomí každého z nás, že úspěch podnikání v podmínkách tržního hospodářství závisí ve značné míře ve znalostech okolích prostředí i vlastního podniku. Tato znalost je výsledkem shromažďování a systematického hodnocení zkušeností získaných z pozorovaných skutečností. Schopnost tyto znalosti využít umožňuje shromáždit podklady pro budoucí rozhodnutí, která povedou prosperitě a zdravému vývoji v podniku.

V této práci využiji shromážděné informace pro vypracování finanční analýzy Základní školy Luhačovice. Pomocí finanční analýzy je zjišťován aktuální stav školy s tím, že by měla současně zobrazit uplynulý vývoj účetní jednotky, určit příčiny zhoršení či zlepšení hospodářského výsledku, ukázat metodu financování majetku a celkový systém hospodaření. Finanční analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich používání, způsob jejich financování, rentabilitu školy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života.

Práce bude rozdělena na část teoretickou a praktickou. V teoretické se pokusím přiblížit základní myšlenku a podstatu finanční analýzy. Rozeberu zde jednotlivé účetní výkazy a jiné prameny, jako základ a podklad pro výpočet ukazatelů. Jedná se hlavně o rozvahu, výkaz zisků a ztrát a Cash flow. Poté stručně popíšu základní metody finanční analýzy, ze kterých vyberu jednu z metod, které se bude věnovat podrobně. Praktická část bude obsahovat rozebrání této metody po praktické stránce a následné vyhodnocení. Uzavření celé práce a shrnutí bude obsaženo v závěru.

Úkolem finanční analýzy je posouzení současné finanční situace podniku a zároveň vyhlídek do budoucnosti. Jedná se o diagnózu hospodaření podniku, která umožňuje, je-li prováděna kvalifikovaně a pravidelně, odhalit případné poruchy "finančního zdraví". Výsledky této analýzy jsou nezbytným zdrojem informací pro kvalitní vedení podniku a zlepšení rozhodovacích procesů.

Základním zdrojem informací pro celou finanční analýzu je účetnictví.

Poskytuje níže uvedené informace, zahrnuté ve výkazech Rozvaha, Výkaz zisků a ztrát, Cash-Flow :

- stavu a pohybu majetku firmy
- zdrojích, ze kterých byl majetek pořízen
- čistém obchodním jmění
- hospodářském výsledku
- nákladech a výnosech

Finanční analýza musí nejen odhalit současnou finanční situaci podniku, ale také její příčiny a navrhnout možná opatření, vedoucí ke zlepšení stavu.

Finanční analýza charakterizuje finanční zdraví podniku proporcemi mezi majetkem, kapitálem, výnosy, náklady, příjmy a výdaji. Proporce se vyjadřují poměrovými ukazateli, které mají vztah k výnosnosti a finančním rizikům.

Obecné údaje o společnosti:

Obchodní jméno : Základní škola Luhačovice

Právní forma : příspěvková organizace

Sídlo : Školní 666, 763 26 Luhačovice

IČO : 49 15 66 08

## 2 Finanční analýza z pohledu teorie a nových poznatků

### 2.1 Hlavní úkol finanční analýzy

„Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví podniku), posoudit výhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.“

Dosahování základního cíle podnikání závisí na správném řízení. Kvalitní řízení potřebuje kvalitní informace. Výsledky finanční analýzy jsou jednou ze skupin potřebných informací pro vedení podniku.“<sup>1</sup>

Kvalitní finanční řízení se neobejde bez finanční analýzy. Teprve solidní, podrobná verifikace dosažených finančních výsledků, kvantifikace příčin

<sup>1</sup> Konečný, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno: Fakulta podnikatelská VUT, 1999. s. 5.

ovlivňujících tyto výsledky a jejich systematické hodnocení ve vzájemných souvislostech může odhalit reálné finanční postavení podniku, stupeň jeho "finančního zdraví" a může poskytovat seriózní informace pro konkrétní rozhodování jak v oblasti finančního řízení podniku, tak v oblastech věcného rozhodování. Finanční analýza umožnuje včas rozpoznat blížící se výrobní, odbytovou nebo finanční krizi, stanovit úroveň finančního zdraví podniku, zkvalitnit rozhodovací procesy řízení.

Finanční analýza je východiskem rozhodovacího procesu, který reaguje, na silné a slabé stánky finanční situace, hledá co nejúčinnější řešení v oblasti finančních zdrojů a užití a formuluje finanční cíle a prostředky pro příští období ve finančním plánu, který je také nutným vyústěním každého podnikatelského záměru.

Finanční rozhodování patří ke složitým řídícím procesům. Každé rozhodnutí předpokládá dobrou znalost ekonomické podstaty řízeného jevu, jeho souvislostí s jinými řízenými i nezávislými veličinami, zhodnocení dostupných informací a prognóz, zvážení rizik a nejistot. Lidský činitel je v tomto rozhodování nositelem zájmů na existenci firmy a na zisku, zná specifické mimofinanční podmínky realizace podnikatelského záměru. Existují však postupy, které jsou použitelné bez ohledu na věcný obsah podnikání. Týkají se rutinního zpracování vstupních informací a přípravy ptánu budoucího jednání a chování.<sup>1</sup>

Spolehlivě provést zhodnocení finanční situace podniku není snadné ani rychlé. Vyžaduje schopnost na základě řady výpočtů a matematické analýzy dobře chápat reálné ekonomické procesy v nutných souvislostech a vysvětlit je, kvantifikovat závěry spojené s jednotlivými možnými variantami rozhodnutí.

Pro většinu podniků je vhodné využít služeb externích specialistů, kteří mají s finanční analýzou zkušenosti, pracují s kvalitním softwarem, nejsou zatíženi spojením s daným podnikem a jeho řízením v minulosti. Podrobné znalosti zaměstnanců podniku jsou však pro finanční analýzu velmi důležité.

Vhodný je tento postup:

- 1) Podnik provádí finanční analýzu hospodářské činnosti svými pracovníky a tyto rozbory pravidelně vyhodnocuje a používá pro přípravu rozhodnutí.

<sup>1</sup> viz. Konečný, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno: Fakulta podnikatelská VUT, 1999. s. 5.

2) Při prvních signálech nastávající krize je třeba objektivně zhodnotit, zda je nutné požádat specializovanou firmu o spolupráci nebo zda stačí využít vlastních pracovníků.

3) Podniky, které jsou ve finanční krizi, zejména když je doprovázena provozními a odbytovými problémy, by se měly obrátit na specializované firmy co nejrychleji.

## 2.2 Finanční zdraví

„Finanční zdraví podniku je možné posuzovat na základě schopnosti podniku:

- udržet vlastní existenci,
- produkovat efekty pro vlastníky ve formě co nejlepších hospodářských výsledků.

Jedná se tedy o schopnost podniku udržet si dynamickou rovnováhu, a to jak ve vztahu k měnicím se podmínkám a požadavkům vnějšího prostředí, tak ve vztahu k rozhodujícím zájmovým skupinám, které se na chodu podniku podílejí. Existenci podniku mohou ohrozit nepříznivé finanční toky. Hospodářské výsledky představují rozdíly mezi výnosy a náklady.<sup>41</sup>

Nutnou podmínkou finančního zdraví je perspektiva dlouhodobé likvidity. Proto je důležitý poměr dluhů podniku k trvale vloženému vlastnímu kapitálu. Čím je tento poměr menší, tím je podnik v několika dalších letech méně zranitelný při dočasně slabších výsledcích.

Finanční zdraví podniku vyžaduje mimo dlouhodobou likviditu také dostatečný přebytek výnosů nad náklady, tedy dostatečný zisk, který je výdělkem vlastníků. Čím větší je poměr zisku k vloženému kapitálu, tím lépe pro finanční zdraví podniku.

**Nejlepší finanční zdraví** vytváří předpoklady k získávání externích finančních zdrojů pro další rozvoj podniku. **Dobré finanční zdraví** umožňuje efektivní rozvoj podniku z interních finančních zdrojů. **Uspokojivé finanční zdraví** spočívá v tom, že podnik nemá finanční problémy se zachováním trvalé existence na dosažené úrovni. Při hodnocení finančního zdraví nejde jen o okamžitý stav, ale o situaci podniku v několika letech, o vývojovou tendenci, o frekvenci a velikost

<sup>41</sup> viz. Konečný, M. *Finanční analýza a plánování*..... s. 58

výkyvů. Zvyšující se napětí mezi peněžními příjmy a výdaji a trvalejší nepříznivý hospodářský výsledek mohou vést k platební neschopnosti nebo k předlužení.

Finanční tíseň nastává tehdy, když problémy likvidity jsou tak vážné, že je není možné řešit bez zásadních změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování.

Přechodné stavy mezi finančním zdravím a finanční tísni:

- likvidita není ohrožena, podnik vykazuje ztrátu,
- podnik občas musí překonávat potíže s peněžními toky, vykazuje zisk.

### **2.3 Metody finanční analýzy**

Metody finanční analýzy lze členit na metody elementární a vyšší. K elementárním metodám finanční analýzy patří:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů (analýza trendů a procentní rozbor)
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů (analýza fondů peněžních prostředků a analýza cash flow, tržeb, nákladů, zisku)
- Analýza poměrových ukazatelů (analýza ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, majetkové a finanční struktury, ukazatelů kapitálového trhu a analýza ukazatelů na bázi cash flow)
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele hospodaření

K vyšším metodám patří:

- Matematicko-statistické metody
- Nestatistické metody

„Účelem analýzy finančního stavu je především vyjádřit pokud možno komplexně finanční situaci podniku, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou ze složek finanční situace (rozbor zadluženosti, rozbor rizik platební neschopnosti atd.)“<sup>1</sup>.

### **2.4 Poměrová a komparativní analýza**

Poměrová analýza je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy a je velmi používaná a zneužívaná. Finanční poměr je možné získat vydelením kterékoliv položky anebo souboru položek z rozvahy anebo účtu zisků a ztrát jakoukoliv jinou

<sup>1</sup> Grünwald, R., Termer, T., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování*. Praha: Vydavatelství Nad zlato, 1993. s. 85

položkou. To samozřejmě neznamená, že výsledek vždy vede k většímu poznání finančních podmínek firmy nebo jejího hospodaření. Finanční analýza by se měla zabývat jenom těmi poměry, které jsou relevantní ke konkrétnímu finančnímu problému nebo rozhodnutí. Zneužití finanční analýzy pramení z toho, že se některému finančnímu ukazateli přikládá příliš velký význam. Jeden ukazatel může být symptomem, ale pro skutečný závěr nebo nalezení příčiny je potřeba učinit analýzu z více hledisek.<sup>1</sup>

Poměrové ukazatele umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky nebo s odvětvovým průměrem, resp. konkurenčními podniky. Tomuto porovnání se říká komparativní analýza. Kromě tohoto typu ukazatelů se sestavuje rozvaha a výsledovka v tzv. společném poměru, a to tak, že všechny položky rozvahy se dělí celkovými aktivity a všechny položky výsledovky se dělají celkovými tržbami. Tím se získávají poměrové ukazatele (procentní podíly), umožňující rovněž mezipodnikové srovnávání. Tento způsob rozboru bývá nazýván „technika procentního rozboru“.<sup>2</sup>

Výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje, lišící se podle velikosti firem, na společnou a tudíž i komparativní bázi. Je to nejrozumnější způsob, jak srovnávat aktuální finanční informaci dané firmy k jejím historickým datům anebo k datům jiných společností, které jsou menší nebo větší, anebo ke skupině jiných firem (jako průmyslové odvětví).

## 2.5 Postup finanční analýzy

Finanční analýzy nemají přesná, do všech podrobností rozpracovaná pravidla, která by se používala na celém světě stejně. Existují pouze obvyklé postupy, které vychází spíše z logiky věci a potřeb stanovených zadáním nejčastějších prací, vycházejících opět z nejčastějších problémů hledaných finančními analýzami. Vzniká a používá se tak mnoho systémů zpracování dat o hospodaření, analýz a rozborů, které jsou svou kvalitou v zásadě velmi dobré. Rozdíly mezi vypovídací hodnotou poskytovaných informací jednotlivých postupů analýz jsou však mnohdy natolik velké, že jejich výsledky nelze vzájemně porovnat. Tato skutečnost v praxi přináší mnohé problémy. Časté potíže

<sup>1</sup> srov. Blaha, Z. S., Jindřichovská, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 1994.

s.66

<sup>2</sup> srov. Synek, M. a kol. *Nauka o podniku*. 3. vyd. Praha: VŠE v Praze, 1996. s. 54

přinášejí i různé sestavy závěrkových dokladů, ze kterých podklady pro finanční analýzy přicházejí.<sup>1</sup>

Protože nejpropracovanější systém finanční analýzy existuje v USA a jemu se přizpůsobují i finanční rozbory v zemích EU, bere se většinou za základ standardní postup finanční analýzy, doporučovaný v učebnicích finančního managementu.

Postup finanční analýzy zahrnuje tyto kroky:

1. výpočet poměrových ukazatelů (ratios = koeficientů) za sledovaný podnik.
2. srovnání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry (komparativní analýza)
3. hodnocení poměrových ukazatelů v čase (trendová analýza)
4. hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli
5. návrh na opatření

## **2.6 Způsoby vyhodnocování hodnot ukazatelů**

Izolované posuzování hodnot ukazatelů vypočtených pro konkrétní podnik k určitému datu nemá praktický smysl. Potenciální analytická schopnost ukazatelů se projeví teprve při srovnání. Výchozí báze pro srovnání mohou být čtyři:

**1. Srovnání v čase** znamená porovnání aktuálních hodnot ukazatelů s hodnotami ukazatelů vypočtených v témže podniku v minulosti. Časové srovnání je zřejmě nejčastějším způsobem vyhodnocování ukazatelů. Nejsilnější stránkou srovnání hodnot ukazatelů v čase je, že je možno vysledovat kladné a záporné vývojové tendenze uvnitř podniku a na základě jejich poznání vytvářet, případně korigovat již přijatá řídící rozhodnutí. Nevýhodou srovnání „sama se sebou“ je rovněž fakt, že chybí jakékoli všeobecné měřítko.

**2. Srovnání v prostoru** částečně napravuje shora uvedený nedostatek. Pro mezipodnikové srovnání bohužel platí, že faktorem omezujícím srovnatelnost mohou být metodické rozdíly při pořizování účetních dat v různých podnicích.

<sup>1</sup> srov. Hábová, H. *Finanční analýza firmy Elektron Zlín, s. r. o.* (Bakalářská práce). Zlín: VUT Brno, 1999  
s.26

**3. Srovnání s plánem** porovnává skutečně dosažené hodnoty ukazatelů s hodnotami vypočtenými na základě plánovaných vstupních údajů.

**4. Srovnání na základě expertních zkušeností** je do jisté míry subjektivní záležitostí. Neměli bychom ji však v žádném případě podceňovat. Kvalifikovaná analýza není bez poměrně značných zkušeností proveditelná ani při srovnání v čase, mezi podniky nebo s plánem.

Užitečným a přitom jednoduchým nástrojem práce analytika je při srovnávání v čase grafické zobrazení vývoje hodnot ukazatelů, tzn. zaznamenávání vývoje hodnot různých ukazatelů do společného grafu. Z takto konstruovaného grafu jsou dobře patrné odlišné trendy ve vývoji hodnot různých ukazatelů, z kterých lze usuzovat na určité typické poruchy finančního „zdraví“ podniku.<sup>1</sup>

## 2.7 Podklady a spolehlivost analýzy

V podmírkách rozvinutých tržních ekonomik panuje vzájemná důvěra mezi tržními subjekty, která je důležitým principem podnikatelské etiky a významným činitelem ekonomické stability. V takovém prostředí firmy o průhlednost, zveřejňování či jiné zprostředkování informací o svém podniku samy usilují. Pokud jde o důvěryhodnou firmu, pak se jím tato velkorysost ve vztahu k investorům, bankám a dalším uživatelům vraci v podobě úspěšných obchodních transakcí. Tato problematika úzce souvisí s fungováním kapitálového trhu. V ČR dosud panuje příliš mnoho spekulace a přímá souvislost mezi úrovní tržní ceny akcie či podnikové obligace, která by vypovídala o skutečné hodnotě podniku, ještě není zcela zřejmá.

Při posuzování otázky věrohodnosti je nutno zmínit, že nižší míra věrohodnosti vykazovaných finančních údajů i následná nižší míra srovnatelnosti výsledků finanční analýzy nemusejí být jen důsledkem (záměrného) zveřejňování nepřesných čísel účetní jednotkou. Záleží i na výběru údajů s nejlepší vypovídací hodnotou a na jejich počáteční potřebné přípravě či úpravě<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> srov. Hábová, H. *Finanční analýza firmy Elektron Zlín, s.r.o.* (Bakalářská práce). Zlín: VUT Brno, 1999s s.

32

<sup>2</sup> srov. tamtéž, s. 15

## **2.8 Stav účetnictví**

Systém účetnictví není vybaven takovými nástroji, které by mohly zabránit subjektivnímu ovlivňování vykazovaných veličin. Platí to jak o jednoduchém, tak i podvojném účetnictví.

Při práci s finančními údaji je třeba brát v úvahu následující skutečnosti:

- Účetnictví nemá nástroje, které by zajistily jednoznačné vykazování hospodářského výsledku nebo jednoznačné (tedy vždy stejné) zaúčtování účetních případů; v našich podmínkách transformace ekonomiky vzniká nižší srovnatelnost účetních výkazů nejen různých podniků, ale i téhož podniku v časové řadě, mj. v důsledku častých legislativních změn.
- Na druhé straně účetnictví disponuje prostředky, s jejichž pomocí lze stanovit hranice, omezující prostor pro subjektivní ovlivňování vykazovaných finančních veličin (např. nákladů, výnosů, hospodářského výsledku, výši aktiv, dluhů i vlastního jmění ke konci vykazovaného období).

Problémy ovlivňující vypovídací hodnotu účetních údajů souvisejí např. s tím, že:

- oceňování majetku v účetnictví je založeno na principu historických cen; v podmínkách inflace a při změnách tržních cen pak neodpovídají účetní ceny skutečné hodnotě majetku;
- účetní závěrka prezentuje výsledky za celý rok, ale nedává přehled o sezonních či konjunkturálních výkyvech, o případné krátkodobé finanční napjatosti během roku,
- účetnictví nezachycuje vlivy nepeněžních faktorů (např. image firmy, kvalifikaci jejích pracovníků, postavení na trhu)<sup>1</sup>.

## **2.9 Zdroje finančních informací**

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

2) Účetní data podniku, čerpaná z

- účetních výkazů finančního účetnictví, přílohy k účetní závěrce,
- vnitropodnikového účetnictví,
- výročních zpráv, údajů o vývoji a stavu zakázek, zpráv o strategii podniku, plánových propočtů, průzkumů trhu, jiných již provedených analýz,

2) Ostatní data o podniku; čerpaná z

<sup>1</sup> srov. Černá, A., Dostál, J., Sůnová, H. *Finanční analýza*. .... s.15

- podnikové statistiky (poptávky, výroby, prodeje, zaměstnanosti, aj.),  
- podkladů úseku práce a mezd,

- vnitřních směrnic, předpovědí a zpráv vedoucích pracovníků podniku, atd.,

### 3) Externí data, tj. data z ekonomického prostředí podniku, např.

- údaje státní statistiky ministerstev, dalších státních organizací,
- údaje z odborného tisku, burzovní zpravodajství, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr,
- komentáře manažerů, odhad analytiků různých institucí,
- nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, agentur

Výběr zdrojů informací je podřízen konkrétnímu účelu finanční analýzy a vybrané metodě finanční analýzy.<sup>1</sup>

Převážnou většinu údajů kvantitativní povahy pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví. Zásady vedení účetnictví a struktura účetních výkazů musí proto vycházet vstříc potřebě získat co nejpravdivější obraz finanční situace podniku.

