

**Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomiky a managementu**

Finanční ukazatele rizika

Bc. Lenka Havrdová

**Diplomová práce
2012**

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Lenka HAVRDOVÁ**
Osobní číslo: **E10169**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**
Název tématu: **Finanční ukazatele rizika**
Zadávací katedra: **Ústav ekonomiky a managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

- 1) Úvod
- 2) Rizika obecně
- 3) Metody hodnocení rizika
- 4) Finanční analýza rizik u vybraných podniků
- 5) Doporučení
- 6) Závěr

Práce má přinést nové poznatky a prokázat znalost aplikace teoretických metod.


Rozsah grafických prací: -
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

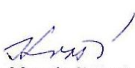
- DUBOVICKÁ, Lenka; SZABO, L'uboslav; VARCHOLOVÁ, Tatiana. Manažment rizika. 1. vydání. Bratislava : Ekonóm, 2005. 122 s. ISBN 80-225-1949-9.
- FOTR, Jiří; HNILICA, Jiří. Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 1. vydání. Praha : Grada, 2009. 262 s. ISBN 978-80-247-2560-4.
- OLSEN, David L.; WU, Desheng Dash. Enterprise risk management. Singapore : World Scientific, 2008. 252 s.
- RAIS, K.; SMEJKAL, V. Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích. 2. aktualizované a rozšířené. Praha : Grada, 2006. 296 s. ISBN 80-247-1667-4.
- TICHÝ, Milík. Ovládání rizika: analýza a management. 1.vydání. Praha : C. H. Beck, 2006. 396 s. ISBN 80-7179-415-5.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Radim Roudný, CSc.
Ústav ekonomiky a managementu

Datum zadání diplomové práce: 17. května 2011
Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2012


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 15. června 2011

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že jsem tuto práci vypracoval/a samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil/a, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl/a jsem seznámen/a s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako Školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 27. 6. 2012

Bc. Lenka Havrdová

PODĚKOVÁNÍ:

Ráda bych poděkovala vedoucímu mé diplomové práce, panu doc. Ing. Radimu Roudnému, CSc., za odborné vedení mé práce a poskytnuté cenné rady.

Dále bych chtěla poděkovat svým rodičům, kteří mě po celou dobu studia psychicky i finančně podporovali.

ANOTACE

Diplomová práce se zabývá finančními ukazateli rizika. V první části se zabývá obecnými pojmy, definicemi rizika a možnostmi měření rizika prostřednictvím jednotlivých ukazatelů. V druhé části se zabývá analýzou podniku pomocí ukazatelů. Na závěr jsou zhodnoceny výsledné poznatky.

KLÍČOVÁ SLOVA

Riziko, analýza, ukazatele, finanční ukazatele.

TITLE

Financial risk indicators

ANNOTATION

This work deals with financial risks indicators. In first part is paid attention to general concepts, definitions of risk and possibilities of measure risk by indicators. In second part this work deals with analyse company by indicators. In conclusion are evaluated final observations.

KEYWORDS

Risk, analyse, indicators, financial indicators.

OBSAH

ÚVOD	11
1. OBECNÁ CHARAKTERISTIKA RIZIKA.....	12
1.1 KATEGORIZACE RIZIKA	14
1.1.1 Finanční a nefinanční riziko.....	14
1.1.2 Statické a dynamické riziko	15
1.1.3 Čistá a spekulativní rizika	15
1.2 ŘÍZENÍ RIZIK	15
1.2.1 Řízení podnikatelských rizik.....	17
1.3 METODY SNIŽOVÁNÍ RIZIKA	20
1.3.1 Vyhnutí se rizikům.....	21
1.3.2 Diverzifikace rizika.....	21
1.3.3 Vytváření rezerv	22
1.3.4 Pojištění	22
1.3.5 Sdílení rizika.....	23
1.3.6 Transfer rizika na jiné subjekty.....	23
1.3.7 Ofenzivní přístup	23
2. FINANČNÍ ANALÝZA RIZIKA	24
2.1 ZÁKLADNÍ POJMY ANALÝZY RIZIKA.....	24
2.2 FINANČNÍ ANALÝZA	25
3. FINANČNÍ UKAZATELE	31
3.1 ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ	32
3.2 ANALÝZA INTENZIVNÍCH UKAZATELŮ	32
3.2.1 Ukazatele likvidity	33
3.2.2 Ukazatele rentability	34
3.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	36
3.2.4 Ukazatele aktivity	37
3.2.5 Ukazatele tržní hodnoty	38
3.2.6 Souhrnné indexy	40
4. UŽITÍ FINANČNÍCH UKAZATELŮ NA VYBRANÉM PODNIKU	49
4.1 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI LIGLASS, A.S.....	49
4.2 UŽITÍ FINANČNÍCH UKAZATELŮ	53
4.2.1 Ukazatele rentability	58
4.2.2 Ukazatele likvidity	61
4.2.3 Ukazatele zadluženosti.....	64
4.2.4 Souhrnné indexy	68
4.2.5 Závislosti vybraných ukazatelů.....	74
POZNATKY A DOPORUČENÍ.....	76
ZÁVĚR	78
POUŽITÁ LITERATURA	79
SEZNAM PŘÍLOH.....	81

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Odlišnosti mezi ERM a tradičním managementem rizik.....	18
Tabulka 2: Metody pro obecné řešení rizika ve firmě.....	20
Tabulka 3: Struktura aktiv a pasiv	27
Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty	28
Tabulka 5: Struktura výkazu cash flow	30
Tabulka 6: Bodová stupnice – Tamariho model.....	47
Tabulka 7: Bodování výsledků Quicktestu	48
Tabulka č. 8: Hlavní účetní údaje pro výpočet ukazatelů rentability pro rok 2010	58
Tabulka č. 9: Ukazatele rentability v letech 2006-2010	60
Tabulka č. 10: Účetní údaje pro výpočet ukazatelů likvidity pro rok 2010.....	62
Tabulka č. 11: Ukazatele likvidity v letech 2006 až 2010 pro LIGLASS, a. s.....	63
Tabulka č. 12: Účetní údaje pro výpočet ukazatelů zadluženosti pro rok 2010	64
Tabulka č. 13: Ukazatele zadluženosti v období 2006 - 2010	66
Tabulka č. 14: Index důvěryhodnosti v období 2006 - 2010.....	69
Tabulka č. 15: Altmanovo Z-skóre v období 2006-2010	71
Tabulka č. 16: Taflerův model v období 2006-2010	73

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Proces řízení rizik.....	19
Obrázek č. 2: Členění finančních ukazatelů	31
Obrázek č. 3: Du Pont rozklad.....	42
Obrázek č. 4: Organizační struktura LIGLASS, a. s.....	52
Obrázek č. 5: Vývoj dlouhodobého a oběžného majetku LIGLASS, a.s. v období 2006-2010 v tis. Kč	54
Obrázek č. 6: Struktura oběžných aktiv LIGLASS, a.s. v roce 2009	55
Obrázek č. 7: Struktura oběžných aktiv LIGLASS, a.s. v roce 2010	55
Obrázek č. 8: Vývoj vlastního a cizího kapitálu LIGLASS, a.s. v období 2006-2010	56
Obrázek č. 9: Jednotlivé položky cizího kapitálu LIGLASS, a.s. v roce 2009 v %	57
Obrázek č. 10: Jednotlivé položky cizího kapitálu LIGLASS, a.s. v roce 2010 v %	57
Obrázek č. 11: Vývoj nákladů a výnosů LIGLASS, a.s. v období 2006-2010	58
Obrázek č. 12: Grafické znázornění vývoje ukazatelů rentability LIGLASS, a.s. v letech 2006 až 2010.....	61
Obrázek č. 13: Vývoj ukazatelů likvidity LIGLASS, a.s. v letech 2006 až 2010	64
Obrázek č. 14: Vývoj ukazatele úrokového krytí LIGLASS, a.s. v období 2006-2010	66
Obrázek č. 15: Vývoj ukazatele věřitelského rizika LIGLASS, a.s. v letech 2006-2010.....	67
Obrázek č. 16: Ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování LIGLASS, a.s. v letech 2006 až 2010.....	68
Obrázek č. 17: Vývoj indexu důvěryhodnosti LIGLASS, a.s. v období 2006 – 2010	70
Obrázek č. 18: Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti LIGLASS, a.s. v období 2006 – 2010	72
Obrázek č. 19: Taflerův model LIGLASS, a.s. v období 2006-2010.....	73
Obrázek č. 20: Závislost Altmanova Z-skóre a Indexu důvěryhodnosti.....	74
Obrázek č. 21: Závislost Altmanova Z-skóre a Tafflerova modelu.....	74
Obrázek č. 22: Závislost ukazatele ROE a ROS.....	75

SEZNAM ZKRATEK

A	Aktiva
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
EPS	Čistý zisk na akcii
OP	Opravná položka
ROA	Rentabilita aktiv
ROC	Rentabilita nákladů
ROCE	Rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál

ÚVOD

Každý podnik se při svém vzniku a následném vykonávání činnosti potýká s určitými riziky. Snahou podniků je především těmto rizikům předcházet. Vždy to není možné, proto hledají způsob, kterým by je mohly alespoň minimalizovat. Pokud by jim podniky nevěnovaly dostatečnou pozornost, mohlo by to vést k velice negativním důsledkům, v nejhorším případě ohrozit i jejich existenci.

V podnikatelském prostředí dochází k neustálým změnám. Mění se podmínky mohou být ekonomického, legislativního či jiného charakteru a mohou ovlivnit prosperitu podniků. Vedení musí být na tyto změny připraveno. Schopno pružně reagovat a zajistit tak vnitřní a vnější stabilitu podniku. Nezbytností je zvážit veškerá rizika, která podnik ohrožují a s jakou pravděpodobností. Pokud vedení zajišťuje správné řízení rizika, přináší to své ovace, Na riziko lze nahlédnout i z jiné stránky. Je známé, že vysoká rizika s sebou nesou i vysoké zisky. Pokud dochází k ohrožení finančního zdraví firmy, lze varovné signály zjistit z výsledků užitých vybraných ukazatelů. Podnik využívá k hodnocení finanční situace různé finanční ukazatele, které podávají výsledky o tom, jak správně či nesprávně hospodaří.

Diplomová práce se skládá ze dvou částí. První část je zpracovaná na základě literárního průzkumu a zaměřuje se na obecný popis rizik, jeho měření, analýzu rizik a finanční ukazatele. Další část má induktivní charakter a věnuje se posouzení firmy z hlediska rizika na základě vybraných finančních ukazatelů.

Prvním cílem diplomové práce je obecný popis rizika a jeho hodnocení. Druhým cílem je popis vybraného podniku a hodnocení rizik pomocí vybraných finančních ukazatelů.