„Kromě údajů vyplývajících z finančního účetnictví se používají pro naplnění některých ukazatelů i údaje z finančního trhu (např. tržní cena akcie). Využívají se i údaje naturální povahy (např. počet zaměstnanců) jako jednoho z přičinných ukazatelů míry zisku. Pro správné vyhodnocení charakteristik je nutné znát i řadu kvalitativních informací, jež specifikují konkrétní podmínky činnosti daného podniku.“<sup>2</sup>

## 2.10 Účetní výkazy

Naprosto převažující podíl informačních zdrojů, z nichž vychází finanční analýza představují výkazy finančního účetnictví. K základním účetním výkazům patří rozvaha, výkaz zisků a ztrát a případně i výkaz o pohybu peněžních prostředků. Účetní výkazy zachycují stav majetku, zdrojů, nákladů a výnosů podniku. Pokud jsou správné a pravdivé, stávají se důležitým zdrojem informací pro analýzu finančního stavu podniku. Tyto výkazy finančního účetnictví jsou co do formy i obsahu závazně upraveny ministerstvem financí.

<sup>1</sup> srov. Konečný, M. *Finanční analýza a plánování*. Brno: Fakulta podnikatelská VUT, 1999. s. 11

<sup>2</sup> Valach, J. *Finanční analýza - nezbytný nástroj finančního řízení podniku*. Dobruška: NAIKA, a. s., prosinec 1995. s. 65

Pro tuto práci firma poskytla roční účetní výkazy z let 1999 - 2001. Rozvaha a výkaz zisků a ztrát uvádí v příloze I. Současné výkazy jsou velmi podrobné, a proto jsem je před započetím analýzy upravil do jednodušší a přehlednější formy.

Procesy financování postupně vytvářejí kapitál podniku, procesy investování umísťují tento kapitál do jednotlivých složek majetku. Průběh těchto procesů se promítá v účetnictví. Výsledek k datu účetní závěrky je vyjádřen v rozvaze, zachycující stav podnikového majetku (aktiv) a kapitálu (pasív).

Přestože rozvaha a výkaz zisků a ztrát poskytuje vstupní údaje pro poměrovou analýzu, již samy o sobě poskytují hodnotné informace, podíváme-li se na ně jako na posloupnost popisující vývoj podniku.

## 2.11 Poměrové ukazatele

Výpočet poměrových ukazatelů je základem finanční analýzy. Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství, řádově desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se však vyčlenila určitá skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku.

Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního Stavu podniku. Zpravidla se uvádí dělení na 4 základní skupiny, podle posuzované vlastnosti objektu, resp. skutečnosti, na kterou se zaměřuje. Zároveň je nutné upozornit, že ani počet skupin ani jejich obsahové vymezení není standardní.<sup>1</sup>

První skupinu ukazatelů tvoří ukazatele rentability (profitability ratios) tj. různé formy míry zisku (poměr zisku a kapitálu)- jako všeobecně akceptovaného vrcholového ukazatele efektivnosti podniku. V rámci této skupiny jsou často uváděny i bezprostřední analytické ukazatele míry zisku, poměr zisku k tržbám, který vyjadřuje rentabilitu odbytu a poměr zisku k nákladům, který vyjadřuje rentabilitu nákladů.

Zvláštní skupinu často tvoří tzv. ukazatele aktivity (asset utilization ratios). Jedná se o ukazatele relativní vázanosti kapitálu v jednotlivých formách aktiv,

<sup>1</sup> Grünwald, T., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování*.....s.14

neboli ukazatele rychlosti nebo doby obratu zásob (materiálových, nedokončené výroby, hotových výrobků), pohledávek, vázanosti hmotného investičního majetku.

Druhá skupina sdružuje ukazatele zadluženosti (debt ratios) hodnotící finanční strukturu podniku. Zahrnuje řadu ukazatelů, které porovnávají vlastní a cizí finanční zdroje.

Třetí skupina je složena z ukazatelů platební schopnosti, tj. solventnosti a likvidity (liquidity ratios). Cílem těchto ukazatelů je vyjádřit se k potenciální schopnosti podniku hradit promptně své splatné závazky.

Čtvrtá skupina obsahuje ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu, jde-li o akciovou společnost, jejíž akcie jsou volně obchodovatelné.<sup>1</sup>

Práce je bohužel ochuzena o porovnání výsledků firmy s konkurenčním podnikem nebo s odvětvovými průměry. Najít odpovídající konkurenční podnik je velmi složité. Musí se splnit několik přísných kritérií. Ukazatele budu proto porovnávat pouze v časové posloupnosti.

### 2.11.1 **Ukazatele rentability**

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku.

„Ukazatele rentability mají mít obecně rostoucí tendenci. Jejich velikost a růst závisí na odvětví, cenách a dalších faktorech“.<sup>2</sup>

Ukazatele rentability měří úspěšnost podniků srovnáním hospodářského výsledku s jinými veličinami, přičemž:

- v čitateli zlomku může být použitý:
  - hospodářský výsledek před zdaněním a nákladovými úroky
  - hospodářský výsledek před zdaněním + „zdaněné“ úroky
  - hospodářský výsledek po zdanění
  - hospodářský výsledek po zdanění + nákladové úroky
  - hospodářský výsledek před zdaněním + „zdaněné“ úroky
- ve jmenovateli zlomku může být:

<sup>1</sup> tamtéž

<sup>2</sup> Sekerka, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Profess, 1996. s. 57

- vlastní kapitál
- celkový vložený kapitál
- dlouhodobý kapitál
- tržby
- náklady
- přidaná hodnota aj.

V hospodářské praxi se nejčastěji používají tyto ukazatele rentability:

Název	Vzorec
Rentabilita tržeb	$RT = \text{ČZ} / T$
Rentabilita celkového kapitálu (Return on Assets - ROA)	$ROA = EBIT/CA$
Rentabilita vlastního jmění (Return on Equity - ROE)	$ROE = \text{ČZ}/VJ$
Ukazatel nákladovosti	$UN = CN/T$

Zdroj: vlastní

Ukazatel rentability tržeb měří podíl čistého zisku připadající na 1 Kč tržeb. Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat rostoucí tendenci.

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů je *ukazatel rentability celkového kapitálu*. Tento ukazatel měří výkonnost nebo-li produkční sílu podniku. Tento ukazatel bývá považován za klíčové měřítko rentability, protože poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány: zda jde o zdroje vlastní (akcionáři, společníci, fondy tvořené ze zisku apod.) nebo cizí (bankovní úvěry a jiné finanční výpomoci dlouhodobé či krátkodobé povahy, obchodní věřitelé atd.).

Rozhodujícím ukazatelem je *ukazatel rentability vlastního jmění*. Ukazatel měří efektivnost, s níž podnik využívá kapitál vlastníků. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Je odměnou majitelů, kteří podstupují riziko. Je-li tato prémie dlouhodobě záporná, vystává otázka, proč s rizikem podnikat, když uložením peněz v bance lze dosáhnout vyšších zisků bez rizika.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> srov. Synek, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, s. r. o., 1999, s. 59

### Výpočet ukazatele **rentability**

Ukazatele **rentability** měří čistý výsledek podnikového snažení; ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku. Rentabilita hodnotí, nakolik se podniku podařilo zhodnotit zdroje kapitálu. Viz tabulka:

Název	Vzorec
Rentabilita tržeb	<b>čistý zisk / tržby</b>
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	<b>zisk před úroky a daněmi / celková aktiva</b>
Rentabilita vlastního jmění (ROE)	<b>čistý zisk / vlastní jmění</b>
Ukazatel nákladovosti	<b>celkové náklady / tržby</b>

Zdroj: vlastní

### 2.12.2      **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat vložených prostředků a měří vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv nebo pasiv.

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li podnik aktiv více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat.<sup>1</sup>

Tyto ukazatele zpravidla vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv v nějakém časovém intervalu (obvykle je to 1 rok) nebo dobu obratu.

Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv: zásoby, pohledávky, fixní aktiva a pro celková aktiva.

Ukazateli aktivity jsou souhrnně nazývány ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv. Prakticky se jedná o ukazatele typu doby obratu a obratovosti. Obrat zásob a dobu obratu zásob nebudu vyčíslovat, protože firma vykazuje na konci roku nulové zásoby.

<sup>1</sup> srov. Synek, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, s. r. o., 1999. s.55

Nejčastěji používané ukazatele jsou:

Název	Vzorec
Obrat zásob	$OZ = T/PZ$
Doba obratu zásob	$DOZ = PZ/T \times 360$
Doba splatnosti pohledávek	$DSP = KP/T \times 360$
Doba splatnosti závazků	$DSZ = KZ/T \times 360$
Doba splatnosti závazků k zaměst.	$DSZZ = ZZ/T \times 360$
Obrat závazků	$OZ = T/Z$
Obrat celkových aktiv	$OCA = T/CA$
Obrat stálých aktiv	$OSA = T/SA$

Zdroj: vlastní

**Ukazatel obratu zásob** udává počet obrátek za sledované období. Zájem je na zvyšování počtu obrátek, což obvykle vede ke zvyšování zisku, resp. k snižování potřebného kapitálu při dosahování stejněho zisku.

Výsledkem je absolutní číslo, které udává počet obrátek, tedy kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Zájem je na zvyšování počtu obrátek.

**Doba obratu zásob** udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znova do peněžní formy. Pro posouzení ukazatel je rozhodující srovnání s odpovídajícím konkurenčním podnikem.

Doba obratu zásob, přesněji doba existence kapitálu ve formě zásob, je definována jako podíl průměrného stavu zásob a průměrných tržeb. Snahou podniku je, aby tento ukazatel byl co nejmenší.

**Doba splatnosti pohledávek** ukazuje průměrnou dobu obratu pohledávek, tj. dobu po kterou podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby za prodané zboží. Doba splatnosti pohledávek by měla být co nejkratší. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěru a tím i větší náklady. [3,5]

**Průměrná doba splatnosti závazků** vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

Ukazatele doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku.

**Obrat celkových aktiv** měří, jak podnik efektivně využívá svých aktiv. Všeobecně platí, čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučovaná hodnota tohoto + ukazatele je 1, hodnotu však ovlivňuje i příslušnost k odvětví.

**Obrat stálých aktiv** měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv. Udává, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Stálá aktiva musí být udávána v zůstatkových cenách. [3]

#### 2.12.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluhu.

Tento ukazatel zde slouží jako indikátor výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Avšak zadluženost sama o sobě ještě nemusí být negativní charakteristikou.

Ve zdravém, finančně stabilním podniku může přispívat k rentabilitě vlastního jmění a působením finanční páky zvyšovat tržní hodnotu podniku. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů.

V souvislosti s řízením zadluženosti se mohou užít následující ukazatele:

Název	Vzorec
Celková zadluženost	$CZ = (CZD/CA) \times 100$
Krátkodobá zadluženost	$KZD = (KZ/CA) \times 100$
Podíl cizích zdrojů na pasivech	$PCZP = (CZD/CP) \times 100$

Zdroj: vlastní

Na základě ukazatele *celkové zadluženosti* (neboli ukazatele věřitelského rizika) je možno posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Lze ho použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu.

Při výsledku a vývoji celkové zadluženosti menším než 50 % jde o vývoj pozitivní (doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 - 60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká).

K posouzení zadluženosti je možné poměřovat cizí a vlastní kapitál. Tento vztah vyjadřuje ukazatel *míry zadluženosti*. Tento ukazatel je např. v případě žádosti o nový úvěr velice významný pro banku, zda úvěr poskytnout či ne. Pro toto posuzování je velice důležitý jeho časový vývoj. Zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Při výsledku a vývoji tohoto ukazatele nad 100 % bude asi pro banku takový klient velice rizikový. Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace společnosti. V každém odvětví hospodářství je jeho hodnota specifická.<sup>1</sup>

Výpočet míry zadluženosti provádět nebudu. Z rozvahy je viditelné, že kumulovaná, neuhradená ztráta z minulých let uvedla vlastní jmění do záporných hodnot, proto jej cizí zdroje několikanásobně převyšují.

#### **Výpočet ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti hodnotí strukturu finančních zdrojů podniku z hlediska vlastnictví.

Název	Vzorec
Celková zadluženost	(cizí zdroje / celková aktiva) x 100
Krátkodobá zadluženost	(krátkodobé závazky / celková aktiva) x 100
Podíl cizích zdrojů na pasivech	(cizí zdroje / celková pasiva) x 100

Zdroj: vlastní

#### **2.12.4 Ukazatele likvidity**

Likvidita (platební schopnost, solventnost) znamená schopnost společnosti plynule uhrazovat běžné závazky, podnik je schopen včas splatit své krátkodobé závazky.

<sup>1</sup> srov. Pavelková, D. *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín: VUT v Brně, Fakulta managementu a ekonomiky ve Zlíně, 1999. s. 64

Likvidita obecně představuje rychlosť možného převedení libovolného aktiva (zdroje) na peníze. Likvidita určitého aktiva je tím větší, čím kratší je doba jeho přeměny na peněžní formu a čím menší je při této přeměně ztráta společnosti.<sup>1</sup>

Ukazatelé likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čitatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou pochopitelně samy peníze v hotovosti a na běžných účtech, nejméně likvidní je investiční majetek, proto se s ním vůbec neuvažuje. Základní ukazatele likvidity se tedy odvozují od oběžných aktiv.<sup>2</sup>

Likviditu podniku lze hodnotit pomocí následujících ukazatelů:

Název	Vzorec
Běžná likvidita	$BL = (OA / KZ)$
Pohotová likvidita	$PL = (FM + KP) / KZ$
Okamžitá likvidita	$OL = (FM / KZ)$

Zdroj: vlastní

Ukazatel **běžné likvidity** udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Tento ukazatel je však velmi hrubou mírou, neboť jeho vypovídací schopnost je dále závislá na struktuře oběžných prostředků, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných prostředků a rovněž na typu odvětví, v němž podnik existuje. Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 - 2,5. To znamená, že podnik musí přeměnit 40 % svých oběžných aktiv na peníze, aby uhradil veškeré své krátkodobé závazky.

Ve snaze odstranit z ukazatele vliv obecně nejméně likvidní části oběžných prostředků, tj. zásob, je často zjišťována hodnota ukazatele **pohotové likvidity**.

<sup>1</sup>srov. SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Profess, 1996. s. 55

<sup>2</sup>srov. Pavelková, D. *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín: VUT v Brně, Fakulta managementu a ekonomiky ve Zlíně, 1999. s. 56

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmění od 1 do 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

Posledním ukazatelem likvidity je ukazatel **okamžité likvidity**. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 - 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o efektivním využití finančních prostředků. [3]

Všechny uvedené ukazatele hodnotí budoucí likviditu podniku odvozeně, staticky a je nutné chápát je jako orientační charakteristiky. [6]

#### Výpočet ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity by nám měly odpovědět na otázku, jak je podnik schopen včas plnit své krátkodobé závazky. Obvykle se vypočítávají tři ukazatele: ukazatel běžné likvidity, ukazatel pohotové likvidity a ukazatel okamžité likvidity.

Název	Vzorec
Běžná likvidita	oběžná aktiva / krátkodobé závazky
Pohotová likvidita	(Oběžná aktiva - zásoby) / krátkodobé závazky

Zdroj: vlastní

Za standardní míru ukazatele pohotové likvidity se považuje hodnota 1. Tento ukazatel by měl vystihovat již reálněji stav likvidity, neboť je očištěn o položku zásob. Firma vykazuje nulový stav zásob, proto pohotová likvidita nabývá stejných hodnot jako likvidita běžná.

#### 2.13 Analýza soustav ukazatelů

V této části Vám pokusím představit některé metody mající vypovídaci hodnotu o finančním zdraví podniku nejen z hlediska minulého a součastného, ale zejména vývoje budoucího. Posuzování ekonomické situace podniku pomoci značného počtu poměrových ukazatelů má určité nevýhody. Jde především o to, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídající schopnost, neboť charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku.

K posouzení jeho celkové finanční situace se proto vytváří výběrové soubory ukazatelů, které mohou být založeny jednak na větším počtu ukazatelů, jednak ústicí do jediného čísla.

Odborná literatura uvádí dva základní modely:

- tzv. **bankrotní modely**, které zodpovídají otázky, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje nebo ne a vycházejí ze skutečných údajů;
- tzv. **bonitní modely**, které odpovídají na otázky, zda je podnik dobrý nebo špatný a jsou založeny zčásti na teoretických poznatcích, z části na pragmatických poznatcích získaných zobecněním dílčích údajů.

Obě tyto skupiny modelů jsou založeny na stejném předpokladu že podnik několik

let před bankrotem tříne k jistým odlišnostem ve vývoji, charakteristickým rovněž pro podniky ohrožené bankrotom.

#### 2.13.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Jak už z názvu vyplývá, jedná se o model označován jako bankrotní, jeho tvůrce je prof. E. I. Altman, který pro svou analýzu využil přímé statistické metody, pomocí které odhadl váhy v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů. Tyto váhy zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Jeho práce se opírá o dlouholeté sledování vzorku údajů o podnicích, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později zbankrotovaly. Právě na tomto základě sestavil model, který má za cíl odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku (s věrohodným předstihem dvou let) od podniků, kterým takové nebezpečí nehrozí. Výsledkem Altmanova výzkumu je tzv. rovnice důvěryhodnosti, někdy nazývána jako Z-skóre, která byla poprvé publikována v roce 1968.

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

Kde:

$x_1$  = čistý pracovní kapitál / aktiva

$x_2$  = kumulovaný nerozdělený hospodářský výsledek minulých let / aktiva

$x_3$  = hospodářský výsledek před zdaněním + nákladové úroky / aktiva

$x_4$  = tržní hodnota emitovaných akcií / dluhy

$x_5$  = tržby / aktiva

Dle výpočtů hodnota Z se pohybuje v intervalu od -4 do +8. Čím je tato hodnota větší, tím je větší finanční zdraví podniku. Pokud je hodnota  $Z \geq 2,99$  jedná se o podnik finančně silný a u těchto podniků se ani časem neprojevily vážné potíže, pokud index Z je rozmezí 1,8 až 2,99 jedná se o podnik s určitými finančními potížemi (u těchto podniků neexistovala statisticky průkazná prognóza). Je-li hodnota indexu nižší než 1,8 jedná se o podniky s vážným finančním problémy (tyto firmy v drtivé většině dříve nebo později zbankrotovaly).<sup>3</sup>

Výše uvedený model je použitelný pro podniky kótované na kapitálovém trhu (viz. Ukazatel  $x_4$ ). Z tohoto důvodu byl v roce 1983 prof. Altmanem zveřejněn revidovaný index pro společnosti neobchodusující na kapitálovém trhu na vztah:

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

Proměnné hodnoty jsou totožné jako v základním modelu s výjimkou:

$x_4$  = základní kapitál / celkové dluhy

Z tohoto důvodu jsou změny i hodnoty hodnocení: podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají  $Z > 2,70$ , podniky náchylné k bankrotu mají  $Z < 1,20$ .

Jedním z hlavních problémů aplikace tohoto modelu v podmírkách české republiky spočívá v malém množství podniků, které dosud zbankrotovaly, a tudíž neexistuje dostatečný reprezentativní vzorek dat, na jehož základě by bylo možno fungování modelu ověřit.

O jisté řešení se pokusily Inka a Ivan Neumaierovi ve svém článku ve svém časopisu Terno. Zde se pokusili navrhnout **modifikovaný Altmanův model pro podmínky české ekonomiky**.