1. OBECNÁ CHARAKTERISTIKA RIZIKA

S pojmem riziko se bylo možné setkat již v historii, kde však byl užíván v jiném smyslu než v současné době. Pokud by se čas vrátil do 17. Století, odkud tento pojem údajně pochází, ukáže se, jaký pravý význam nesl. V 17. století souvisel s lodní plavbou. Riziko je italského původu a dříve představoval úskalí, kterému se plavci museli vyhýbat. Poté tento výraz vyjadřoval čelení nepříznivým okolnostem. Jedná se o odvahu či nebezpečí. Riskovat, znamená něčeho se odvážit. Později představuje i význam možné ztráty. Nebezpečí v teorii rizika je v kontextu s hrozbou. Dnes se rizikem rozumí nebezpečí vzniku škody, poškození, ztráty či zničení, ale i například neúspěch v podnikání.[12]

Riziko může mít mnoho definic. Nejedná se pouze o jednoznačné vymezení. Lze užít definice:¹

1. *„Pravděpodobnost či možnost vzniku ztráty, obecně nezdaru.*
2. *Variabilita možných výsledků nebo nejistota jejich dosažení.*
3. *Odchýlení skutečných a očekávaných výsledků*
4. *Pravděpodobnost jakéhokoliv výsledku, odlišného od výsledku očekávaného.*
5. *Situace, kdy kvantitativní rozsah určitého jevu podléhá jistému rozdělení pravděpodobnosti.*
6. *Nebezpečí negativní odchylky od cíle (tzv. čisté riziko).*
7. *Nebezpečí chybného rozhodnutí.*
8. *Možnost vzniku ztráty nebo zisku (tzv. spekulativní riziko).*
9. *Neurčitost spojená s vývojem hodnoty aktiva (tzv. investiční riziko).*
10. *Střední hodnota ztrátové funkce.*
11. *Možnost, že specifická hrozba využije specifickou zranitelnost systému.“*

Riziko je v ekonomii spojováno s nejasností průběhu určitých procesů a jejich působení. Ovšem nelze se zmiňovat pouze o rizicích ekonomických, protože existuje celá řada dalších rizik, jako jsou například [12]:

- ekonomická,
- bezpečnostní,
- politická a teritoriální,
- rizika spojená s odpovědností za škodu a právní,
- rizika, která lze předvídat a která nelze,

¹ Žák, M. a kol.: Velká ekonomická encyklopedie. LINDE, Praha 1999, s. 609

- specifická (např.: manažerská, odbytová, inovací atd.)

S rizikem souvisí:

1. Neurčitý výsledek (riziko je spjata s rozhodováním, kdy existují alespoň dvě varianty řešení).
2. Nejméně jeden z možných výsledků je nežádoucí (může se jednat o ztrátu, kdy je ztracena část majetku nebo výnos, který je nižší než výnos, kterého by bylo možné dosáhnout za stejných podmínek). [12]

Riziko lze vnímat jako ohrožení, ale firmy se s určitými riziky dokáží vyrovnat. Pokud se setkají s rizikem, jsou zde specialisté na jejich řešení. Setkání s rizikem berou jako příležitost. Rizika lze rozdělit do pěti skupin [2]:

1. Příležitosti – události, které představují výhodné kombinace zvyšující šanci pro prospěšné činnosti.
2. Killer rizika – události, které představují kombinaci nepříznivých okolností vedoucí k nebezpečí nebo významné ztrátě nebo poškození mající za následek trvalé zastavení činnosti.
3. Jiná nebezpečí – události, které představují kombinaci nepříznivých okolností vedoucí k nebezpečí ztráty nebo poškození vedoucí k přerušení operací s možnou finanční ztrátou.
4. Běžná rizika, která mohou vést ke ztrátě dobré pověsti.
5. Ojedinelá rizika podnikových procesů – rizika vyskytující se v určité operaci nebo procesu. Příklad: stažení výrobku z důvodu kvality.

Riziko lze chápat jako určité nebezpečí, proto se zvažuje jeho negativní stránka. V hospodářské praxi převažují podnikatelská rizika, která zahrnují jak negativní stránku, tak i pozitivní. Pozitivní může představovat ubírání se směrem k vyššímu zisku či úspěchu a negativní směrem ke ztrátě. Příčiny vzniku těchto rizik jsou různé. Mohou být závislé na činnosti podniku nebo naopak nezávislé na činnosti podniku. Dále rozlišujeme rizika tržní, která nejsou závislá na činnosti podniku. Jsou způsobena změnami vznikajícími v ekonomickém prostředí. Ještě větší nevýhodou u těchto rizik je však nemožnost jejich snižování diverzifikací. Naproti tomu existují rizika, která tímto způsobem lze snižovat. Jsou to tzv. jedinečná rizika, která jsou charakteristická pouze pro určité obory. [5]

Aby mohla být rizika snižována, je třeba je analyzovat. Postup analýzy rizik je: ²

1. „*Určení hranice analýzy rizik (odděluje aktiva, která budou užita pro analýzu a která nikoliv)*
2. *Identifikaci aktiv (subjekt, který je posuzován a vymezení aktiv, které vlastní).*
3. *Stanovení hodnoty aktiv (určení nejen hodnoty aktiv, ale i jejich důležitost pro daný subjekt, možný dopad ztráty, atd.)*
4. *Identifikaci hrozeb a slabin (určení událostí, které mohou mít negativní dopad na aktiva)*
5. *Stanovení závažnosti hrozeb a míry zranitelnosti (s jakou pravděpodobností se hrozba vyskytuje a do jaké míry je subjekt vůči ní zranitelný).*
6. *Pravděpodobnost nastání jevu (představuje, s jakou pravděpodobností jev může nastat)*
7. *Měření rizika“*

1.1 Kategorizace rizika

Existují různá rizika, avšak nelze je uspořádat do jednotlivých kategorií. Je možné je pouze zařadit do určitého okruhu. Rizika se liší i svou ovlivnitelností. Rozlišují se rizika ovlivnitelná (manažer má možnost tato rizika snížit či částečně odstranit) a neovlivnitelná (politická, obchodní, aj.). Zcela odstranit riziko je možné pouze tehdy, pokud se vyhneme vykonávání činností vyvolávající konkrétní riziko. [12]

1.1.1 Finanční a nefinanční riziko

Riziko představuje situace, kde působí nepříznivé faktory. Nepříznivé faktory mohou zahrnovat finanční ztrátu i nemusí. Ovšem v podnikání je možné nefinanční ztrátu vyjádřit i v penězích. Finanční riziko je zpravidla ovlivňováno třemi významnými faktory, kterými jsou:

- Subjekt, který je ohrožen možnou ztrátou.
- Aktiva, jejichž pokles hodnoty, poškození či změna vlastníka vede ke vzniku ztrát.
- Hrozba, která může vést ke vzniku ztráty. [12]

² SMEJKAL, Vladimír; RAIS, Karel. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a. s., 2006. s. 86-89

1. 1. 2 Statické a dynamické riziko

Dynamická rizika vycházejí ze změn, které vznikají v okolí firmy nebo dokonce i ve firmě samotné. Tato rizika jsou ovlivněna faktory vnějšího prostředí zahrnující politiku, ekonomiku, konkurenci, spotřebitele, průmysl. Změny nastávající v těchto faktorech nemohou být firmou řízeny. Firma se může pouze přizpůsobit a využít ve svůj prospěch.

Statická rizika představují rizika, která jsou způsobena změnami v jiné oblasti než ekonomiky. Jsou to například přírodní katastrofy či nečestnost jednotlivců. Zahrnují zničení majetku či změnu vlastnictví, které je důsledkem selhání lidského faktoru a nepoctivého jednání. Statická rizika jsou charakteristická svou pravidelností objevování se v čase. Takováto rizika lze pojistit, protože je lze snadno předvídat. Nevýhodou je, že oproti dynamickým rizikům, nepřinášejí výhodu. Dynamická rizika jsou těžko předvídatelná, neobjevují se pravidelně. [12]

1. 1. 3 Čistá a spekulativní rizika

Spekulativní rizika představují dva možné výsledky. Buď zisk, nebo ztráta. Tato rizika nejsou pojistitelná. Často se užívá označení pozitivní riziko. Příkladem spekulativního rizika může být uvedení nového výrobku na trh. Výsledkem je uchycení výrobku na trhu či nikoliv. Nový výrobek může být pro firmu výnosný nebo naopak.

Čistá rizika jsou rizika, jejichž výsledek je vždy ztráta nebo nulová ztráta. Tato rizika jsou pojistitelná, avšak ne vždy je snadné zajistit pojištění. Příkladem může být nákup automobilu pro osobní účely. Výsledkem tak může být ztráta nebo žádná ztráta. [12, 15]

1. 2 Řízení rizik

Způsob, jakým jsou rizika řízena, se liší. Je to z důvodu charakteru rizika. Základní oblasti, kterých se řízení rizik týká, jsou:

- Přírodní katastrofy a havárie
- Rizika ochrany životního prostředí
- Finanční rizika (investiční riziko, pojišťovací riziko)
- Obchodní rizika (například riziko strategické, managementu, rozpočtové, marketingové)
- Technická rizika
- Projektová rizika [12]

Pro schopnost řídit rizika a možnost je snižovat je potřeba znát obecné platné zákonitosti řízení rizik. Řízení rizik je proces, v němž se subjekt snaží zamezit budoucímu nebo současnému působení faktorů, které by mohly mít negativní dopad na subjekt. Navrhuje vhodná řešení pro eliminaci těchto faktorů a využívá příležitosti působení pozitivních vlivů. Součástí řízení rizik je i rozhodovací proces, který vychází z analýzy rizik. Dále se zvažují i ostatní faktory (ekonomické, technické, sociální, politické). Po zvážení veškerých rizik se management řízení rizik snaží stanovit různá řešení, preventivní opatření a možnosti regulace. Následně se vyberou ta, která rizika minimalizují.

Nejsložitější fází v řízení rizik je určení optimálního řešení:³

1. Určení úrovně rizika (hodnocení nákladů připadající jednotlivým variantním řešením a přínosy variant).
2. Zhodnocení dopadů a přínosů (analýza možných důsledků na subjekt vyplývající z rozhodnutí).
3. Rozhodnutí o realizaci opatření (na snížení rizika, nebo rozhodnutí o dalším pozorování, pokud by stupeň nejistot, který je spojen se stupněm poznání, byl příliš vysoký).

Existují dva principy, které management řízení rizik využívá. Jedná se o:

- princip zpětné vazby,
- princip predikační vazby.

Princip zpětné vazby představuje tzv. reaktivní strategii. Reaktivní strategie představuje klasický způsob imitace učícího se systému. Na druhé straně je proaktivní strategie, která je charakteristická pro princip predikační vazby. U této strategie se jedná o vědecký způsob, kdy subjekt má k dispozici co nejúplnější informace o možném průběhu naplnění eventuálních hrozeb. Subjekt je dobře obeznámen se současnou situací. [12]

Konečným výsledkem každé etapy v procesu řízení rizika je rozhodnutí. Výsledkem je vždy více variant, kterými by mohla být nastalá situace řešena. Pokud se jedná o riziko, jehož úroveň je nepřijatelná, je nutné zastavit probíhající proces. Následně se zvažují a přijímají opatření zajišťující snížení rizika. Pokud se jedná o riziko přijatelné, avšak z části významné s potenciálem zisku, zpracovává se plán. Plán zahrnuje preventivní opatření zajišťující snížení rizika. Pokud opatření nemají vliv na určitá rizika, jedná se o tzv. zbytková rizika, pro které se

³ SMEJKAL, Vladimír; RAIS, Karel. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a. s., 2006. s. 98

zpracovávají krizové plány. Je kladen důraz na využití fáze snížení rizik tak, aby havarijní plány a scénáře byly vypracovány pouze pro zbylá rizika.

1. 2. 1 Řízení podnikatelských rizik

Management rizik je kompletní proces zjištění, kontroly, eliminace a minimalizace nejistých událostí, které mohou subjekt ovlivnit. Podle odborníků není ve většině podniků zaveden účinný systém řízení rizik. Podniky často nepřikládají rizikům význam, jaký by měly. Podceňují situaci, důvěřují stávajícím zavedeným postupům a příliš se riziky nezabývají.