V tomto článku se snažili do již známé Altmanovy rovnice přidat další proměnnou postihující problematiku platební neschopnosti českých podniků ve vztahu:

$$Z_{\text{mod}} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,7x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 + 1,0x_6$$

kde:  $x_6$  = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

Kritéria hodnocení indexu finančního zdraví  $Z_{mod}$  jsou totožná s kritériem hodnocení původního Altmanova indexu.

Námitku můžeme vznést proti zařazení dodatečné proměnné do modelu, jelikož ukazatel platební neschopnosti hodnotí finanční zdraví podniku z krátkodobého pohledu, zatímco původní Altmanův vzorec byl konstruován pro hodnocení finančního zdraví z dlouhodobého hlediska. Avšak odborná literatura uvádí, že z praktického hlediska. Avšak odborná literatura uvádí že z praktického hlediska čeští finanční analytici využívají altmanův model i pro hodnocení jednoho účetního období (tedy z krátkodobého pohledu).<sup>1</sup>

### 2.13.2 Index důvěryhodnosti „IN“

Je postaven na podobném principu jako Altmanova Z-skóre. Index IN někdy označován jako index důvěryhodnosti využívá poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Tento model byl vytvořen Inkou a Ivanem Neumaierovými, kteří se snažili najít postup mající možnost posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. IN se určí ze vztahu:

$$IN = V1A + V2B + V3C + V4D + V5E + V6F$$

Kde:

A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celkové aktiva

D = tržby celkové aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

F = závazky po lhůtě splatnosti / tržby

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů (hodnoty vah vypočtené pro jednotlivé obory ekonomických činností OKEČ uvádí literatura).

Kritéria hodnocení IN:

- hodnota IN větší než 2 znamená podnik s dobrým finančním zdravím

- hodnota IN mezi 1 a 2 představuje podnik s určitými finančními problémy někdy označováno jako tzv. „šedá zóna“
- hodnota IN menší než 1 indikuje podnik finančně nemocným

Váhy jednotlivých ukazatelů jsou podílem významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Index IN je na rozdíl od Altmanova modelu dle názorů autorů vhodný spíše pro roční hodnocení podniku, jelikož je schopen využít vstupů z českých účetních výkazů a navíc zahrnout zvláštní součastné ekonomické situace v ČR.

#### **2.13.3 Rychlý test (Quick test)**

Rychlý test patří do skupiny bonitních modelů. Byl navržen v roce 1990 Kralicekem, za účelem poskytovat rychlou možnost s poměrně velmi dobrou vypořádací hodnotou oklasifikovat analyzovaný podnik. Při sestavování byl brán zřetel na použité ukazatele, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí mít potřebnou vypořádací schopnost opírající se o informační základnu (rozvaha, výkaz zisků a ztrát). Z těchto důvodů byl vybrán jeden ukazatel ze čtyř základních oblastí finanční analýzy (tj. rentabilita, stabilita, likvidita a hospodářský výsledek). „Tyto ukazatele byly zvoleny tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability tak i výnosové situace firmy. Rychlý test pracuje s následujícími ukazateli:<sup>3</sup>

#### **2.14 Koeficient samofinancování (equity ratio)**

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vypořádá o kapitálové síle podniku, zda existuje nebo ne mnoho dluhů. Charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost podniku.

#### **2.15 Doba splácení dluhů z Cash Flow**

$$\text{Doba splácení dluhu z Cash Flow} = \frac{\text{krátkodobé + dlouhodobé závazky - fin. majetek}}{\text{provozní cash flow}}$$

Vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky.

#### **ROA – rentabilita celkových vložených aktiv (return on assets)**

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk po zdaněda+ nákladové úroky .(1 - sazba daněa)}}{\text{celková aktiva}}$$

ROA představuje souhrnnou charakteristiku celkové efektivnosti vložených prostředků do podnikání a poměruje zisk z celkových aktiv bez ohledu na to z jakých zdrojů jsou financovány.

#### **Cash flow v % tržeb**

$$\text{RCF v \% tržeb} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{provozní výnosy}}$$

Cash flow v procentech tržeb a ukazatel ROA analyzují výnosnost zkoumané firmy.

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Koefficient samofinancování	> 30%	>20%	>10%	>0%	Negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	<5 let	< 12 let	<12 let	<30 let
ROA	> 15%	>12%	>8%	>0%	Negativní
CF v % tržeb	>10%	>8%	>5%	>0%	negativní

Zdroj: Grünwald, R., Holečková J.: Finanční analýza a plán...VŠE v Praze, Praha 1996, s. 51

Bonitní hodnocení se pak stanoví tak, že každý ukazatel se podle dosaženého výsledku nejprve oklasifikuje podle tabulky a výsledná známka se pak

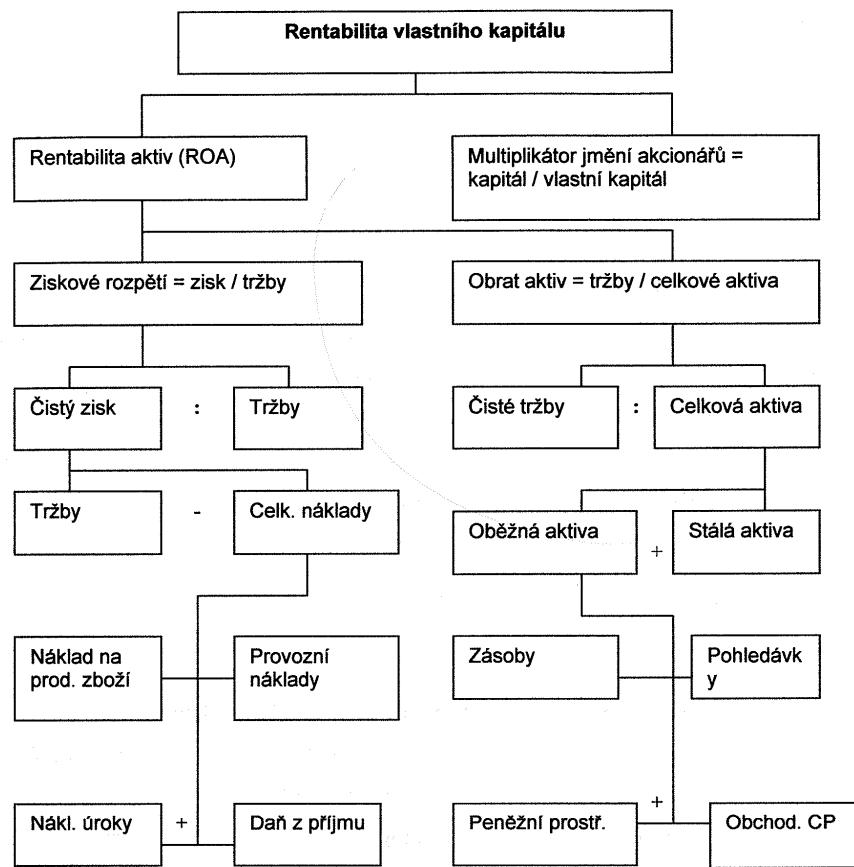
jako jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele. Doporučuje se vypočítat i průměrnou známku zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci.

### 2.16 Pyramidové soustavy ukazatelů (rozklad ukazatele ROE–Du Pont rovnice)

Důležitým a často používaným analytickým postupem jsou právě pyramidové rozklady poměrových ukazatelů, které se dají zařadit do soustav poměrových ukazatelů. Základní myšlenkou pyramidové soustavy postupný a stále dopodrobna rozkládající ukazatel. Pojem „pyramida“ názorně vystihuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech. Při rozkládání jednotlivých ukazatelů jsou využívány dvě hlavní metody: Zaprvé tzv. **aditivní metoda** založená na součtu nebo rozdílu dvou nebo více ukazatelů. Za druhé tzv. **metoda multiplikativní** založená na součinu nebo podílu dvou nebo více ukazatelů. Cílem těchto metod je co nejlépe vyjádřit základní ekonomické vztahy mezi jednotlivými hodnotami ukazatelů v podniku.

Mezi nejznámější metody použití poměrových ukazatelů v pyramidové podobě je **rozklad ukazatele ROE** byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti **Du Pont de Nemours**.

Levá strana znázorňuje ziskové rozpětí. Odsodu jsou sčítány jednotlivé náklady a jejich odečtením od tržeb je dosáhnuto čistého zisku. Ziskové rozpětí je vypočítáno jako podíl zisku s tržbami. Je-li zisková marže nízká nebo má klesající trend, je třeba zaměřit se na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami. Zde jsou vyčísleny různé druhy aktiv, které jsou sčítány a tak ukazuje obrat celkových aktiv.



Zdroj: Sedláček J. *Účetnictví v rukou manažera*. Brno: Computer Press. 1999. s. 85.

Základní myšlenkou tohoto diagramu je tzv. **Du Pont rovnice** vyjádřena vztahem, kdy zisková marže násobená obratem celkových aktiv se rovná ukazateli výnosnosti aktiv označován jako (ROA):

$$ROA = \text{zisk marže} \cdot \text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Zde je patrné, že ROE může být chápán jako součin tří dílčích poměrových ukazatelů, čistá ziskovost tržeb, obrat celkových aktiv a ukazatele tzv. finanční páka jako poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem.

$$ROE = ROA \cdot \text{multiplikátor jmění akcionářů} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

„Rozklad ukazatele ROE nám ukazuje, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení je dosáhnout nejen zvýšením rentability (ziskové marže), ale zrychlením obratu kapitálu (aktiv) a odvážnějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů. Zkoumáním dalších ukazatelů diagramu je lze analyzovat efekt zvyšování či snižování ceny produktu a objem prodeje. Hledat možnosti snižování nákladových položek. Minimalizovat dlužnické riziko a současně využít dluh jako finanční páku ke zvyšování rentability vlastního kapitálu. Zavádět nové výrobky nebo přesunout výrobu do oblastí, kde je zisková marže dostatečně vysoká.“<sup>1</sup>

## 2.17 EVA – ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)

V poslední se odborný tisk stále více zabývá ukazatelem ekonomické přidané hodnoty taky označována jako EVA (Economic Value Added). Ve vyspělejších tržních ekonomikách se toho ukazatele využívá již déle a stal se integrovanou součástí finančního řízení společností. Tento ukazatel byl sestaven a publikován americkými autory Sternem a Stewartem, kteří model EVA publikovali jako nástroj k řízení a oceňování podniků.

Tento ukazatel byl také poprvé experimentálně použit Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO) v roce 1997 a následně pak v dalších analýzách. Sestavování modelu EVA je dosti složitá věc, jelikož hodnocení a propočet ekonomické přidané hodnoty vychází z předběžných statistických dat, ale i tak se MPO domnívá, že poskytuje dostatečný obraz o ekonomické výkonnosti odvětví a může sloužit jako další nástroj hodnocení společnosti užívaný finančními analytiky.

„Jedná se o to, že je třeba rozlišovat mezi ziskem, který vykazuje účetnictví, a tzv. ekonomickým ziskem, nebo taky nadziskem. Ekonomický zisk v tomto pojetí dosahujeme tehdy, když jsou uhrazeny nejen běžné náklady ale i náklady kapitálu,

<sup>1</sup> Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. VŠE v Praze, Praha 1996. s. 39.

především náklady na vlastní kapitál. Pokud tedy podnik vykazuje účetní zisk, vykazuje též ekonomický zisk v případě, že je účetní zisk větší než náklady na vložený vlastní kapitál.<sup>1</sup>

Míra ukazatele EVA se dá definovat jako rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu (ROE a alternativním nákladem na vlastní kapitál ( $r_e$ ), násobený objemem vlastního kapitálu (VK).<sup>2</sup>

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

Kde:

**ROE** = rentabilita vlastního kapitálu

**VK** = vlastní kapitál

**$r_e$**  = náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál je možné vypočítat např. dne tzv. **stavebnicovým modelem** využívající MPO pro výpočet ukazatele EVA

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{Fin.Str.} + r_{Fin.Stab.}$$

Kde:

**$r_f$**  = bezriziková sazba

**$r_{LA}$**  = funkce charakterizující velikost podniku

**$r_{podnikatelské}$**  = funkce charakterizující tvorbu produkční síly

**$r_{Fin.Str.}$**  = funkce charakterizující dělení produkční síly

**$r_{Fin.Stab.}$**  = funkce charakterizující vztahy mezi aktivity a pasivy

ukazatel EVA lze vypočítat několika způsoby, tak např. Synek v publikaci **Manažerská ekonomika** uvádí takový postup: „podniky využívající ukazatele EVA jako základní měřítko své výkonnosti, mohou při hodnocení investičních projektů využít vztahu vycházející ze základního vzorce pro výpočet“<sup>2</sup>

$$EVA = \sum [EBIT_i \cdot (1-t) \cdot C_i \cdot WACC]$$

<sup>1</sup> Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. VŠE v Praze, Praha 1996. s. 98.

<sup>2</sup> tamtéž s. 78

Kde:

**EBIT** = čistý provozní zisk před úroky a zdaněním

**t** = míra zdanění zisku (v desetiném tvaru)

**C** = dlouhodobě investovaný kapitál

**WACC** = náklady na kapitál vyjádřené diskontníé sazbou

Průměrné náklady na kapitál (WACC) lze vypočítat vztahem:

$$WACC = u \cdot (1 - t) \cdot \frac{CK}{K} + r_e \cdot \frac{VK}{K}$$

Kde:

**u** = náklady na cizí kapitál

**t** = míra zdanění zisku (v desetiném tvaru)

**CK** = cizí kapitál

**K** = celkový kapitál

**r<sub>e</sub>** = náklady na vlastní kapitál

**VK** = vlastní kapitál

„Ukazatel ekonomické přidané hodnoty lze také interpretovat jako ekonomický zisk, včetně nákladů na kapitál (požadovaný výnos). Z toho pohledu byly jednotlivé podmínky rozděleny do 4 kategorií:

1. podniky které tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, tj. jejich rentabilitu vlastního kapitálu (ROE) je větší než alternativní náklad na kapitál ( $r_e$ )
2. podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu, ale jejich ROE je větší než bezriziková sazba
3. podniky mají kladnou rentabilitu vlastního kapitálu, ale ta je menší než bezriziková sazba
4. podniky ztrátové, jejich rentabilita vlastního jmění je menší než 0<sup>1</sup>

Z jednostranného pohledu na hodnocení pouze z hlediska zisku by mohl být závěr, že požadovat za úspěšné se dají všechny tři první skupiny by bylo zavádějící, protože z pozice ekonomické přidané hodnoty vyplývají jiné závěry.

Dle výsledků provádějící MPO lze říct, že podniky s vysoce nadprůměrnou rentabilitou vlastního kapitálu a rentabilitou aktiv, nadprůměrnými hodnotami

likvidit, nízkým podílem osobních nákladů na přidané hodnoty na přidané hodnotě, lze podniky hodnotit jako podniky tvorící ekonomickou přidanou hodnotu.<sup>2</sup>

### 2.18 MVA – tržní přidaná hodnota (Market Value Added)

„Opět jde o ukazatel Stern Stewart & Co. Pokud je známa tržní cena vlastního jmění (P), je možno spočítat Market Value Added (MVA, tzní přidanou hodnotu), která je rozdílem tržní a účetní hodnoty vlastního kapitálu. Platí:

$$MVA = P - BV$$

Kde:

P = tržní cena vlastního jmění (price)

BV = účetní hodnota vlastního jmění (Book Value)

#### Interpretace MVA:

Pokud P převyšuje BV, podnik tvoří pro majitele hodnotu. MVA představuje absolutní částku zvýšení hodnoty vlastního jmění (vyjadřuje čistou sočastnou hodnotu). Podnik, který dosahuje kladné hodnoty MVA můžeme označit za úspěšný.

MVA jako tržní hodnota; ukazatel tvorby bohatství, který říká o kolik by investor dostal více kdyby se dnes rozhodl prodat svůj majetkový pdíl, než kolik do podniku vložil. Je to rozdíl celkové tržní hodnoty podniku (počet akcií krát kurz akcie minus tržní hodnota dluhu) a investovaného kapitálu. Přitom se předpokládá, že akciový trh je efektivní, takže kurz akcií odráží všechny relevantní veřejně dostupné informace o podniku. Ukazatel MVA je možné použít především v podmírkách rozvinutého kapitálu trhu.

### 3 Finančně analytická část

#### 3.1 Rentabilita

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost
	31.12.2000	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003
<b>RENTABILITA</b>	366 dnů v období	365 dnů v období	365 dnů v období	365 dnů v období
Rentabilita tržeb	0,18	-0,29	1,56	1,84
Podíl přidané hodnoty na tržbách a výkonech	73,30	73,95	79,28	76,58
Rentabilita provozní činnosti	-3,44	-2,03	1,43	0,25
Rentabilita celkového kapitálu (aktiv)	1,48	-2,29	12,08	12,53
Rentabilita vlastního kapitálu	4,00	-5,53	24,81	31,20

Zdroj: vlastní

Ukazatele rentability poměrují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovému kapitálu, k určitým složkám rozvahy, nebo k tržbám. Základním a nejkomplexnějším měřítkem rentability je rentabilita celkového kapitálu (aktiv), která vyjadřuje, jaký efekt připadá na jednotku kapitálu (majetku), zapojeného do podnikatelské činnosti. Ukazatel rentability vlastního kapitálu stanovuje efekt dosažený na 1 Kč vlastního jmění, a je proto důležitý z pohledu vlastníků podniku. Ukazatel rentability tržeb měří výši zisku dosaženou na 1 Kč tržeb.

Je zřejmé, že čím vyšší jsou ukazatele rentability, tím více podnik zhodnocuje vynaložené zdroje, a tím je jeho situace příznivější.

- a) Ukazatel rentabilita tržeb (Profit margin on sales) měří čistý výsledek podnikového snažení, tzn. podíl čistého zisku připadající na jednu korunu tržeb. Z porovnání jeho hodnoty s odvětvovým průměrem (dolní mez = 0,01, horní mez = 4) lze usuzovat na úroveň cen dosahovaných podnikem a výši výrobkových nákladů. Rentabilita tržeb se počítá jako čistý zisk, tzn. bez nákladových úroků a daní, v porovnání s dosaženými tržbami.
- b) Z ukazatelů rentability tržeb ZŠ Luhačovice je zřejmé, že se škola pohybovala ve středu limitu, přičemž pouze rok 2001 vykazoval zápornou hodnotu díky vzniklé ztrátě.