Podniková rizika mohou zahrnovat různé druhy faktorů, s možným dopadem na organizační činnosti, procesy a zdroje. Vnější faktory jsou představovány ekonomickými změnami, vývojem na finančním trhu a nebezpečím vyplývajícím z politického, právního, technologického a demografického prostředí. Vnitřní faktory zahrnují lidské chyby, podvody, systémové chyby, narušení výroby a další rizika. Systémy jsou předpokládány na místech, kde odhalují a řídí rizika, ale chybná čísla, jsou generovány z různých důvodů. Různé organizace potřebují silný a spolehlivý systém pro kontrolu rizik vznikajících ve všech aspektech její existence. [11]

Následující tabulka uvádí odlišnosti mezi ERM (Enterprise risk management) a tradičním management rizik:

Tabulka 1: Odlišnosti mezi ERM a tradičním managementem rizik

Tradiční management rizik	ERM
Riziko jako jednotlivá nebezpečí	Riziko posuzované v kontextu s obchodní strategií
Identifikace rizik a vyhodnocení	Vývoj rizikového portfolia
Zaměření na jednotlivá rizika	Zaměření na kritická rizika
Zmírnění rizika	Optimalizace rizika
Rizikové hranice	Riziková strategie
Rizika nemající vlastníka	Definování rizikové odpovědnosti
Náhodná kvantifikace rizika	Sledování a měření rizik
„Riziko není moje odpovědnost“	„Riziko je odpovědností každého“

Zdroj: upraveno podle [14]

Podnikatelské subjekty musí být schopny včas rozpoznat a řídit riziko. Účinného řízení podnikatelských rizik je dosaženo za určitých podmínek:

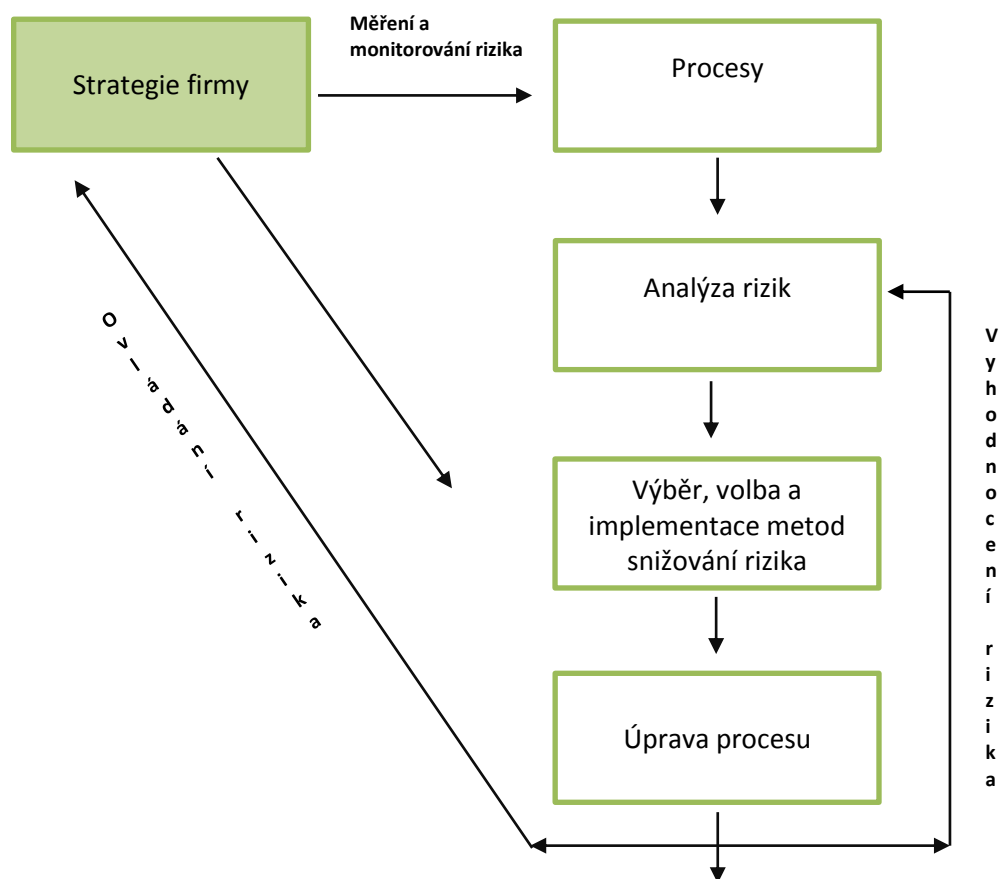
- jasné definování strategie subjektu a rizikové strategie,
- fungování procesu řízení rizik za podpory vyhovujících informačních systémů,
- funkčnost interní kultury a schopnost rozvíjení a přizpůsobování rizikům.

Management podniku musí zajišťovat:⁴

1. analýzu rizika, monitorování a měření (interní a externí prostředí firmy)
2. definování cílů v oblasti snížení rizik (v souladu s rizikovou strategií firmy, např. rizika, kterým lze věnovat menší pozornost, minimalizace nákladů spojených s realizací strategie, atd.) a stanovení strategie pro snížení rizik (př. dosažené výnosy mohou vyvážit případné riziko)
3. určení a implementace nejvhodnější metody snížení rizik (př. diverzifikace dodavatelů, výnosů, atd.)
4. vyhodnocení rizikové strategie - risk manager nese odpovědnost za provádění rizikové politiky a spolupracuje s agentem změny v procesu plánované změny.

⁴ SMEJKAL, Vladimír; RAIS, Karel. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha : Grada Publishing, a. s., 2006. s. 102

Proces řízení rizik lze znázornit následujícím obrázkem.



Obrázek č. 1: Proces řízení rizik

Zdroj: [12]

Při jakémkoli podnikání je nutné si uvědomit, že rizika, kterým je podnik vystaven, není možné snížit natolik, aby byla nulová. Cíle, které jsou stanoveny v souvislosti s riziky, musí být v souladu se strategickými cíli firmy. Úkolem každého manažera je identifikace rizika, vyhodnocení, na základě kterého je možné zjistit potenciální velikost ztráty a pravděpodobnost výskytu ztráty.