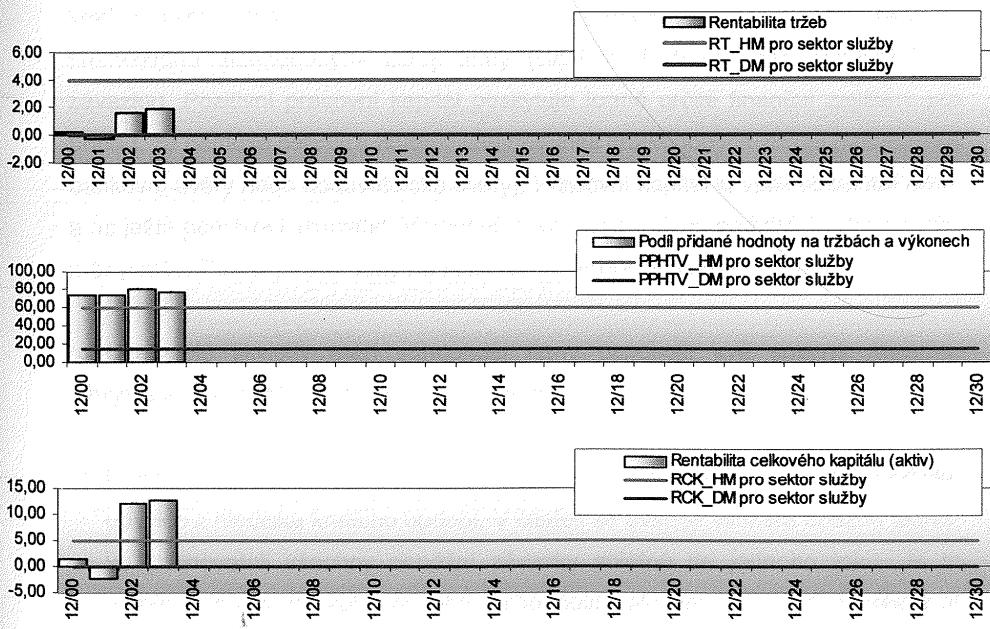
- c) Postupně docházelo k růstu rentability, který byl zapříčiněn snížením cen vstupů.
- d) Ukazatel podílu přidané hodnoty na tržbách a výkonech měří podíl přidané hodnoty připadající na jednu korunu tržeb. Hodnoty tohoto ukazatele se ve sledované firmě pohybují kolem 70 %, což je vzhledem k daným limitům (dolní mez = 15, horní mez = 60) nad úrovní.
- e) Ukazatel rentability provozní činnosti je definován jako poměr provozního hospodářského výsledku k celkovým tržbám, čili ukazuje jaký je podíl provozního hospodářského výsledku na jednu korunu tržeb. Hodnoty tohoto ukazatele pro sledovaný obor se pohybují v rozmezí dolní meze = 2, horní meze = 10. V tomto ukazateli se škola díky kladnému provoznímu hospodářskému výsledku v roce 2002 a 2003 drží těsně pod dolní hranicí limitu. V roce 2000 a 2001 byl hospodářský výsledek z provozní činnosti záporný, tudíž i rentabilita provozní činnosti dosahovala záporných hodnot.
- f) Ukazatel rentability celkového kapitálu (return on assets) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, jeho výdělkovou schopnost, resp. produkční sílu (earning power). Z hlediska tří oblastí podnikatelských činností (provozní, investiční, finanční) odráží výnosnost celkového vloženého kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány.<sup>1</sup>

Optimální hodnoty tohoto ukazatele z hlediska sledovaného období by se měly pohybovat v mezích od 0,01 do 5. V roce 2000, 2002 a 2003 je škola ZŠ Luhačovice nad intervalom optima, čímž se dostává na využití celkového vloženého kapitálu až přes 100%, což ukazuje na efektivní hospodaření z vlastním i cizím kapitálem. K tomuto vysokému podílu došlo především díky nulovým bankovním úvěrům a výpomoci a na druhé straně díky zvýšení krátkodobých závazků umožňujících „bezúročné“ financování. Pouze v roce 2001, díky zápornému hospodářskému výsledku dosahovala rentabilita celkového kapitálu záporné hodnoty.

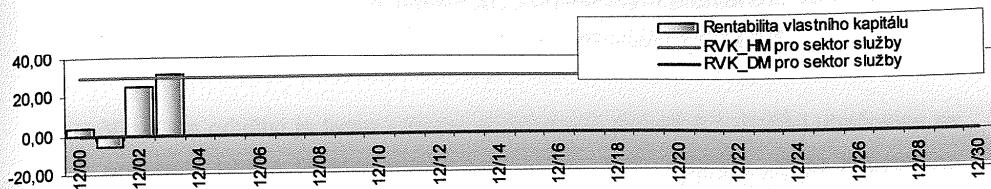
<sup>1</sup> Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. VŠE v Praze, Praha 1996. s. 18, 19.

g) Ukazatel rentability vlastního kapitálu (return on equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého společníky. Tento ukazatel je definován jako poměr zisku a vlastního jmění. Tato míra zisku na jednotku investice společníků je ukazatel, podle kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státní obligace, státní pokladniční poukázky atd.), potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. Rentabilita vlastního kapitálu by tedy měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.<sup>1</sup>

V roce 2001 dosahuje rentabilita vlastního kapitálu záporné hodnoty způsobené především tím, že hospodářský výsledek běžného účetního období byl záporný, tudíž jeho poměr k vlastnímu kapitálu představoval minusovou hodnotu. V roce 2000, 2002 a 2003 již rentabilita vlastního kapitálu školy ZŠ Luhačovice dosahuje požadovaných mezí v rámci sledovaného odvětví.



<sup>1</sup> Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. VŠE v Praze, Praha 1996. str. 22, 23.



### 3.2 Likvidita

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost	Skutečnost
	31. 12. 2000	31. 12. 2001	31. 12. 2002	31. 12. 2003
<b>LIKVIDITA</b>				
Běžná likvidita	1,17	1,15	1,53	1,35
Rychlá (pohotová) likvidita	1,13	1,11	1,48	1,32
Okamžitá (hotovostní) likvidita	1,13	1,11	1,48	1,32

Zdroj: vlastní

Poměrové ukazatele likvidity zkoumají, jestli je firma likvidní, to znamená, jestli má dostatek prostředků na zaplacení krátkodobých závazků. Údaje, které v tomto porovnání používáme, pocházejí z rozvahy podniku. První a velmi hrubý ukazatel likvidity je pracovní kapitál. Vypočte se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Pracovní kapitál nám řekne, kolik oběžných aktiv je financováno dlouhodobými zdroji firmy (vlastním jménem nebo dlouhodobými závazky). Pozitivní pracovní kapitál poskytuje formě určité finanční zajištění pro případ, že nemůže sehnat k financování dostatek krátkodobých zdrojů (krátkodobé bankovní úvěry nebo dodavatelské úvěry). Pracovní kapitál je však absolutní číslo, a ne ještě poměrový ukazatel. V případě porovnávání dvou podniků bychom s ním měli potíže. Podívejme se tedy na některé poměrové ukazatele likvidity.

Ukazatelé likvidity měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky. Obvykle se vypočítávají dva ukazatele<sup>1</sup> nebo i více ukazatelů<sup>2</sup>.

- a) Ukazatel běžné likvidity (Current ratio) měří platební schopnost podniku obvykle z hlediska kratšího období. V čitateli se uvádějí veškerá oběžná aktiva, ve jmenovateli všechny peněžní závazky splatné do jednoho roku. Je to poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti, ale pro svou jednoduchost je

<sup>1</sup> Brigham, E. F.: Fundamentals of Financial Management. The Dryden Press, USA 1989. s. 102

<sup>2</sup> Brealey, R. A., Myers, S. C.: Teorie a praxe firemních financí. Praha, Victoria Publishing 1992. s. 54

v praxi velmi rozšířený. Je srovnáván s odvětvovým průměrem. Ve světě se za jeho přijatelnou hodnotu považují hodnoty v intervalu 1,5 až 2,5.

V našem odvětví je tento interval stanoven na 0,9 až 1,1. V ZŠ Luhačovice se pohybuje běžná likvidita mírně nad úrovni horní hranice. Je to způsobeno především názkou hodnotou krátkodobých závazků a vysokou hodnotou oběžných aktiv.

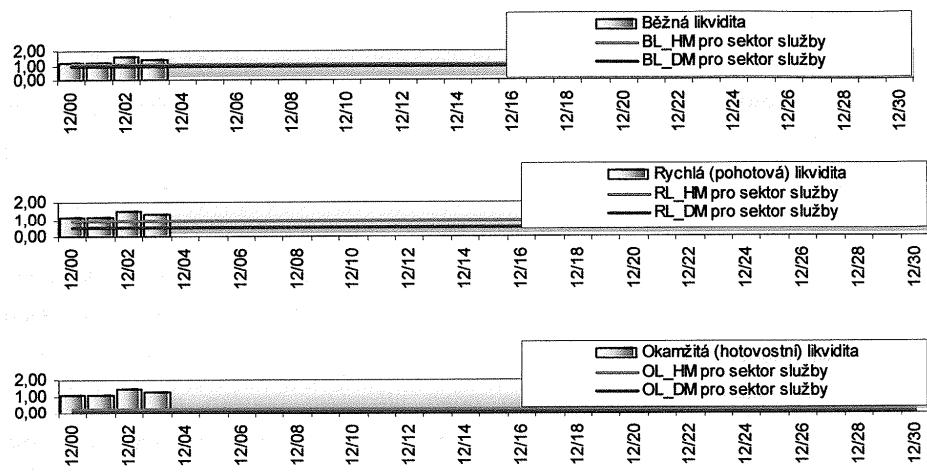
- b) Rychlá likvidita (Quick ratio, Acid Test) měří platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Zásoby jsou totiž obvykle méně likvidní než ostatní běžná aktiva a jejich případný prodej je obvykle ztrátový. Lépe proto vystihuje okamžitou platební schopnost. Srovnáváme jej s odvětvovým průměrem a se standardními ukazateli 1 – 1,5.

V našem odvětví je tento interval stanoven na 0,5 až 1. V ZŠ Luhačovice je ukazatel rychlé likvidity nad horní hranici, což je způsobeno (jak bylo výše uvedeno) především nízkou hodnotou krátkodobých závazků.

- c) Okamžitá likvidita je některými finančními analytiky nazývána též hotovostním poměrem nebo-li cash likviditou. Ten je měřen jako poměr hotovosti a obchodovatelných cenných papírů k krátkodobým splatným závazkům. Uvádí se, že by měl mít hodnotu 0,5. Wöhe tento ukazatel označuje jako likviditu prvního stupně.<sup>1</sup> V námi sledovaném odvětví je tento interval stanoven od 0,1 do 0,3.

Vývoj tohoto ukazatele v ZŠ Luhačovice ukazuje na neustále se zlepšující okamžitou likviditu firmy a ve všech sledovaných letech dosahuje tento ukazatel dokonce nad samotnou horní mez intervalu.

<sup>1</sup> Wöhe, G.: Úvod do podnikového hospodářství. Praha, C. H. Beck 1995. s. 75



### 3.3 Využití a obratovost

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost 0	Skutečnost 1	Skutečnost 2	Skutečnost 3
	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.2000</b>	<b>31.12.2000</b>
<b>VYUŽITÍ A OBRATOVOST</b>				
Obrátka aktiv	8,06	7,87	7,75	6,79
Obrátka stálých aktiv	46,69	29,03	33,87	31,49
Obrátka oběžných aktiv	9,92	11,03	10,22	8,78
Obrátka vlastního kapitálu	21,86	18,96	15,92	16,92
Obrátka pracovního kapitálu	74,77	92,07	31,50	35,57
Obrátka zásob	284,99	298,67	344,31	383,76
Doba obratu zásob (ve dnech)	1,32	1,23	1,09	0,98
Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)	0,00	0,00	0,00	0,00
Doba splatn. pohl. z obch. styku (ve dnech)	0,00	0,00	0,00	0,00
Obrátka krátkodobých závazků	13,03	14,25	16,69	12,40
Doba splatnosti závazků (ve dnech)	28,77	25,85	22,41	30,25
Doba splatn. závazků z obch. styku (ve dnech)	10,27	4,37	3,55	18,96
Doba obratu provozních investic (ve dnech)	-335,10	-329,82	-298,69	-492,87

Zdroj: vlastní

Podnik by měl mít tolik oběžného majetku (zásob surovin, materiálu, hotových peněz, pohledávek), kolik hospodárný provoz podniku vyžaduje. Má-li jej

méně, pak je investiční majetek podniku (budovy, stroje, výrobní zařízení, tj. výrobní kapacity) nevyužit, což je nehospodárné a celkový rozvoj podniku je brzděn. Má-li oběžného majetku více, pak je jeho část v nečinnosti, což vyvolává zbytečné náklady (především úrokové náklady z vázaného kapitálu). Jedním z úkolů řízení je proto stanovení optimální výše oběžného majetku. Za jeho optimální výši se považuje taková výše, která zabezpečuje normální chod podniku s co nejnižšími celkovými náklady. Nejde tedy o minimální výši, která je dána celou řadou technických činitelů (např. typem výroby, délkou výrobního cyklu, možnostmi zásobování, druhem rozpracovávaných materiálu, šíří vyráběného sortimentu), ale i požadavky odběratele na dodávky výrobků, nezbytnosti závazků a mimořádných nákupů materiálu nebo nepředvídaných výdajů apod. Při stanovení výše oběžného majetku můžeme postupovat dvěma způsoby – globálním postupem, který vychází z délky obratového cyklu peněz a výše jednodenních nákladů, nebo analytickým postupem podle dílčích položek oběžného majetku (jednotlivých druhů zásob, pohledávek atd), při čemž využíváme různých optimalizačních metod (optimalizace výrobních zásob, optimalizace výrobní dávky atd). V praxi oba přístupy kombinujeme.<sup>1</sup>

- a) Ukazatel obrátku celkových aktiv (*sales to assets* nebo *total asset turnover ratio*) zkoumá efektivnost firmy při hospodaření s aktivy. Intenzita využívání aktiv se odráží přímo v ziskovosti. Je tomu tak proto, že při zlepšené intenzitě využívání aktiv potřebuje podnik pro dosažení stejných výkonů (např. tržeb) menší objemy aktiv. Ukazatel zkoumá, kolikrát za rok pokryjí tržby podniku jeho aktiva. Kromě toho, že charakterizuje intenzitu využívání aktiv vypovídá také o rentabilitě, když porovnává hrubé příjmy – tržby – s aktivy společnosti. U firem v odvětvích s vysokou kapitálovou náročností, jako strojírenství, energetika nebo chemie, bude tento ukazatel dosíti nízký – obyčejně menší než jedna.

V námi sledovaném odvětví je optimální výše stanovena v intervalu od 0,8 do 2. V každém roce ZŠ Luhačovice dosáhla nadlimitní hodnoty ukazatele obrátky aktiv v porovnání s celoodvětvovým limitem.

<sup>1</sup> Synek, M.: Manažerská ekonomika. Grada Praha, 1999. s. 154

- b) Ukazatel obrátka stálých aktiv (Fixed Assets Turnover) měří jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv. Udává kolikrát se stálá aktiva obrátí za jeden rok. Je důležitý při úvahách o nových investicích (jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem obvykle svědčí o nízkém využívání výrobní kapacity). Při mezipodnikovém srovnání je nutné dát pozor na stáří stálých aktiv (značně odepsaná stálá aktiva zvyšují hodnotu ukazatele), na rozdíly dané metodou odpisování, popř. počítat se současnými hodnotami (reprodukčními cenami stálých aktiv). Higgins uvádí hodnotu 5,1.<sup>1</sup>

V námi sledovaném odvětví optimální výše odpovídá Higginsově úvaze. Z toho je patrné, že ZŠ Luhačovice ve všech sledovaných letech dosahuje nad tuto hodnotu, což je dáno efektivnějším využíváním výrobní kapacity.

- c) Ukazatel obrátka oběžných aktiv měří jak efektivně podnik využívá zásob, peněžních prostředků v hotovosti a na účtech a jiných oběžných aktiv. Udává nám, kolikrát se oběžná aktiva za jeden rok obrátí. Tento ukazatel je nazýván též obrátkou pracovního kapitálu. Zjištění kapitálové potřeby pro oběžný majetek a její financování je obtížnější než zjištění kapitálové potřeby pro stálý majetek (stálá aktiva). V západní literatuře se hovoří o řízení pracovního kapitálu (working capital management). Má dvě základní úlohy:
- určit potřebnou (optimální, přiměřenou) výši každé položky oběžných aktiv a následně jejich celkové sumy.
  - určit, jakým způsobem oběžný majetek financovat.

A právě k určení potřebné výše oběžných aktiv nám slouží ukazatel obrátka oběžných aktiv.

Hodnoty, kterých dosahuje škola ZŠ Luhačovice se pohybují nad intervalem stanoveným pro dané odvětví.

- d) Ukazatel obrátka vlastního kapitálu zkoumá, kolikrát za rok pokryjí tržby podniku jeho vlastní kapitál. Ve všech sledovaných letech dosahuje ukazatel kladných hodnot, jeho výše je až příliš vysoká, a to vzhledem k dotačnímu financování cizím kapitálem.

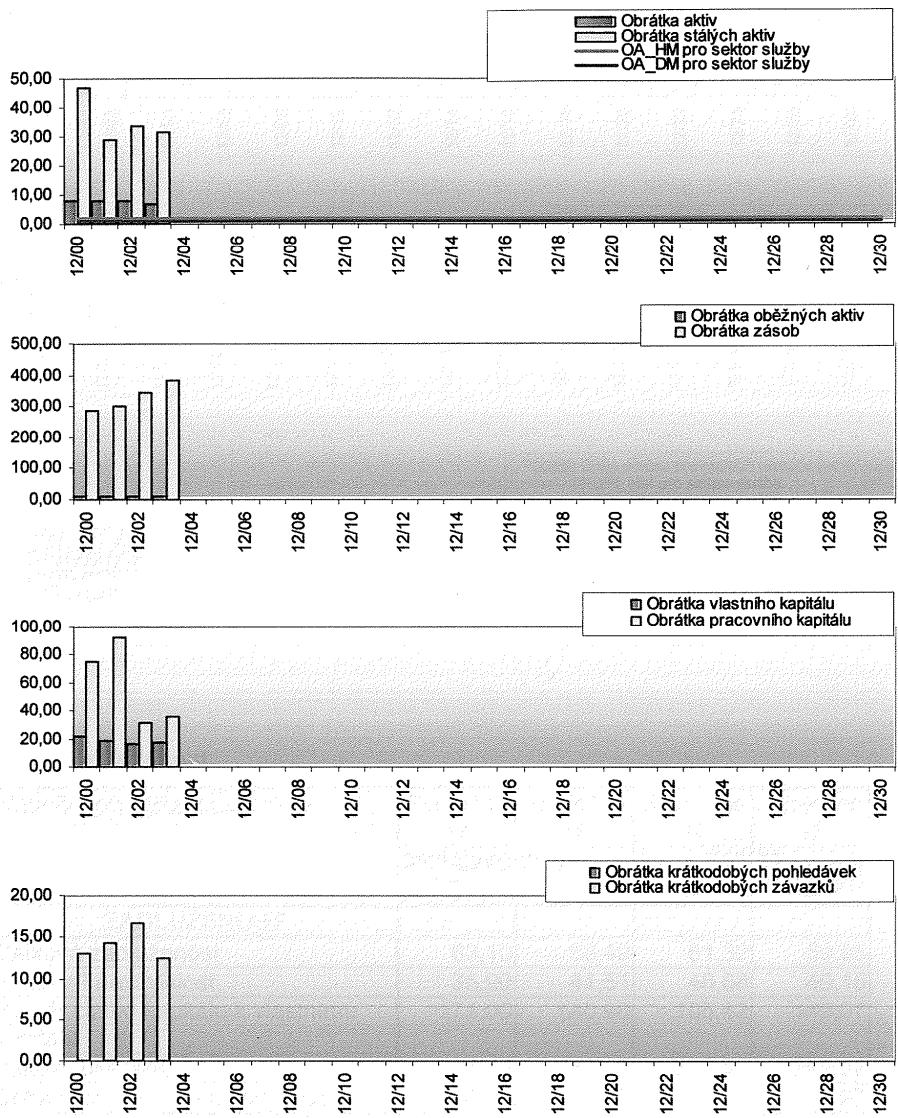
<sup>1</sup> Higgins, R. D.: Analysis for Financial Management. Irwin, Boston 1992. s. 56

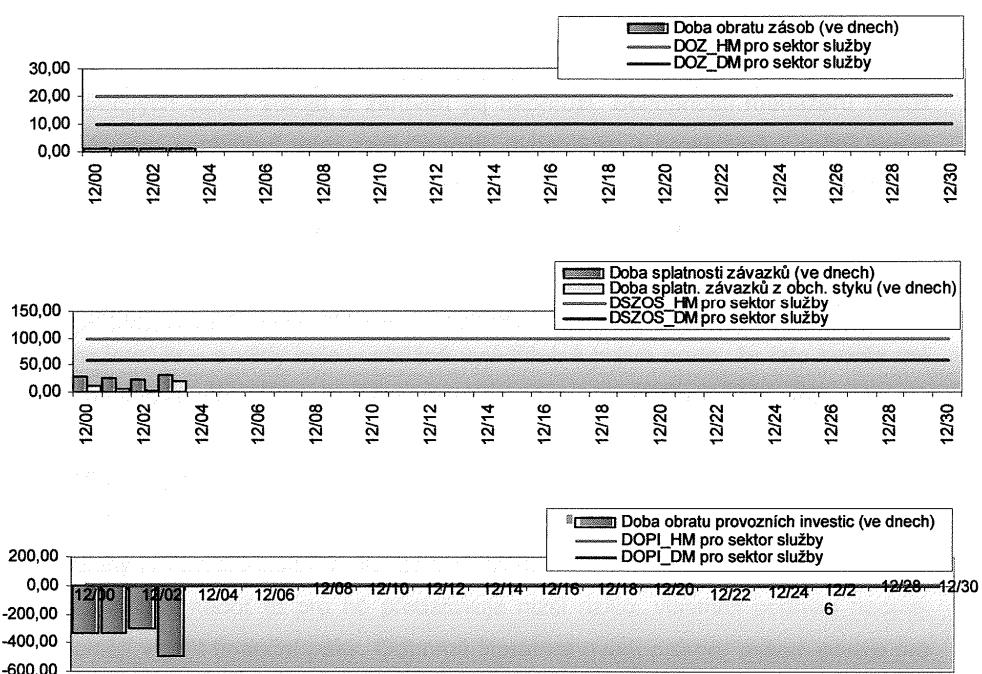
e) Ukazatel obrátku zásob a doba obratu zásob udává počet obrátek zásob za sledované období (obvykle za rok). Dělíme-li 360 počtem obrátek, dostaneme dobu obratu zásob ve dnech (hojně se využívá u nás). Zájem je na zvyšování počtu obrátek (zkracování doby obratu), což obvykle vede ke zvyšování zisku, resp. k snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Protože zásoby jsou obvykle oceněny v nákladech na jejich pořízení, je žádoucí v čitateli zlomku místo tržeb použít „náklady na prodané zboží“. Zpřesněním je i použití „průměrného stavu zásob“ (jsou-li k dispozici měsíční údaje, vypočteme průměr z nich, jinak z jejich počátečního a konečného stavu). U nás oba ukazatele označujeme společným názvem „ukazatele rychlosti zásob“.

Odvětví školství udává, že doba obratu zásob má být v intervalu od 10 do 20. Doba obratu zásob je u ZŠ Luhačovice na optimální výši.

f) Ukazatel obrátku splatnosti závazků a doba splatnosti závazků (payables turnover). Ve srovnání s dobou splatnosti pohledávek nás bude zajímat, jaká je platební morálka firmy vůči našim dodavatelům a jak dlouhá je doba odkladu plateb, což je doba mezi nákupem materiálu a práce a platbou za ně. Tato doba snižuje dobu obratového cyklu peněz, což je první činitel, který určuje kapitálovou potřebu peněz pro financování oběžného majetku.

V námi sledovaném odvětví by měly tyto hodnoty se pohybovat v mezích od 60 do 100 dnů. ZŠ Luhačovice je výrazným způsobem pod dolní hranicí intervalu.





### 3.4 Zadluženost

Finanční poměrové ukazatele	Skutečnost st	Skutečnost st	Skutečnost st	Skutečnost st
	<b>31.12.200 0</b>	<b>31.12.200 1</b>	<b>31.12.200 2</b>	<b>31.12.200 3</b>
<b>ZADLUŽENOST</b>				
Celková zadluženost	63,10	58,49	51,32	59,85
Finanční nezávislost	36,90	41,51	48,68	40,15
Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu	171,00	140,90	105,42	149,07
Pákový ukazatel	271,00	240,93	205,42	249,07
Doba splatnosti dluhů (v letech)	6,85	13,27	3,37	3,97

Zdroj: vlastní

Ukazatelé zadluženosti zkoumají, jaká část majetku podniku je financována cizími zdroji.

Každý podnik je do určité míry zadlužený. Cizí zdroje umožňují podniku, aby mohl operovat ve větším záběru a dosahovat tak úspor z rozsahu. Zadluženost zároveň přináší i riziko. Zadluženější podnik je investory taky vnímán jako rizikovější investice, než podnik nezadlužený. Management podniku se bude

snažit nalézt správnou míru zadluženosti, která mu umožní požívat výhod dodatečných cizích zdrojů a zároveň jej neohrozí. Schopnosti manažerů nalézt vyváženou „správnou“ míru zadluženosti, dynamicky a proaktivně ji měnit podle měnících se scénářů a makroekonomické situace patří do množiny „talentu a kvalifikace“, která je akcionáři vyhledávána a oceňována. Takové manažerské schopnosti se velice podobají talentu kombinovanému s tvořivostí a jistou dávkou výstřednosti u umělců, vědců, inovátorů a vynálezců. Definice „schopného manažera“ je – a vždy byla – obtížně vyjádřitelná právě proto, že tato kvalita má mnoho společného s tzv. „lidským kapitálem“, který lze definovat jen ztěží.

- a) Ukazatel celkové zadluženosti vychází z rozvahy a počítáme rozsah ve kterém dluhy financují aktiva. Celkový dluh zahrnuje jak dlouhodobé, tak krátkodobé dluhy (v rozvaze položka cizí zdroje). Věřitelé podniku dávají přednost nižšímu zadlužení neboť to pro ně představuje nižší riziko, vlastníci podniku naopak chtějí využít finanční páky. Odborná literatura uvádí průměr ovšem pouze pro průmysl a ten je 48,7 %.

V námi sledovaném oboru je tento ukazatel stanoven v intervalu od 70 do 90. Ve všech letech sledovaného období dosahuje hodnota tohoto ukazatele pod dolní mez, což je vzhledem k struktuře a skladbě poskytovaných služeb přijatelná úroveň.

- b) Ukazatel poměru cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu, také nazývaný jako ukazatel dluh na vlastní jmění (debt equity).

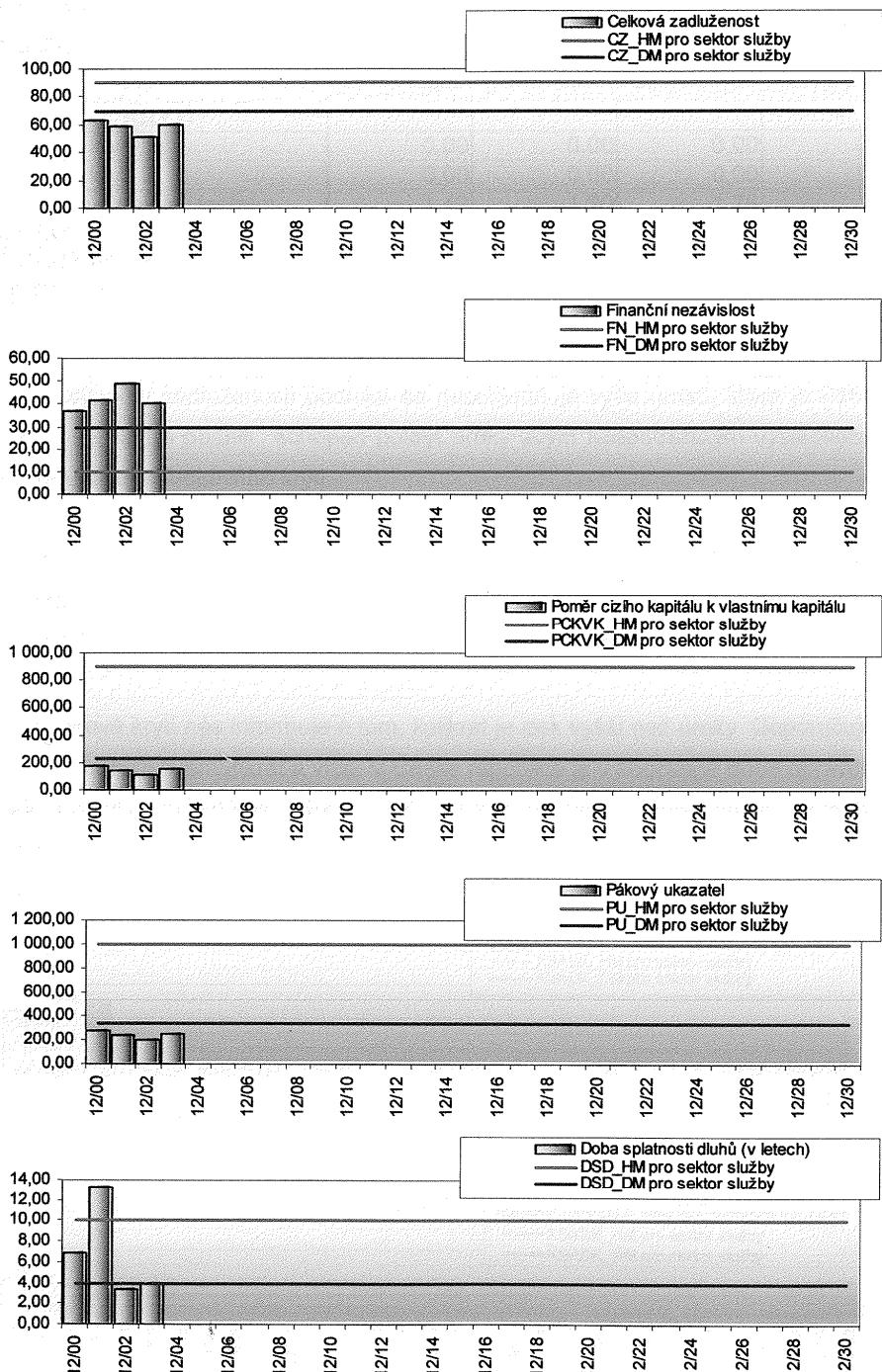
Dle limitu ve sledovaném odvětví (233 – 900) a dle námi zjištěných hodnot je patrné, že ZŠ Luhačovice nevyužívá vlastního kapitálu k financování své činnosti, a že výše celkových závazků a výše dotací ve větší míře překračuje výši vlastního kapitálu. Z tohoto pohledu můžeme konstatovat, že ZŠ Luhačovice je téměř stoprocentně zadlužena, což nám ukazuje i výše uvedený ukazatel celkové zadlužnosti. I tento ukazatel bude předmětem podrobného zkoumání při stanovování optimální strategie financování.

- c) Pákový ukazatel (finanční páka, financial leverage). Nejdá se o nic jiného než o využití poměrových ukazatelů pro monitorování finanční páky, což je použití finančních instrumentů s fixním výnosem k financování určité proporce fixních aktiv. Finanční páka vzniká použití dlužních instrumentů nebo prioritních

akcíí. Použití finanční páky vystavuje firmu finančnímu riziku. Je zřejmé, že použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, přičemž zvýšení této výnosnosti je způsobeno jednak použitím levnějšího cizího kapitálu a jednak tzv. daňovým efektem (úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně). Je-li výnosnost aktiv vyšší než náklady na cizí kapitál, zvýší se rentabilita vlastního kapitálu; cizí kapitál „zvedá“ rentabilitu vlastního kapitálu podobně jako páka zvedá břemeno. Z toho důvodu hovoříme o tzv. finanční páce.

Pákový ukazatel má, v námi sledovaném odvětví, stanoven interval od 333 do 1000. V tomto ukazateli dosahují hodnoty u ZŠ Luhačovice hodnot podlimitních, což svědčí o poddluženosti školy a o malém podnikatelském riziku.

- d) Doba splatnosti dluhů (v letech) dle odvětvového sledování by se měla pohybovat v intervalu od 4 do 10 let. ZŠ Luhačovice se v roce 2001 pohybuje nad hranicí tohoto intervalu, což je zapříčiněno navýšením dlouhodobého cizího kapitálu a při poměrně nízkém vlastním kapitálu a poměrně nízkém stavu majetku. Přesto i tento ukazatel bude pro stanovení optimální strategie financování firmy nutno vážně posoudit.





### 3.6 Produktivita a vybavenost práce

Finanční poměrové ukazatele	Skutečno st	Skutečno st	Skutečno st	Skutečno st
	31.12.200 0	31.12.200 1	31.12.200 2	31.12.200 3
<b>PRODUKTIVITA A VYBAVENOST PRÁCE</b>				
Produktivita práce z výkonů	272,61	280,60	283,94	337,02
Produktivita práce z tržeb	263,06	275,81	283,58	331,63
Produktivita práce z přidané hodnoty	192,82	203,98	224,81	253,95
Zisk před zdaněním na pracovníka	0,50	-0,82	4,43	6,21
Zisk po zdanění na pracovníka	0,50	-0,82	4,43	6,21
Průměrná měsíční mzda	11,90	12,57	13,31	15,25
Vybavenost práce investičním majetkem	5,84	9,67	8,38	10,70
Vybavenost práce kapitálem	33,80	35,65	36,65	49,61

Zdroj: vlastní

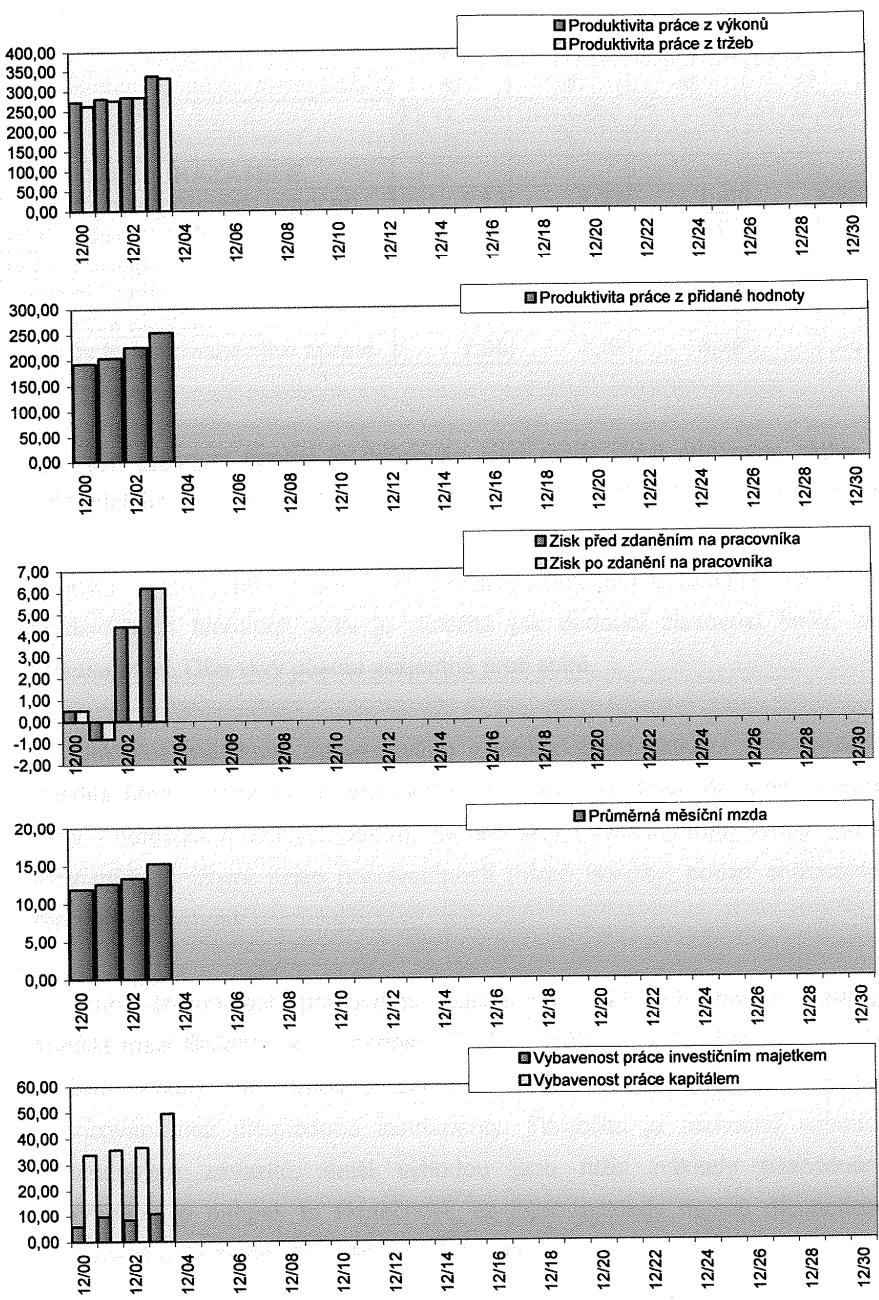
„Zdrojem hodnot je lidská práce a její produktivita, a proto v jeho systému zaujmá čelní místo i dělba práce, rozhodující činitel růstu produktivity. Předpokladem prohlubování dělby práce je rozvoj trhu. V této souvislosti je nutné zdůraznit potřebu dodatečného množství kapitálu a nutnost jeho rozšiřování.“  
(Adam Smith)

Ukazatele produktivity práce charakterizují podnikové výstupy, resp. jejich složky připadající na jednoho pracovníka. Z těchto ukazatelů má největší váhu produktivita práce z přidané hodnoty, která není závislá na velikosti výkonové spotřeby, ale zobrazuje hodnotu přidanou zpracováním připadající na jednoho pracovníka. Ukazatele vybavenosti práce charakterizují výši investičního majetku a kapitálu, resp. dlouhodobého kapitálu na jednoho pracovníka. Ukazatele vybavenosti práce jsou závislé na technologické (a tím i kapitálové) náročnosti výrobního procesu, resp. na míře mechanizace a automatizace. Vyšší hodnoty těchto ukazatelů vedou zpravidla i k vyšším hodnotám produktivity práce.

- a) Ukazatel produktivita práce z výkonů, vypočtený jako podíl výkonu a počtu pracovníků nám ukazuje výkonnost na jednoho pracovníka. V porovnání

s celkovými dosaženými výkony odpovídá tato produktivita na ZŠ v Luhačovicích do roku 2000 mírně rostoucí tendenci celého odvětví.

- b) Ukazatel produktivita práce z tržeb, vypočtený jako podíl tržeb a počtu pracovníků nám ukazuje výkonnost na jednoho pracovníka. Hodnoty tohoto ukazatele u ZŠ Luhačovice odpovídají předešlému ukazateli a i zde rostoucí tendence v posledním roce ukazuje na růst celkového obratu.
- c) Ukazatel zisk na pracovníka, vypočtený jako podíl hospodářského výsledku a počtu pracovníků odráží skutečnosti růstu produktivity práce i růstu obratu, mimo rok 2001, kdy díky zápornému hospodářskému výsledku je i hodnota tohoto ukazatele záporná.
- d) Ukazatel průměrná měsíční mzda ukazuje, že ve všech letech sledovaného období došlo k mírnému nárůstu průměrné měsíční mzdy, zapříčiněné postupným nárůstem mzdových dotací MŠMT.
- e) Ukazatel vybavenost práce investičním a oběžným majetkem, z hodnot ukazatelů je zřejmé, že dochází k neustálému nárůstu celkových aktiv podniku, především pak nárůstem stálých aktiv v podobě hmotného investičního majetku. I u oběžných aktiv dochází k nárůstu, ovšem v podstatně nižší míře než u aktiv stálých.