Podle potenciálního finančního dopadu ztráty se rizika člení na:

- kritické riziko (mají za následek bankrot firmy)
- důležité riziko (nemají za následek bankrot, ale firma si musí půjčit finanční prostředky pro svůj další provoz)
- běžné riziko (ztráty lze pokrýt stávajícími aktivy [12])

1.3 Metody snižování rizika

Pro snížení rizika je nutné vybrat nejvhodnější metodu. Různé druhy rizik představují i využití různých metod, kterými lze riziko snížit. V některých případech se může riziko zadržet a v některých přesunout.

Pokud se jedná o riziko, které je zcela nepřijatelné pro podnik, je nutné se riziku nějakým způsobem vyhnout či redukovat. Retence (zadržení) a transfer (přesun) jsou metody, které se užívají nejčastěji, avšak existuje i řada jiných metod. Pokud se jedná o riziko s vysokou pravděpodobností, ale s malým dopadem, je nejvhodnější nástroj pro snížení rizika redukce nebo retence. V případě nízké pravděpodobnosti hrozby, ale s velkým dopadem se řeší pojištěním. Pro nízkou pravděpodobnost hrozby s malým dopadem se užívá retence. Tato doporučení lze vyjádřit pomocí následující tabulky.

Tabulka 2: Metody pro obecné řešení rizika ve firmě

	Vysoká pravděpodobnost	Nízká pravděpodobnost
Velký dopad	Redukce, vyhnoutí se riziku	Pojištění
Malý dopad	Redukce a zadržení	Zadržení

Zdroj: [12]

Dalšími metodami, které se užívají pro snížení rizik je kromě nejužívanější retence a redukce rizik např.:

- vyhýbání se rizikům,
- diverzifikace rizika,
- vytváření rezerv,
- pojištění,
- sdílení rizika,
- transfer rizika,
- ofenzivní řízení firmy, aj. [12]

Retence rizik

V případě retence rizika neboli zadržení je riziko na přijatelné úrovni. Firma je schopna se vypořádat s rizikem vlastními zdroji. Retence rizik může být dobrovolná, nedobrovolná či vědomá, nevědomá.

Redukce rizik

Redukce rizik spočívá ve snížení rizika na takovou úroveň, která je pro podnik přijatelná. Tento způsob je charakteristický pro vysokou pravděpodobnost hrozby ať už jde o malý či velký dopad. Podle toho, zda se podnik zaměřuje na redukci rizika nebo na konečné důsledky aktivit, rozlišují se dvě metody:

- odstraňující původ vzniku rizika (jedná se o preventivní opatření zajišťující eliminaci rizikových situací)
- zmírňující negativní důsledky rizika (zaměřují se na snížení dopadů nepříznivých situací) [5, 12]

1. 3. 1 Vyhnutí se rizikům

Dochází k tomu v případě, že se jedná o rizika, která jsou pro podnikatelský subjekt nepřijatelná. Podnik se vyhýbá jakýmkoli aktivitám, které představují nepřijatelnou úroveň rizika. Každá podnikatelská aktivita je spojena s určitými riziky. Je zřejmé, že některým rizikům se nelze zcela vyhnout. Problém nastává, pokud se podnik vyhýbá rizikům, která mohou velmi ovlivnit jeho postavení na trhu. Vysoké riziko poskytuje příležitosti. Tedy pokud se podnik bude neustále vyhýbat rizikům, potom snižuje možnost svého růstu. Vysoké riziko představuje tedy i vysoký zisk. [12]

1. 3. 2 Diverzifikace rizika

Patří mezi často užívané metody snížení rizika. Spočívá v tzv. rozložení rizika. Existuje:

- diverzifikace podnikatelských aktivit,
- diverzifikace trhů,
- diverzifikace teritoriální.[17]

Podnikatelské aktivity jsou rozloženy takovým způsobem, aby riziko ovlivnilo pouze některou z nich a nemělo tak velký negativní dopad na celý podnik. Strategický cíl diverzifikace podnikových aktivit představuje zvýšení tržního podílu vykonáváním další činnosti, která nepatří do stejného odvětví jako předešlé a také zvýšení zisku. Pokud se jedná o vytváření portfolia akcií, je jasné, že riziko bude odlišné v případě dvou druhů akcií nebo

více druhů akcií. Zisky, které budou získány u některých druhů akcií, pokryjí ztráty vzniklé u ostatních druhů akcií.

Základní typy výrobkové diverzifikace (diverzifikace podnikatelských aktivit) jsou:

- horizontální diverzifikace - představuje rozšíření výrobního programu o výrobky, které mají různý charakter; služby a produkty jsou poskytovány stejným zákazníkům, avšak rozšiřuje je do odlišných odvětví.
- vertikální diverzifikace – tento typ snižuje riziko firmy a její závislosti ve vztahu k dodavatelům; snižuje také riziko neschopnosti odběratelů plnit své závazky.
- smíšená diverzifikace – jedná se o diverzifikaci do nepříbuzných oborů; mění se obchodní i výrobní strategie.
- soustředná diverzifikace – činnost, která je nově vykonávána, která podporuje stávající činnost a navazuje na ni.[12, 17]

1. 3. 3 Vytváření rezerv

Podniky vytvářejí rezervy, aby snížily dopad rizika. Rezervy mohou být materiálové nebo finanční. Materiálové rezervy představují krytí nedostatku v zásobách. Finanční rezervy představují zajištění schopnosti splácet závazky podniku v období nedostatku finančních prostředků. Neschopnost odběratelů splácet je příčinou nedostatku hotových finančních prostředků. [12]