### 3.7 Další ukazatele

Finanční poměrové ukazatele	Skutečno st 31.12.200 0	Skutečno st 31.12.200 1	Skutečno st 31.12.200 2	Skutečno st 31.12.200 3
<b>DALŠÍ UKAZATELE</b>				
Běžná likvidita (přesnější výpočet)	1,13	1,11	1,48	1,32
Platební disciplína firmy	0,00	0,00	0,00	0,00
Platební disciplína odběratelů	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Pracovní kapitál</b>	<b>277</b>	<b>238</b>	<b>712</b>	<b>682</b>
Poměr PK k aktivům	0,11	0,09	0,25	0,19
<b>Atmanův index finančního zdraví</b>	<b>7,90</b>	<b>7,69</b>	<b>8,38</b>	<b>7,30</b>

Zdroj: vlastní

Ukazatel pracovní kapitál je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Je to součást dlouhodobých finančních zdrojů, která slouží k pokrytí krátkodobých aktiv. Slouží k financování běžné činnosti podniku. V pracovním kapitálu se setkávají ziskovost a likvidita. Při řízení krátkodobých firemních aktiv je důležitá jak budoucí ziskovost firmy, tak likvidita firmy. Oba vlivy působí vzájemně proti sobě.

Čím více má firma zainvestováno v krátkodobých aktivech, tím lepší je likvidita firmy. Firma může pro zvýšení likvidity investovat do krátkodobých aktiv – hotovosti a cenných papírů, ale tato aktiva vynášejí malý výnos. Firma tedy může snižovat riziko nesolventnosti (nízké likvidity) pouze snižováním *rentability* a naopak.

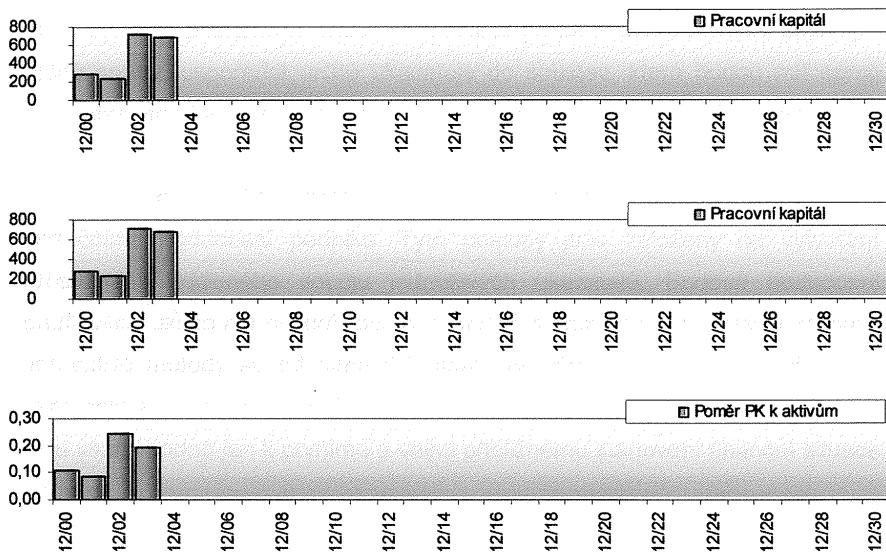
Druhá determinanta pracovního kapitálu jsou krátkodobá pasiva. I zde je konflikt mezi likviditou a výnosností. Zvýšení krátkodobých závazků vede ke snížení likvidity, na druhou stranu mají krátkodobé závazky nižší náklady financování než dlouhodobé instrumenty. Flexibilita je rozhodně výhodou krátkodobých závazků, další výhodou jsou nižší náklady financování. Nevýhodou je naopak ta skutečnost, že jejich náklady nejsou dlouhodobě zafixované a že mohou být někdy nedostupné.

Řízení pracovního kapitálu firmy zahrnuje simultánní a vzájemně propojená rozhodnutí o investicích do krátkodobých aktiv a o použití krátkodobých závazků k jejich financování. Při řízení pracovního kapitálu platí dva principy:

princip shody dob splatnosti a princip automaticky se likvidujících závazků. Tyto principy umožňují udržet likviditu firmy takovou, aby byla schopna splatit své závazky včas. Při řízení pracovního kapitálu je potřeba skloubit přicházející a odcházející hotovostní toky (cash flows).<sup>1</sup>

Platí, že krátkodobá aktiva je třeba financovat krátkodobými zdroji a dlouhodobá aktiva dlouhodobými zdroji. Z tohoto pohledu můžeme oběžná aktiva rozdělit na permanentní a dočasná. Permanentní (např. určitá úroveň zásob) jsou v podniku po dobu delší než jeden rok a měla by se financovat dlouhodobými zdroji. Dočasná aktiva budou v blízké budoucnosti zlikvidována a už neobnovena (např. dočasná úložka do cenných papírů).<sup>1</sup>

Jelikož hodnota čistého pracovního kapitálu dosáhla u ZŠ Luhačovice kladných hodnot ve všech sledovaných letech, znamená to, že v tomto případě jsou stálá aktiva financována vlastními zdroji. Kladná hodnota poměru čistého pracovního kapitálu podniku k aktivům indikuje její finanční stabilitu.



<sup>1</sup> Jindřichovská, I., Blaha, Z. S.:Podnikové finance. Management Press, Praha 2001. s.218,219.

### **3.8 Ukazatel Altmanův index**

Profesor Altman i konkurenční ekonomové používají aktualizovaný model často, především v „nestandardním“ prostředí nebo v případě menších a ještě nezavedených podnicích na rozvinutých trzích. Například finanční odborníci ve výzkumném oddělení Moody's aplikovali Z-Score model na údaje z databáze „SCM“ menších společností (resp. na údaje z databází některých mladých trhů) a dospěli k závěru, že aktualizovaný model z roku 1995 má, alespoň na emerging“ trzích a na stejném stupni statistické spolehlivosti, vyšší prediktivní schopnosti než Altamův původní model diskriminantní analýzy Z-skóre nebo systém Zeta. Mnohé výzkumné a aplikované práce ve finanční ekonometrii se implicitně srovnávají s Altmanovými modely. Ve finanční literatuře mají Altmanovy metodologie a sofistikované přístupy své významné místo.

Nyní jsme provedli celkovou finanční analýzu společnosti ZŠ Luhačovice. Někdo ovšem může namítat, že jednotlivé poměrové ukazatele mají jen omezenou vypovídací schopnost, neboť podnik funguje jako celek a jako celek musí být také posuzován. Proto se v oblasti praxe finanční analýzy objevují i určité snahy, uspořádat určité ukazatele do soustav, které budou mít oproti samostatným ukazatelům mnohem větší celkovou vypovídací schopnost.

V teorii i praxi existuje řada jednoduchých bodových postupů k souhrnnému finančnímu hodnocení podniku. Tyto postupy jsou založeny na vytvoření prostého či váženého součtu jednotlivých ukazatelů. Bodové hodnocení podílových ukazatelů se určí podle expertně stanovených bodových stupnic. Jednotlivé metody se od sebe liší pouze ve výběru použitých poměrových ukazatelů a stanovenou bodovou stupnicí. Tyto jednoduché bodové postupy jsou však vhodné jen k prvnímu a velmi přibližnému stanovení finanční situace podniku.

Jedním z těchto bodových postupů je také Altmanův index finančního zdraví. Tento postup využívá pěti vybraných poměrových ukazatelů a vznikl v roce 1968. Je založen na váženém součtu těchto ukazatelů. Každému z nich je stanoven určitý koeficient. Ten určuje podíl jednotlivých ukazatelů na

celkovém výsledku. Koefficienty z roku 1968 byly ovšem přehodnoceny v roce 1983 do hodnot, které se používají doposud.

Hodnota indexu se pohybuje v rozsahu od - 4 do + 8. Čím vyšší je tato hodnota, čím je lepší finanční zdraví podniku. Z toho vyplývá, že čím více konverguje hodnota k - 4, tím větší je riziko bankrotu podniku. Nyní si přiblížíme význam hodnot Altmanova indexu.

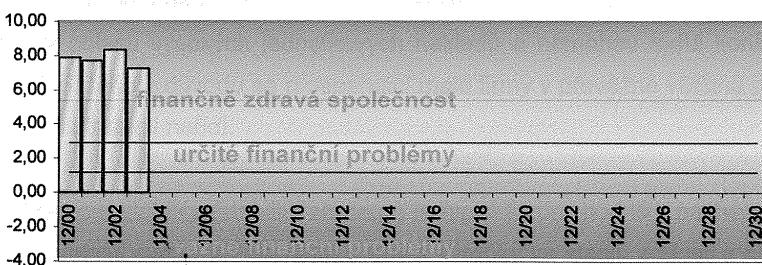
< než 2,9	<b>Finančně silný podnik</b>
Od 1,2 – 2,9	<b>Podnik s určitými fin. potížemi, u kterých je nejasný další vývoj</b>
> než 1,2	<b>Přímý kandidát bankrotu</b>

Zdroj: vlastní

Dále platí pravidlo, že čím blíže je podnik bankrotu, tím lépe funguje Altamův index jako prediktor finančního zdraví podniku. Vcelku věrohodně předpovídá bankroty asi dva roky předem.

Jednoduchost aplikace Altmanova modelu dokazuje výše uvedená tabulka, která nám poskytuje dokonalý přehled o použitých ukazatelích a konkrétních hodnotách vypočítaných pro ZŠ Luhačovice. Altmanův model tedy jenom potvrzuje výsledky analýzy poměrových ukazatelů ve smyslu finančně zdravé společnosti. Je však vidět, že finanční situace je ve srovnání s odvětvovým intervalom vysoce nad úrovni horního limitu.

### Altmanův index finančního zdraví



## **4 Zhodnocení finančního zdraví a návrh strategií**

### **4.1 Návrh strategie**

Strategické řízení, které je čím dál více spojováno s řízením změny, radikálním obratem firmy, dynamickým vývojem, je základním řídícím nástrojem vrcholového vedení. Jeho podceňování dříve nebo později negativně ovlivní výsledky firmy. Důsledný přechod ke strategickému řízení umožní opět nastolit pořadí priorit a opustit upachtěnou, upracovanou operativu. Podstatou uplatňování strategického řízení ve firmě je vytvořit „nosnou“ vizi, stanovit cíle k jejímu dosažení, přiřadit potřebné aktivity, nositele a vytvořit prostředí pro jeho dosažení.

Nejdůležitějšími strategickými zásadami firmy, sledující nákladovou strategii by měly být, využívání úspor z rozsahu, zásadní strategické změny nejsou žádoucí, nabídka výrobků pouze s nezbytnými základními funkcemi, úsporami všude, kde se dá, preference většího a stabilního objemu prodeje před ziskovostí.

Při formulaci strategie diferenciace je užitečné si uvědomit, že její podstatou nemusí být pouze vyjímečný charakter výrobků ve srovnání s výrobky konkurence. Jde především o to, nabídnout zákazníkovi něco, za co je ochoten platit více a co konkurenți nemohou snadno napodobovat.

"Focus" strategie sledují firmy, které z nějakých důvodů nechtějí působit na širším trhu. "Focus" může být realizován buď pomocí "nákladové" nebo "diferenciační" strategie<sup>1</sup>. Tuto strategii by měly sledovat zejména malé začínající firmy. Je tomu tak především proto, že se svými relativně malými objemy výroby pohybují v oblasti vysokých jednotkových nákladů a nemohou tudíž konkurovat nákladově. Z tohoto důvodu se prosperující malé firmy v převážné většině případů nákladovou strategií neřídí.

Strategie stability (stability strategy) je typická pro podniky nacházející se ve stádiu zralosti svého vývoje nebo s trhy a výrobky ve stadiu zralosti z hlediska

<sup>1</sup> Keřkovský, M., Vykpěl, O.: Strategické řízení. – učební texty VŠ. PC-DIR Brno, 1998. s. 48

jejich křivek životního cyklu. Podniky sledující tuto strategii se často snaží o segmentaci trhu, případně o diferenciaci výrobků a hledají efektivní využití svých fondů. Strategie stability neznamená nic nedělat. Například podnik mající za jeden ze svých cílů růst zisku, jej může zajíšťovat zlepšováním efektivnosti výroby, příp. dalších svých funkcí

Strategii expanze (expansion strategy) zpravidla používají podniky, mající výrobky a trhy ve fázi před stádiem zralosti, případně na začátku životního cyklu.

Tato strategie většinou vede jednak ke změnám v oblasti podnikání, jednak mnoha podniků hledá expanzi ve svých postupech. Tato strategie obvykle předpokládá vyšší investice, samozřejmě s vyšší rizikovostí jejich financování, přičemž může vést krátkodobě i k nižší efektivitě, může vyvolávat antimonopolní tlaky a rychlé, pro podnik negativní reakce konkurentů. Podniky používají tuto strategii zejména proto, že v nestálých, měnících se oborech strategie stability může znamenat krátkodobý úspěch, z hlediska dlouhodobého však zpravidla úspěšná být nemůže.

Strategie omezení (retrenchment strategy) se nejvíce používá tehdy, jestliže výrobky a trhy podniku se nacházejí v klesajícím stadiu životního cyklu. Při této strategii podnik může rušit výrobu některých svých výrobků, může opustit některé své trhy, může se rozhodnout uzavřít některé své závody. Pokud jde o tuto strategii v základních aktivitách podniku, potom podnik může propouštět část svých zaměstnanců, omezovat rozvoj, marketing apod. Přesto i tato strategie může zlepšit efektivitu činností podniku, protože zrušením určité výroby může podnik uvolněné finanční prostředky používat ke zlepšení jiných svých činností.

Využívání kombinované strategie (combination strategy) je časté jednak u podniků nacházejících se v obdobích změn životního cyklu výrobků a trhů, jednak u velkých podniků, majících své vnitřní výrobní jednotky, v nestejném úrovni a s nestejným potenciálem jejich možného rozvoje.<sup>1</sup>

Z hlediska času může být kombinování jednotlivých strategií souběžné (simultánní), kdy podnik využívá různé strategie pro jednotlivé strategické jednotky

<sup>1</sup> Keřkovský, M., Vykypěl, O.: Strategické řízení. – učební texty VŠ. PC-DIR Brno, 1998. s. 42

anebo sekvenční, charakteristické využíváním různých strategických alternativ pro různé budoucí periody. Využití této strategie je zpravidla úspěšné v případě podniků s více strategickými obchodními jednotkami a v období podstatných změn průběhu životního cyklu výrobků.

Finanční strategie je tvořena jako součást firemní strategie, se kterou musí být v souladu. Základem pro vytvoření strategie obecně je jasná vize a poslání firmy. V nich se skloubí představy vrcholového vedení o budoucnosti s příležitostmi a možnostmi firmy. Strategie je nástroj, který slouží k dosahování vize a poslání a určuje způsob, jakým se firma chce k vizi a poslání co nejvíce přiblížit. Na rozdíl od vize musí být ve strategii stanoveny dílčí milníky - konkrétní měřitelné cíle, kterých je potřebné dosáhnout.

Stanovení finančních cílů se odvíjí od firemní vize - představy, jakou firmu chce především vrcholové vedení vytvořit. Finanční cíle musí být stanoveny vždy ve dvou provázaných polohách, kvantitativní - absolutní hodnoty a kvalitativní, vztahy, kterých musí být dosaženo. Analýza, která je východiskem pro stanovení vize a cílů, nesmí být orientována jenom na zjištění slabých stránek firmy. V takovém případě se stává, že vedení se soustředí spíše na odstraňování slabých míst než na zásadní koncepci rozvoje firmy. Analýza slouží ke zjištění trendů vývoje jak uvnitř firmy, tak vně firmy, případně hlavních přičin neúspěchu firmy. Jejich stanovení umožní sladit pozitivní trendy a stanovenou vizu.

Stanovení vize a cílů je nezbytným předpokladem pro zahájení vlastních aktivit - činností směřujících k dosažení finančních cílů. Činnosti je možné rozdělit na, pravidelné, opakující se a většinou nezbytné pro normální chod firmy a na nepravidelné, u kterých je očekáván konkrétní efekt spojený s jejich realizací.<sup>1</sup>

Tvorba finanční strategie zahrnuje východiska (trendy ekonomiky, trendy odvětví, trendy firmy), finanční vize (strategicky žádoucí přístupy, finanční síla firmy, tržní hodnota firmy, klíčové oblasti rozvoje firmy), finanční cíle (struktura finančních zdrojů a potřeb, rentabilita zdrojů, investiční záměry).

Podle typu očekávaných efektů lze rozlišovat strategická nebo finanční spojení.. Účelem strategického spojení je dosáhnout synergického efektu, např. růst tržního podílu na trhu, zlepšení distribuce finálních výrobků, obrana proti

<sup>1</sup> Fotr, J.: strategické finanční Plánování. Grada, Praha 2001. s. 62

převzetí silnějším konkurentem, nárůst technologií, zlepšení zásobování surovinami, nárůst manažerských a odborných schopností. Účelem finančního spojení je zvýšit firemní zdroje, např. snížit náklady, odprodat nevýhodný a neproduktivní majetek, získat moderní technologii, společný výzkum, vyšší profesionalita práce, daňové výhody, zvýšení likvidity, zlepšení finanční situace, zajištění investic. Fúze je spojení dvou či více firem, kdy výsledná firma udržená identitu jedné z nich. Sjednocení je kombinace dvou či více firem za účelem vytvoření kompletně nové firmy. Nová společnost absorbuje aktiva i pasiva spojených firem. Holding je společnost, která vlastní kontrolní počet akcií jedné či více společností.

Způsob nakoupení jiné firmy s využitím vysokého podílu cizích finančních zdrojů se nazývá spekulační odkup (Leverage Buyouts - LBOs). Firmě, která kupuje, musí být vlastní filozofie vysokého rizika a očekávané návratnosti. Vhodnost spekulativního odkupu je spojena s následujícími atributy: kupovaná firma má mít dobrou pozici ve své oblasti, solidní historické výsledky a zdůvodněná očekávaní pro další růst, firma má dostatečně nízkou zadluženosť a vysokou úroveň majetku v případě potřeby úvěru, firma má stabilní a předpovídatelný cash flow, který je adekvátní potřebám firmy (placení úrokových a úverových splátek a tvorbě odpovídajícího pracovního kapitálu).<sup>1</sup>

Cílem prodeje části majetku (zařízení, divize, produkční linky apod.) je získat peněžní prostředky pro jiný způsob výroby, zbavit se nevyhovujících provozů, restrukturalizovat firmu v souladu se strategickými cíli.

V některých případech se firma dostane do takové situace, že nemá jinou variantu rozhodování, než vyhlásit úpadek firmy. Projevy úpadku jsou v zásadě tři: nízká nebo negativní návratnost, technická nesolventnost (neschopnost dostát závazkům), bankrot. Hlavní příčiny úpadku firem jsou spatřovány v nevhodném řízení, ekonomické aktivitě (vysoké fixní náklady, radikální snížení odbytu, nespolehliví odběratelé), firemní stáří (zastaralé výrobky, technologie).

<sup>1</sup> Vysušíl, J.: Plánování není přežitek. Profess, 2000. s. 55

Sledování trendů odvětví je pro střední a velké podniky věcí samozřejmou. K oblastem, které se týkají odvětví patří, struktura odvětví (jak obtížné jsou vstupy a výstupy odvětví), fáze životního cyklu odvětví (jaké jsou trendy a řídící síly, v jaké životní fázi je dané odvětví), stav poptávky a nabídky (jaká je poptávka po výrobcích a službách, jaká je nabídka služeb), vstupy a výstupy a přidaná hodnota (jak jsou nákladné vstupy ve vztahu k výstupům, jaké faktory hrají významnou roli při tvorbě cen), klíčové faktory úspěchu odvětví.