1. 3. 4 Pojištění

Pojištění je dalším způsobem, jak zamezit plnému dopadu rizika. Subjekt se pojišťuje proti ztrátám, které rizika způsobují. Negativní dopady rizika jsou přeneseny na pojišťovnu, které subjekt v pravidelných intervalech platí tzv. pojistné. V oblasti obchodu mohou být různé druhy pojištění pro krytí rizik:

- pojištění odpovědnosti za škodu (pojištění za škody způsobené závadností výrobků; závadnost výrobků v důsledku užívání může způsobit majetkové škody či škody na zdraví, za kterou odpovídá výrobce)
- pojištění teritoriálních rizik (rizika vyplývají z administrativních opatření států, politického vývoje zemí, konfliktů atd.)
- pojištění úvěrových rizik (představuje krytí finančních ztrát, které podniku vznikly v důsledku platební neschopnosti dlužníka)

- pojištění zahraničních přeprav zásilek (pojišťovna poskytne plnění v případě zcizení, ztráty či poškození zásilky)
- pojištění investic nebo jednorázových akcí

Sazby, které jsou stanoveny v rámci pojištění, se liší podle rizikovosti teritoria, délce pojištění a typu pojištění. [12]

1. 3. 5 Sdílení rizika

Představuje rozložení rizika mezi více účastníků. Existují různé formy spolupráce firem např. volné sdružení několik firem, strategické aliance, společní podnik, atd. Společný podnik může mít právní formu např. založení nové firmy, holdingová struktura, smlouva o tichém společenství, soukromoprávní korporace účelové sdružení majetku (nadace), atd. [12]

1. 3. 6 Transfer rizika na jiné subjekty

Jedná se o defenzivní přístup k riziku. Představuje přesun rizika na jiné podnikatelské subjekty. Přesun rizika může mít různou formu, jde např. o uzavírání komisionářských smluv, obchodních smluv, leasing, franšíza, odkup krátkodobých a dlouhodobých pohledávek, dlouhodobé kupní smlouvy vztahující se na dodávku surovin, materiálů za pevné ceny, aj. Přenos rizika provádějí subjekty, které jsou charakteristické svým dominantním postavením na trhu, jehož využívají. [4]

1. 3. 7 Ofenzivní přístup

Představuje jednu z nejlepších preventivních opatření proti podnikatelskému riziku. Základní rysy ofenzivního řízení firmy:

- správné zvolení a implementace rozvojové strategie firmy,
- preference a snaha o neustálé rozvíjení silných stránek firmy
- snaha o přizpůsobení se změnám vnitřního a vnějšího prostředí.

Ofenzivní řízení je charakteristické svou jednoduchou organizační strukturou, marketingovou orientací řízení, kde prioritou jsou zákazníci. Dbá na vývoj svých zaměstnanců a zvyšování jejich kvalifikace. [12]

2. FINANČNÍ ANALÝZA RIZIKA

2.1 Základní pojmy analýzy rizika

Aktivum

Představuje vše, co má pro daný podnik hodnotu. Hodnotu lze snížit působením hrozby, proto je potřeba aktivum určitým způsobem chránit. Aktiva jsou hmotná a nehmotná. Hmotná zahrnují například nemovitosti, peníze, atd. Nehmotná představují například autorská a průmyslová práva, informace a další. Základním znakem aktiva je jeho hodnota. Je odlišná v důsledku subjektivního pohledu hodnocení.

Hrozba

Představuje jakoukoliv událost, která může mít negativní dopad. Může to být i určitá osoba, aktivita či síla, která působí na aktivum a je schopna způsobit škodu. Škoda způsobená hrozbou se nazývá dopad hrozby. Nesmí být opomenuta úroveň hrozby, jejíž základní hodnotící kritéria jsou: nebezpečnost, přístup a motivace.

Zranitelnost

Vyjadřuje citlivost aktiva na působení hrozby. Je to jakási slabina, nedostatek, který může být zneužit hrozbou. Základním znakem zranitelnosti je její úroveň, která se hodnotí podle dvou faktorů, a to citlivosti a kritičnosti.

Protiopatření

Slouží ke snížení dopadu hrozby či zranitelnosti aktiva. Představuje určitý postup, proces, který byl vytvořen pro eliminaci hrozby, jejího dopadu a snížení zranitelnosti. Protiopatření je dáno efektivitou a náklady. Efektivita představuje, o kolik se sníží vliv hrozby. Náklady představují náklady na pořízení, zavedení a provozování protiopatření. [12]

Riziko

Vzniká vzájemným působením hrozby a aktiva. Dále viz. předchozí kapitola.

2.2 Finanční analýza

V ekonomickém prostředí dochází k řadě změn, se kterými se podniky musí potýkat. Pro udržení stability podniku je nutné sledování veškerých změn, ke kterým v prostředí dochází. Podniky se snaží těmto změnám přizpůsobit tak, aby neohrozily zdraví firmy. Nutností je posouzení finanční situace firmy. Nejčastěji se užívají finanční ukazatele, které se zjišťují v rámci finanční analýzy. Finanční analýza odráží finanční situaci firmy a umožňuje posoudit, kam bude dále finanční zdraví firmy směřovat a jakým způsobem ji lze ovlivnit. Představuje systematický rozbor dat, která jsou zobrazena v účetních výkazech. Umožňuje zhodnotit minulou, současnou i budoucí situaci. Při finanční analýze je třeba nejprve diagnóza základních indikátorů finanční situace, rozbor příčin stavu, identifikace faktorů, které zapříčinily nežádoucí vývoj a v závěru navrhnout opatření k nápravě. Potřebu finančních údajů, které jsou pro finanční analýzu nezbytné, lze rozdělit z různých pohledů:

1. podle zdrojů finančních prostředků – vlastníci, věřitelé (banky), obchodní věřitelé
2. podle pravomocí v řízení podniku – vlastníci, management, vnitropodnikové hospodářské jednotky
3. podle podílu na výstupech – zaměstnanci, obchodní dodavatelé, banky, investoři, stát, management [1, 9]

Z hlediska vlastníků (investorů) je ověřováno, zda prostředky jsou využívány na stanovené účely a zda jsou zhodnocovány. Věřitelé pomocí analýzy hodnotí ziskovost a také schopnost uhradit splatné závazky. Banky jako věřitelé se zajímají o dlouhodobou ziskovost. Krátkodobí věřitelé si mohou ověřit platební schopnost, strukturu oběžných aktiv, závazků a cash flow.