Životní fáze firmy jsou v jistém slova smyslu analogické vývoji jedince. Procházejí zrodem přes dospívání ke zralosti až k zániku (případně k jiné vývojové změně: vzniku nové firmy, fúzí). Jednotlivé životní fáze jde zkrátit, ale ne přeskočit. Jejich průběh je výrazně ovlivňován vnitřními a vnějšími faktory. Pochopit, ve které životní fázi se firma nachází, značně pomáhá porozumět firemním problémům a je východiskem pro řešení symptomů a krizí, jež mohou firmu ohrožovat. Zrod firmy je sledován průkopnickou životní fází. Fází, kde ještě nic není ustáleno.<sup>1</sup> Fází, kde se tvoří, hledá, kde vše směruje k tomu, aby se firma prosadila na trhu. Tato fáze je zpravidla spojena s vysokým nasazením lidí a s velmi záhy se prosazující potřebou zvýšit jejich počet. Růst firmy je počátečním signálem, že fáze průkopnická je naplněna a firma přechází do další fáze vývoje. Další vývoj firmy spojený s růstem vyžaduje dát vytvořit organizační strukturu, vymezit právomoci a odpovědnost. Řízení firmy staví na využívání formalizovaných nástrojů podporovaných firemní kulturou jednoznačnosti, řádu, dokonalosti. Třetí životní fáze firmy je fáze integrace. Je to doba zralosti. Dominuje v ní princip hledání rovnováhy. Rovnováhy mezi změnou a jistotou, pružností a stabilitou, důsledností a tolerancí.

Jakkoliv se zdá fáze integrační dokonalou, skrývá i ona řadu úskalí – nenalezení správné vize, přílišné uspokojení s dosaženými výsledky, dosažení rovnováhy díky dočasným řešením, kompromisům. Umění uvědomit si firemní pozice na životní dráze napomáhá řešit řadu potenciálních problému s dostatečným předstihem, a tím zabránit zbytečným ztrátám tržní pozice firmy, efektivnosti, fungování, klíčových manažerů a dalších. Potenciální zdroje růstu jsou závislé na spojení a využití dostupných finančních zdrojů se znalostí a schopností pracovníků firmy. Úzce souvisejí s vytvořením předpokladů pro tu či onu

<sup>1</sup> Fotr, J.: Strategické finanční plánování. Grada, Praha 2001. s. 98

příležitost. Tím se otázka růstu stává především otázkou vytváření vhodných podmínek, ve kterých pracovníci firmy mohou za podpory vedení využívat nové možnosti a přicházet s novými nápady.

Finanční vize firmy je individuální záležitostí, danou velikostí firmy, stávající finanční situací a očekáváním hlavních představitelů. Předlužená společnost může být spokojena s vizí finanční stability, zatímco bohatá a zajištěná firma má zájem o strategická spojení, ovlivňování a posilování tržní pozice.<sup>1</sup> Přes rozdílné výchozí pozice a představy by firmy měly mít jasno v následujících zásadních bodech: představa o budoucí finanční situaci a tržní hodnotě firmy (jaké maximální zatížení je pro firmu únosné, jak velký bude průměrný čistý pracovní kapitál apod.), představa o využití finančních příležitostí (kde jsou skryté rezervy a jak budou využity, jakým způsobem bude využíván kapitálový a peněžní trh apod.), představa o úrovní a způsobu finančního řízení a myšlení (jakým způsobem bude fungovat proces finančního řízení, jaká bude úroveň samostatnosti podnikatelských jednotek apod.). Podkladem pro zvážením výše zmíněných otázek je detailní a nezávislá diagnostika ve všech třech zmíněných oblastech: finanční situaci, finančních možnostech a úrovni finančního řízení.

Každá firma má své přístupy, které vyplývají z historického vývoje firmy. Pro velké společnosti jsou vlastní přístupy jako, osobní prospěch, náklady jsou považovány za status quo, nové šance na trhu jsou příliš důkladně a dlouho zkoumány apod. Klíčovým cílovým přístupem "přeorganizovaných" firem musí být permanentní snižování nákladů. To představuje stav, ve kterém všichni řídící pracovníci přemýšlejí o tom, jak věci udělat jednodušeji, efektivně. Pro střední firmy je charakteristické nesystémový přístup, akceptování vysokého rizika, okamžité, ne vždy optimální rozhodování. Pro přežití a další rozvoj středních firem je nezbytné zavést standardní finanční řízení - předávat, sledovat a vyhodnocovat informace, uplatňovat finanční plány a rozpočty.

Každá z obou skupin má zcela odlišný přístup k řízení a nakládání s firemními zdroji. Zatímco druhá skupina firem je dravější, ochotnější podstupovat větší riziko a vyžaduje vysoké zisky, je první skupina daleko obezřetnější. Zjišťuje

<sup>1</sup> Vysušil, J.: Plánování není přežitek. Profess, 2000. s. 68

si solventnost nového odběratele, činí průzkum trh, jen zvolna se pouští do nového výrobního programu a nových obchodních příležitostí, její skutečnou prioritou není rentabilita, ale přežít, zajistit práci a uživit nákladný kolos. Právě odlišný přístup k riziku a návratnosti je jedním z určujících kritérií finančního chování firmy.

Společnost s konzervativním přístupem je velmi opatrná, v jakýchkoliv nových aktivitách, preferuje tradiční postupy i menší investice musí být schvalovány na nejvyšší úrovni, dává přednost pomalejšímu trvalému vývoji bez velkých finančních zvratů a změn, očekává stabilní a vyrovnaný cash flow, snaží se o maximální diverzifikaci rizika, vyžaduje vysoké zálohy předem, cizí kapitál využívá v minimální míře, velmi dlouho se rozhoduje. Lidé v těchto firmách pracují spíše pro uspokojení nadřízeného, v dobrých a klidných pracovních podmínkách, často odmítají rozhodovat a snižování nákladů pro ně není významné. Vnějším projevem firmy s výrazným konzervativním přístupem bývá centralizace řízení.<sup>1</sup> Podnikatelské jednotky mají nepatrné skutečné pravomoci, plány jsou přidělovány centrálně, ředitelé jsou spíše vedoucími provozoven, i když bývají členy vrcholového vedení.

Firma s agresivní filozofií vstupuje do akcí, které nejsou od začátku finančně zajištěny. Je zvyklá a ochotná pracovat pod vysokým finančním tlakem, s malým čistým pracovním kapitálem, vysokou mírou zadluženosti. Pracovníci jsou dobře odměnováni za samostatnost a odpovědnost. S přebytečnými zdroji zahajuje velmi brzy další aktivity. Mezi těmito krajními polohami existuje řada přístupů, které podle oblasti a způsobu podnikání mohou vzájemné působení rizika a návratnosti vychýlit do jednoho či druhého směru. Můžeme tedy nalézt oblasti, ve kterých i při rychlém růstu rizika roste návratnost pomaleji, a naopak rychlý růst návratnosti nemusí znamenat rychlý růst rizika.

Kritérium krátkodobého či dlouhodobého finančního efektu je dalším, které umožnuje posoudit chování firmy. Kritérium umožňuje posoudit, čemu firma spíše dává přednost, zda okamžitému výsledku bez ohledu na budoucí vývoj, nebo dlouhodobější prosperitě, která ale nemusí přinášet vždy rychlé efekty.

<sup>1</sup> Fotr, J.: Strategické finanční plánování. Grada, Praha 2001. s. 48

Krajním krátkodobým přístupem je snaha maximalizovat zisk. Zisk je samozřejmě jedním ukazatelem firmy.

Upřednostňování zisku za každou cenu však vede k vyčerpání firemních zdrojů. Investice do nového výrobního programu, strojů a zařízení, do výchovy lidí jsou při jeho uplatňování nulové nebo minimální a ceny za výrobky či služby jsou naopak velmi vysoké. Naproti tomu krajním dlouhodobým pohledem je snaha maximalizovat hodnotu firmy. Jejím smyslem je existovat na trhu co nejdéle, vytvořit si svůj image, udržet stálé trhy, zákazníky i kvalifikované pracovníky. Firemní zdroje a možnosti firmy jsou pečlivě mapovány a náležitě využívány.<sup>1</sup>

Při nasměrování orientace firmy na krátkodobý nebo dlouhodobý efekt je proto užitečné si vyjasnit strategické finanční cíle a přizpůsobit jim orientaci finanční filozofie, uvědomit si, o jak velký posun jde ve srovnání se současným většinovým přístupem, zřetelně stanovit žádoucí přístup a způsob jeho prosazování.

Dalším významným pomocníkem pro posouzení přístupů lidí ke zdrojům je kritérium úsilí a efektu. Přístup hodnocený tímto kritériem má následující krajní polohy. První je představována situací, v níž bylo vynaloženo nesmírné úsilí a nebylo dosaženo žádné pozitivní změny. Druhou krajností je dosažení vynikajících výsledků s minimálním nasazením. Pomocnou proměnnou je čas. Čím rychleji je dosaženo výsledku, tím efektivnější bývá chování pracovníků, zatímco čím déle lidé pracují s maximálním nasazením bez viditelnějších výsledků, tím více firma oceňuje úsilí. Je pochopitelné, že nelze ve všech případech stanovit jako měřítko pouze finanční výsledek. Například investice do vzdělání pracovníků se mohou projevit ve zjednodušení komunikace, samostatnosti, zvýšených nárocích. Přesnější stanovení očekávaného výsledku potřebných zdrojů a času však umožní lépe zhodnotit skutečný přínos. Naopak neurčitost a nejasnost úkolů vytváří prostor pro neadekvátní výsledky.<sup>2</sup> Pro praktické využívání kritéria efektu a úsilí je potřebné vycházet z těchto zásad: zřetelně vymezit oblasti, ve kterých musí být efekt zajišťován nepřetržitě a oblasti, ve kterých lze očekávat efekt po určité době a stanovit určitou metodiku výpočtu úsilí a dosaženého efektu ve finančním i nefinančním vyjádření.

<sup>1</sup> tamtéž s. 56

<sup>2</sup> Fotr, J.: Strategické finanční plánování. Grada, Praha 2001. s. 32

Výše uvedená kritéria (kritérium rizika a očekávané návratnosti, kritérium dlouhodobého a krátkodobého efektu a kritérium úsilí a efektu) lze považovat za pomocná při hledání vlastní tváře firmy. Každá společnost je specifická a vyžaduje individuální přístup. V závislosti na velikosti firmy, na její finanční situaci, na potřebě dostatečně a srozumitelně stanovit žádoucí postoje a přístupy bude i šíře zodpovězených otázek.

Čím více vládne ve firmě kultura aktivního finančního myšlení, tím méně je potřebné stanovit přesné hranice a způsob chování, a naopak, čím méně je rozvinuto finanční řízení, tím jednoznačněji a srozumitelněji musí být formulovány finanční přístupy firmy.

Finanční plánování je formalizované rozhodování o způsobu financování, o investování kapitálu a o peněžním hospodaření. Obsahem finančního plánování je kvantifikace finančních cílů, která vychází ze strategického finančního cíle, čímž je maximalizace tržní hodnoty podniku (u a.s. jde o maximalizaci tržní ceny akcie) a člení se na dílčí cíle, cílová rentabilita kapitálu, výnos na jednu akci, dividenda na jednu akci, rentabilita vlastního kapitálu, objem investic, apod.<sup>1</sup> Dále je to formulování finanční politiky, která nám určuje zásady pro způsob financování podniku (eliminace rizik finančních tísni, zánik firmy), navržení vývoje financí podniku, což je zjednodušený model stavů a toků ve finančním systému podniku, plán postupně zpřesňovat a korigovat na základě externích i interních impulsů.

Základní strategický finanční plán, tj. maximalizace tržní hodnoty podniku lze vyjádřit jako:

$$\frac{TH}{VJ} = \frac{Z}{VJ} \cdot \frac{P}{E}$$

kde:

**TH** = tržní hodnota podniku

**Z** = zisk po zdanění

**VJ** = vlastní jmění

**P/E (Price-earnings ratio)** = tržní cena akcie / zisk po zdanění na 1 akci

Finanční politika nám dává odpověď na otázky: jak mohou být jednotlivé kapitálové zdroje používány, kde lze získat dodatečný kapitál, jaký má být poměr

<sup>1</sup> Měska, M.: Finanční analýza a plánování – učební texty pro VŠ. EPI Kunovice, 2001. s. 35

Výše uvedená kritéria (kritérium rizika a očekávané návratnosti, kritérium dlouhodobého a krátkodobého efektu a kritérium úsilí a efektu) lze považovat za pomocná při hledání vlastní tváře firmy. Každá společnost je specifická a vyžaduje individuální přístup. V závislosti na velikosti firmy, na její finanční situaci, na potřebě dostatečně a srozumitelně stanovit žádoucí postoje a přístupy bude i šíře zodpovězených otázek.

Čím více vládne ve firmě kultura aktivního finančního myšlení, tím méně je potřebné stanovit přesné hranice a způsob chování, a naopak, čím méně je rozvinuto finanční řízení, tím jednoznačněji a srozumitelněji musí být formulovány finanční přístupy firmy.

Finanční plánování je formalizované rozhodování o způsobu financování, o investování kapitálu a o peněžním hospodaření. Obsahem finančního plánování je kvantifikace finančních cílů, která vychází ze strategického finančního cíle, čímž je maximalizace tržní hodnoty podniku (u a.s. jde o maximalizaci tržní ceny akcie) a člení se na dílčí cíle, cílová rentabilita kapitálu, výnos na jednu akci, dividenda na jednu akci, rentabilita vlastního kapitálu, objem investic, apod.<sup>1</sup> Dále je to formulování finanční politiky, která nám určuje zásady pro způsob financování podniku (eliminace rizik finančních tísní, zánik firmy), navržení vývoje financí podniku, což je zjednodušený model stavů a toků ve finančním systému podniku, plán postupně zpřesňovat a korigovat na základě externích i interních impulsů.

Základní strategický finanční plán, tj. maximalizace tržní hodnoty podniku lze vyjádřit jako:

$$\frac{TH}{VJ} = \frac{Z}{VJ} \cdot \frac{P}{E}$$

kde:

**TH** = tržní hodnota podniku

**Z** = zisk po zdanění

**VJ** = vlastní jmění

**P/E (Price-earnings ratio)** = tržní cena akcie / zisk po zdanění na 1 akci

Finanční politika nám dává odpověď na otázky: jak mohou být jednotlivé kapitálové zdroje používány, kde lze získat dodatečný kapitál, jaký má být poměr

<sup>1</sup> Měska, M.: Finanční analýza a plánování – učební texty pro VŠ. EPI Kunovice, 2001. s. 35

mezi cizími zdroji a vlastním jméním, jak se budou financovat opakující se potřeby, jaký rozsah likvidního majetku má být uložen v peněžních prostředcích a peněžních ekvivalentech, jaká jsou omezení růstu majetku a tržeb s ohledem na peněžní toky, kolik se má vyplácet na dividendách.<sup>1</sup> Základem je dlouhodobý finanční plán sestavovaný na 3 – 5 let, který je doplňován pro první rok podrobným krátkodobým finančním plánem.

Součásti finanční politiky je účetní politika, která určuje způsoby oceňování investičního majetku a zásob, způsoby odepisování, daňová politika, jde o zdaňování příjmů s ohledem na trvalé a časové rozdíly mezi účetním HV a základem daně z příjmu, dluhová politika, což je stanovení hraniční míry zadlužnosti, optimální kapitálová struktura.

Mělo by platit, že: *úroková míra < rentabilita celkového kapitálu < rentabilita vlastního kapitálu*. Dále jsou to dividendová politika, určení způsobu rozdělování zisku na zadržený zisk a na zisk určený pro výplatu dividend, likviditní politika, která určuje přijatelnou míru rizika platební neschopnosti a způsoby jejího sledování a úvěrová politika, jenž nám udává zásady poskytování obchodních úvěrů.

## 5 Výběr a implementace zvolené strategie

### 5.1 Doporučení ke zlepšení finanční situace – implementace strategie

Návrh strategie pro ZŠ Luhačovice se bude odvíjet od těchto hlavních negativních faktorů zjištěných finanční analýzou, které ovlivňují finanční situaci společnosti.

Doba splatnosti pohledávek i doba splatnosti závazků je mírně nad normou.

### 5.2 Doba splatnosti pohledávek

Problém druhotné platební neschopnosti není na českém trhu problémem jen společnosti ZŠ Luhačovice. Jedná se o problém celostátní. Bohužel tento negativní jev trápí českou ekonomiku již od jejího vzniku. Proto abychom mohli zvolit vhodnou strategii proti tomuto fenoménu je třeba se zamyslet nad příčinou.

<sup>1</sup> Měška, M.: Finanční analýza a plánování – učební texty pro VŠ. EPI Kunovice, 2001. s. 35

Příčiny mohou být v zásadě dvojího druhu. První je problém etiky podnikání v podmínkách ČR. Tento problém se týká především podnikatelů, možná spíše podnikavců, kteří využívají mezery v české legislativě a co možná nejdéle odkládají plnění svých závazků. Cíl tohoto jednání je naprosto jasný. Co nejdéle nakládat s kapitálem, který pochopitelně produkuje další kapitál.

Další příčinou, která naštěstí začíná ustupovat do pozadí, je nedostatečná zkušenosť našich podnikatelů. Ti se obvykle maximálně soustředí na předmět činnosti firmy a zapomínají podrobně sledovat a predikovat finanční situaci podniku.

Když se potom podnik dostane do finančních potíží, nedá se již s touto situací nic dělat a podnik zaniká s velkými závazky vůči svým obchodním partnerům.

ZŠ Luhačovice si jistě za svou dlouhou dobu existence vytvořila nemalou databázi obchodních partnerů a kontaktů. A právě tyto informace společně s informacemi z jiných zdrojů by měla využít na obranu proti prodlužování doby splatnosti svých pohledávek. Škola by měla v budoucnu investovat prostředky na tvorbu databáze solventnosti svých partnerů. Výhodou by jednoznačně byla spolupráce s obchodními partnery, se kterými má škola dobré zkušenosti. Mnoho užitečných informací o neseriózních či nesolventních firmách lze také najít například na internetu, či získat z jiných médií. Tím by firma významným způsobem omezila riziko vzniku dlouhodobých či nedobytných pohledávek prostřednictvím platby v hotovosti u rizikových subjektů. Tento postup by na druhé stranu nebylo vhodné aplikovat na významné dlouhodobé partnery, u kterých je jejich solventnost, včetně včasné platby pohledávek ověřená dlouhodobou spoluprací.

Je jasné, že do vytvoření takové databáze by bylo zapotřebí určitých investic. Otázkou zůstává, jestli si je škola může dovolit. V porovnání se ztrátami v důsledku tétoho pohledávek by však tyto investice byly naprosto zanedbatelné.

### **5.3 Desatero vymáhání dluhů, anebo jak nemít pohledávky po lhůtě splatnosti**

1. Ve většině firem tvoří cca 20 procent odběratelů okolo 80 procent celkových pohledávek. Těmto velkým odběratelům je třeba věnovat maximální pozornost, neboť s nimi stojí i padá žádoucí objem tržeb a tím i potřebných peněžních prostředků pro podnikatelskou činnost.
2. Je třeba na minimum snížit časové prodlevy mezi jednotlivými úseky celého cyklu od přijetí objednávky a obdržení úhrady za splnění této objednávky. Je třeba eliminovat jakékoli možné příčiny sporů nebo příčiny, které by mohly vést k prodlení placení nebo neplacení. Je třeba připravit veškerou dokumentaci potřebnou k expedici a vlastní zásilku vyřídit co nejrychleji. Zde může velmi dobře posloužit kvalitní softwarové vybavení, které může zmírnit zpoždění.
3. Je žádoucí vyhnut se objednávkám na konci měsíc. Posunutí převzetí se tím přesune objednávka a tím se zpozdí i platby za dodávky. Zvlášť nevhodné je to na konci kalendářního roku, kdy mohou být ještě vyfakturovány velké objemy dodávek, ale inkasa za ně budou zpožděna. Peněžní prostředky pak budou chybět na mimořádné platby počátku roku (pojistky, daně atd.).
4. Vhodné je také vyhýbat se dílčím plněním dodávek i všemu jinému, co dává záminku odběrateli k odkládání úhrady. V případě, že je to technologický nebo i obchodně nezbytné, je dobré vyúčtovat zálohu na dílčí plnění, a tím si zajistit alespoň část úhrad předem.
5. Dobré vztahy s odběrateli a tím i včasné úhrady dodávek ovlivní i bez zbytečných průtahů vystavené dobropisy. Je nevhodné v případě oprávněné a uznané reklamace odkládat vystavení dobropisu a navrácení odpovídající částky peněz, případně kompenzovat tuto částku s další pohledávkou.
6. Je nezbytné věnovat náležitou pozornost dodacím listům, jejich náležitostem a hlavně podpisům od odběratelů. Potvrzené dodací lisy je třeba archivovat ať již samostatně nebo společně s příslušnou fakturou.

7. Je vhodné osobně jednat s pracovníky odběratelů zodpovídajícími za úhrady faktur. Provizi je třeba platit za inkaso, nikoli tržby.
8. Pravidelné hodnocení stavu pohledávek je naprosto nezbytné. Je třeba si určit potřebný počet dnů, během nichž by měly být pohledávky splaceny a přípustné procento pohledávek po této lhůtě. S tímto ideálním stavem je třeba neustále porovnávat skutečný stav vývoje pohledávek. Práce s pohledávkami je jednou z nezbytných činností, zajišťující peněžní prostředky pro hospodářskou činnost společnosti. Sebevyšší tržby bez včasné úhrady nezajistí finanční stabilitu firmy.
9. Pracovníky zodpovědné za řízení stavu pohledávek a řízení obchodních úvěrů je nutné stimulovat vhodným systémem odměn a prémii.
10. Při řízení a vymáhání pohledávek je možno použít i netradičních způsobů, jsou-li ovšem v souladu s platnou legislativou té které země. Nezaplacení starého dluhu je jednostranným porušením obchodní smlouvy ze strany odběratele a zakládá důvodní oprávnění pro podání návrhu na vyhlášení konkurenčního řízení.

#### **5.4 Metody vedoucí ke zlepšení likvidity podniku**

Dobré řízení peněžních prostředků společnosti by mělo sledovat základní cíl, a to je mít v pravý čas k dispozici správnou (potřebnou) částku peněz. Zajištění tohoto cíle představuje:

1. Přesné předvídaní peněžních toků, výše tvorby peněžních prostředků a jejich potřebu tak, aby bylo možno předem určit, kdy bude peněžních prostředků nedostatek a kdy naopak přebytek.
2. Plánování krátkodobých půjček, budou-li potřebné (např. plánování překlenovacího úvěru v případě rozběhu nové výroby, kdy je třeba nakoupit potřebné množství suroviny předem).

3. Plánování vhodného investování vznikajících přebytků peněžních prostředků, např. krátkodobé termínované vklady, nákup státních dluhopisů nebo jiných lehce likvidních cenných papírů apod.
4. Výběr nákladově výhodného řízení převodu peněžních prostředků a řízení hotovosti v pokladně.

**Pevně věřím, že tato práce bude mít pro ZŠ Luhačovice do budoucna velký přínos.**

Na konci práce bych rád poděkoval svým rodičům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým učitelským kolegům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

Na konci práce bych rád poděkoval svým kamarádům za jejich pomoc a podporu.

## **Závěr – vyhodnocení**

Úroveň školství patří mezi významné priority většiny vyspělých států. Každý stát věnuje pozornost stavu svého školství neboť úroveň jednotlivých typů škol má následný vliv na hospodářský, kulturní a sociální rozvoj příslušné země.

Hlavním cílem práce bylo objasnění problému financování základních škol široké veřejnosti, jejich následné hospodaření s poskytnutými finančními prostředky a provádí finanční analýzu a její vyhodnocení.

Základní škola v Luhačovicích od práce očekávala popsání základních změn, které přinesla reforma veřejné správy v ČR, zpřehlednění problematiky, popis rozpočtového hospodaření příspěvkové organizace, provedení finanční analýzy a její vyhodnocení, zhodnocení rozpočtů za uplynulá tři léta a vytvoření vzorového strategického plánu na rok 2005. Doufám, že se původní záměr podařilo splnit.

Postupným vymezováním problému a formulací cílů byly vytvořeny dvě základní hypotézy:

„Obce obhospodařují základní školy a podílejí se na financování jejich investic a údržby.“<sup>1</sup>

Lze hypoteticky tvrdit, že reformou veřejné správy nedošlo k významným změnám v oblasti financování regionálního školství.

První hypotézu se v práci podařilo potvrdit. Obce ve výkonu samosprávy ve školství poskytují svým školám a zařízením veškeré náklady na zajištění jejich provozu včetně investic. Zdroje na úhrady investičních a provozních nákladů mají obce ve svých obecních rozpočtech.

Druhá hypotéza byla postupným studiem a prohlubováním poznatků vyvrácena. Reforma veřejné správy se týká především školství. Ministerstvu školství, mládeže a tělovýchovy sice zůstaly významné funkce, především kontrolní, přerozdělovací a rozhodovací, ale i z nich velmi podstatná část přechází na kraje a na stávající okresy. Změny v oblasti školství v rámci reformy veřejné správy spočívají především v přechodu kompetencí dosud vykonávaných orgány správy na kraje. Novelizací zákona o státní správě a samosprávě č. 132/2000 Sb. zanikly k 31. 12. 2000 školské úřady, část jejich povinností šla na okresní úřady a ty se stávají orgány kraje v přenesené působnosti. Bylo zrušeno odvětvové řízení školství z Ministerstva školství, mládeže a tělovýchovy České republiky.

<sup>1</sup> Zákon o školním vzdělávání (školský zákon) §160 - § 163

**Reforma veřejné správy přinesla pro školství zejména:**

zrušení školských úřadů a převedení valné části jejich pravomocí na krajské orgány v přenesené působnosti nebo částečně na okresní úřady, v některých případech až na obce,

- podstatné změny v systému zařazování škol a školských zařízení do sítě,
- zrušení přímé linie řízení školství, tzv. odvětvového řízení a významný příklon k posílení samosprávné linie řízení.

Metody financování normativních subvencí tak, jak se užívají v ČR, mají své klady a záporny. Mezi klady patří průhlednost pro všechny instituce, kterých se to týká, velký stupeň předvídatelnosti a jen omezený prostor pro korupci. Tento systém umí ukázat na školy, které se odchylují od „standardů“. Ukáže potencionální neefektivnost ve velikosti tříd, v poměru mezi počtem žáků a učitelů atd. Rovněž tato metoda stimuluje soutěživost mezi školami. Zápornem normativní metody je to, že je převážně kvantitativní a neodráží kvalitu. Ve výdajových kategoriích je rovněž velice rigidní, což může vést na školní úrovni k malé efektivnosti. Normativy by se měly vyhodnotit a upravit tak, aby stimulovaly účinné využívání zdrojů. Zvláště podstatně vyšší příspěvek na žáky v menších školách podtrhuje všechny snahy o konsolidaci. Možná by se dosáhlo lepšího využití zdrojů, kdyby byla větší pružnost mezi jednotlivými výdajovými kategoriemi.

Vyřešení těchto problémů by však přesáhlo rámec bakalářské práce.

## **RESUME**

Jak už sám název vypovídá, cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu ZŠ Luhačovice.

Finanční analýza podniku přestavuje významnou složku informací potřebných k řízení podniku. Co tedy vlastně je finanční analýza? Finanční analýza je proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření určitého subjektu minulých nebo budoucích období včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti. Smyslem finanční analýzy je provést pomocí speciálních metodických prostředků diagnózu finančního hospodaření podniku. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a označit silné stránky, na kterých by firma mohla stavit.

V první fázi bylo potřeba charakterizovat ZŠ Luhačovice, a to jak po stránce činnosti, ale také a to především po stránce organizační struktury. Další část této bakalářské práce pojednávala o teorii finanční analýzy. Odpovídala na otázky co to vůbec je finanční analýza, pro koho je potřebná a užitečná, odkud čerpá informace a o jejích jednotlivých metodách. Velkou část této kapitoly zaujímá podrobný text o metodě finanční analýzy prostřednictvím poměrových ukazatelů. Následuje kapitola, která je jádrem celé práce. Pomocí poměrových ukazatelů jsem analyzoval ZŠ Luhačovice v oblasti rentability, likvidity, zadluženosti, krytí, úvěrového zatížení, produktivity práce, aktivity a výnosnosti. Na závěr jsem ještě přidal analýzu společnosti, pomocí Altmanova indexu finančního zdraví. Nejenom, že jsem provedl výpočet poměrových ukazatelů u školy, ale rovněž jsem mnou získané data a informace analyzoval a srovnal s odvětvovými průměry.

V následné kapitole jsem definoval hlavní problémy školy, vycházející z provedené analýzy. Jako největší problémy společnosti jsem označil:

- vysokou míru závazků po lhůtě splatnosti

**Z provedené analýzy vyplývá, že by se škola měla zaměřit na dobu splatnosti pohledávek i dobu splatnosti závazků, která je mírně nad normou.**

Škola má v současné době významnou mimořádnou výšku pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou pohledávky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška závazků.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

Na rozdíl od jiných institucí, kde jsou závazky významnou mimořádnou výškou,

je u školy významnou mimořádnou výškou výška pohledávek.

## SUMMARY

As the business name indicates, aim of the bachelor study is to carry out a financial analysis of elementary school Luhačovice, limited corporation.

The financial analysis of corporation features important information batch to be necessary to management of a corporation. What, in fact, financial analysis means? Financial analysis is research process and to deduce conclusions from analytical results of financial economy of specific entity during last or future periods incl. to determine its weak and strong aspects, testing of individual financial parameters and to verify their actual testifying capability. Object of financial analysis is to provide a diagnosis of financial economy of corporation by means of special guidelines. Financial analysis represents evaluation of history, present time and prospective future of financial economy of corporation. Its goal is to recognize a financial "health" of corporation, to identify the weakness, which might be to give troubles in the future and to identify the strong aspects on which the corporation may be to construct.

In the first step it was necessary to distinguish elementary school Luhačovice limited corporation as complex both from the point of view of activities and range of products and from the point of view of organization structure and history of corporation, first of all. Further part of the bachelor study dealt with theory of financial analysis. The study responded on questions as what is financial analysis, to whom is necessary and useful, from where information are acquired and about its individual methods. The detailed text related to method of financial analysis by means of ratio coefficient forms the great part of this chapter. The consequential chapter is the heart of whole study. By means of ratio parameters I analyse elementary school Luhačovice limited corporation in the range of profitability, liquidity, coverage, credit, productivity of labour and earning capacity. In conclusion, I furthermore insert the analysis of the corporation by means of Altman's index of financial "health". I provided the calculation of ratio parameters with elementary school Luhačovice, limited corporation, not only, but I analyse information and data, which I obtained and compared with industrial mean values.

In the next chapter I defined main troubles of TES Bojkovice, limited corporation, which related from executed analysis. As the great problems of the corporation I consider :

- high ratio of obligations after date of payment

From the analysis results that the school should draw their attention to high ratio of obligations after date of payment and high ratio of debts after date of payment which is slightly above the norm

From the analysis results that the school should draw their attention to high ratio of obligations after date of payment and high ratio of debts after date of payment which is slightly above the norm

#### **Použitá literatura:**

- Blaha, Z. S., Jindřichovská, I.: *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 1994. 256 s. ISBN 80-85943-48-4
- Brealey, R. A., Myers, S. C.: *Teorie a praxe firemních financí*. Praha, Victoria Publishing 1992. 1064 s. ISBN 80 – 722 – 6189 - 4
- Černá, A., Dostál, J., Sůvová, H.: *Finanční analýza* 1. vyd. - Praha : Bankovní institut, 1997. - 293 s. ISBN 80 – 835 – 698 - 8
- Dobruška: NAIKA, a. s., prosinec 1995. 325s. ISBN 80-86119-21-1
- Fotr, J.: *Strategické finanční plánování*. Grada, Praha 2001. 152 s. ISBN. 80-7169-694-3
- Grünwald, T., Holečková, J.: *Finanční analýza a plánování* Praha: VŠE,
- Grünwald R., Termer T. Holečková J., *Finanční analýza a plánování*. Praha: Vydatelství Nad zlato, 1993. 197 s. ISBN 80 – 7079 – 257 - 4
- Hábová, H.: *Finanční analýza firmy Elektron Zlín*, s. r. o. (Bakalářská práce). Zlín: VUT Brno, 1999. 65 s.
- Higgins, R. D.: *Analysis for Financial Management*. Irwin, Boston 1992.
- Jindřichovská, I., Blaha, Z. S.: *Podnikové finance*. Management Press, Praha 2001. 318 s. ISBN 80-7261-025-2
- Keřkovský, M., Vykypěl, O.: *Strategické řízení. – učební texty* VŠ. PC-DIR Brno, 1998. 157 s. 80 – 214 – 1111 - 2
- Konečný, M.: *Finanční analýza a plánování*. Brno: Fakulta podnikatelská VUT, 1999. 63 s. ISBN 80 – 214 – 0841 - 3
- Měska, M.: *Finanční analýza a plánování – učební texty pro VŠ*. Kunovice: EPI, 2001. 55
- Pavelková, D.: *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín: VUT v Brně, Fakulta managementu a ekonomiky ve Zlíně, 1999. 168 s. ISBN 80-214-1367-0
- Sekera, B.: *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Profess, 1996. 172 s. ISBN 80 – 106 – 610 - 5
- Synek, M. a kol.: *Manažerská ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, s. r. o., 1999. 455 s. ISBN 80 – 7169 – 211 - 5
- Synek, M. a kol.: *Nauka o podniku*. 3. vyd. Praha: VŠE v Praze, 1996. 383 s. ISBN 80 – 7079 – 257 - 0

- Valach, J.: *Finanční analýza - nezbytný nástroj finančního řízení podniku*.
- Vysušil, J.: *Plánování není přežitek*. Profess, 2000. 91 s.  
ISBN 80 – 85235 – 18 – 8
- Wöhe, G.: *Úvod do podnikového hospodářství*. Praha: C. H. Beck 1995.  
778 s. ISBN 80 – 7179 – 014 – 1



Rozvaha

	<b>2. Ostatní kapitálové fondy</b>	088	832	1 140	1 060	987
	<b>3. Ocenovací rozdíly z přecenění majetku</b>	089	0	0	0	0
		070	0	0	0	0
<b>A. III.</b>	<b>Fondy ze zisku</b>	071	0	0	0	0
<b>A. III. 1.</b>	<b>Zákonné rezervní fond</b>	072	0	0	0	0
	<b>2. Nedelitelný fond</b>	073	0	0	0	0
	<b>3. Statutární a ostatní fondy</b>	074	0	0	0	0
<b>A. IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	075	38	78	0	0
<b>A. IV. 1.</b>	<b>Nerozdělený zisk minulých let</b>	076	38	78	0	0
	<b>2. Nerozdělená ztráta minulých let</b>	077	0	0	0	0
<b>A. V.</b>	<b>Hospodářský výsledek běžného účetního období</b>	078	78	-64	350	447
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	079	1 590	1 536	1 344	1 956
<b>B. I.</b>	<b>Rezervy</b>	080	0	0	0	0
<b>B. I. 1.</b>	<b>Rezervy zákonné</b>	081	0	0	0	0
	<b>2. Rezerva na kursové ztráty</b>	082	0	0	0	0
	<b>3. Ostatní rezervy</b>	083	0	0	0	0
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	084	0	0	0	0
<b>B. II. 1.</b>	<b>Závazky k podnikům z rozhodujícím vlivem</b>	085	0	0	0	0
	<b>2. Závazky k podnikům z podstatným vlivem</b>	086	0	0	0	0
	<b>3. Dlouhodobé přijaté zálohy</b>	087	0	0	0	0
	<b>4. Emittované dluhopisy</b>	088	0	0	0	0
	<b>5. Dlouhodobé směny k úhradě</b>	089	0	0	0	0
	<b>6. Jiné dlouhodobé závazky</b>	090	0	0	0	0
<b>B. III.</b>	<b>Kratkodobé závazky</b>	091	1 590	1 536	1 344	1 956
<b>B. III. 1.</b>	<b>Závazky z obchodního styku</b>	092	150	67	45	291
	<b>2. Závazky ke společníkům a sdržením</b>	093	0	0	0	0
	<b>3. Závazky k zaměstnancům</b>	094	489	490	400	522
	<b>4. Závazky ze sociálního zabezpečení</b>	095	497	492	434	581
	<b>5. Stát - daňové závazky a dotace</b>	096	105	102	89	139
	<b>6. Odložený daňový závazek</b>	097	0	0	0	0
	<b>7. Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem</b>	098	0	0	0	0
	<b>8. Závazky k podnikům z podstatným vlivem</b>	099	0	0	0	0
	<b>9. Jiné závazky</b>	100	349	385	377	443
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	101	0	0	0	0
<b>B. IV. 1.</b>	<b>Bankovní úvěry dlouhodobé</b>	102	0	0	0	0
	<b>2. Běžné bankovní úvěry</b>	103	0	0	0	0
	<b>3. Krátkodobé finanční výpomoci</b>	104	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva - přechodné účty pasív</b>	105	31	91	142	182
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	106	0	0	0	1
<b>C. I. 1.</b>	<b>Výdaje příštích období</b>	107	0	0	0	1
	<b>2. Výnosy příštích období</b>	108	0	0	0	0
	<b>3. Kursové rozdíly pasívní</b>	109	0	0	0	0
<b>C. II.</b>	<b>Dohadné účty pasív</b>	110	31	91	142	181
	<b>Kontrolní číslo</b>	999	10 167	11 098	11 089	13 660



## Cash-Flow

## VÝKAZ TOKU PENĚŽNÍ HOTOVOSTI

ZŠ Luhačovice	Skutečnost		Skutečnost		0
	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	0.1.1900	
P. Stav peněz, prostředků na začátku účetního období	1 794	1 700	1 991	2 575	
1. Hospodářský výsledek za účetní období	-64	350	447	0	
2. Účetní odpisy hmotného a nehmotného majetku	186	92	92	0	
3. Změna stavu rezerv	0	0	0	0	
4. Změna stavu časového rozlišení a dohadných účtů	53	55	40	-144	
5. Změna stavu zásob	-1	8	2	63	
6. Změna stavu krátkodobých pohledávek	0	0	0	0	
7. Změna stavu dlouhodobých pohledávek	11	72	14	125	
8. Změna stavu krátk. závazků (bez KÚ a fin. výpomoci)	-54	-192	612	-1 956	
9. Změna stavu krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	
A. Čistý peněžní tok z běžné a mimořádné činnosti	132	386	1 207	-1 912	
10. Změna stavu hmot. a nehmot. invest. majetku	-497	0	-200	771	
11. Změna stavu finančních investic	0	0	0	0	
B. Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-497	0	-200	771	
12. Změna stavu dlouhod. závazků (bez stř. a dlouh. úvěrů)	0	0	0	0	
13. Změna stavu krátkodobých úvěrů a fin. výpomoci	0	0	0	0	
14. Změna stavu středně a dlouhodobých úvěrů	0	0	0	0	
15. Změna stavu vlastního jméni vybraných operací	270	-94	-423	-1 434	
C. Čistý peněžní tok z finanční činnosti	270	-94	-423	-1 434	
D. Čistý peněžní tok (A+B+C)	-94	291	584	-2 575	
E. Hotovost na konci roku (P+D)	1 700	1 991	2 575	0	