Finanční analýzu lze členit podle objektu zkoumání:

- mezinárodní,
- národního hospodářství,
- odvětví,
- podniku.

Finanční analýza odvětví spočívá v analýze subjektů, které vykonávají podobné činnosti či poskytují obdobné služby. Při analýze samotného podniku je nezbytné se zaměřit i na pozici, kterou v rámci odvětví podnik zaujímá. [9]

Zdroje pro finanční analýzu

Finanční analýza se opírá o data vycházející z účetních výkazů. Účetní výkazy podnik sestavuje na základě účetní závěrky. Data obsažená ve výkazech jsou během účetního období průběžně zaznamenávána. Nejdůležitější je zajištění kvalitních a komplexních vstupních informací. V případě, že informace nejsou dostatečně kvalitní, dochází ke snižování vypovídací schopnosti ukazatelů. Účetní výkazy se mohou dělit na dvě části, a to:

- finanční účetní výkazy,
- vnitropodnikové účetní výkazy.

Finanční účetní výkazy bývají označovány také jako externí, a to z důvodu poskytování informací externím uživatelům. Podnik je povinen zveřejňovat tyto informace minimálně jedenkrát ročně. Výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou tzv. interní, jelikož informace slouží pouze pro vnitřní potřebu podniku. Nejsou tedy zveřejňovány. Výkazy obsahují informace jako druhové nebo kalkulační členění nákladů. Výhodou těchto výkazů je kratší časový interval pro jejich sestavování. Poskytují kvalitní informace pro možnost tvorby časových řad. Základními účetními výkazy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. [1, 9]

Rozvaha

Rozvaha zobrazuje na jedné straně majetek podniku (aktiva) a na druhé straně zdroje, ze kterých je majetek financován (pasiva). Pro ověření správnosti bilance platí, že aktiva se rovnají pasivům. Aktiva se zobrazují na levé straně bilance a pasiva na pravé straně bilance. Rozvaha je nejčastěji sestavována k poslednímu dni účetního období. Cílem je věrný obraz majetku podniku, zdrojů financování a finanční situace podniku. Aktiva podniku se dělí podle doby použitelnosti na dlouhodobá a krátkodobá. Dlouhodobý majetek se opotřebovává a má dobu použitelnosti delší než jeden rok. Krátkodobý majetek se spotřebovává a má dobu použitelnosti kratší než jeden rok. Dále se aktiva ještě dělí na ostatní aktiva. Pasiva rozvahy jsou tvořena vlastním kapitálem, cizím kapitálem a ostatními pasivy. Cizí kapitál představuje závazky společnosti. Bilance rozvahy je znázorněna následující tabulkou. [9]

Tabulka 3: Struktura aktiv a pasiv

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní zdroje
Dlouhodobý hmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Fondy
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
	Výsledek hospodaření běžného roku
Krátkodobý (oběžný) majetek	Cizí zdroje
Zásoby	Dlouhodobé závazky a úvěry
Pohledávky	Krátkodobé závazky a úvěry
Krátkodobý finanční majetek	Rezervy
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva
Časové rozlišení	Časové rozlišení
Dohadné účty aktivní	Dohadné účty pasivní

Zdroj: [9, 13]

Rozvaha se podle toho, ke kterému dni je sestavena rozlišuje na počáteční, mimořádnou a konečnou. Konečná rozvaha společně s výkazem zisku a ztráty tvoří roční závěrku.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisků a ztrát poskytuje přehled o výnosech, nákladech a především výsledku hospodaření. „*Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých činností za určité účetní období (měsíc, rok) bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu.*“⁵ Hlavní složku výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. „*Náklady podniku jsou peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na získání výnosů.*“⁶ Rozdíl mezi těmito výnosy a náklady tvoří výsledek hospodaření, který může být záporný či kladný. V případě záporného celkového výsledku hospodaření vzniká podniku ztráta. Pokud je celkový výsledek

⁵ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2007, s. 72. ISBN 978-80-247-1992-4.

⁶ SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2007, s. 72. ISBN 978-80-247-1992-4.

hospodaření kladný, jedná se o zisk podniku. Výsledek hospodaření se člení na VH z provozní činnosti, VH z finanční činnosti, VH za běžnou činnost, mimořádný VH, VH za účetní období. Struktura výsledovky je znázorněna v následující tabulce. [13]

Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty

<p>Prodejní činnost</p> <ul style="list-style-type: none"> + tržby za prodej zboží - náklady vynaložené na prodané zboží <p>= obchodní marže</p>
<p>Výrobní činnost</p> <ul style="list-style-type: none"> + výkony - výkonová spotřeba <p>= přidaná hodnota</p> <ul style="list-style-type: none"> + ostatní provozní výnosy - osobní náklady, daně a poplatky, odpisy, ostatní provozní náklady <p>= provozní výsledek hospodaření</p>
<p>Finanční činnost</p> <ul style="list-style-type: none"> + finanční výnosy - finanční náklady <p>= hospodářský výsledek z finanční činnosti</p>
<p>- daň z příjmu za běžnou činnost</p> <p>= hospodářský výsledek za běžnou činnost</p>
<p>Mimořádná činnost</p> <ul style="list-style-type: none"> + mimořádné výnosy - mimořádné náklady - daň z příjmu z mimořádné činnosti <p>= mimořádný hospodářský výsledek</p>
<p>Σ hospodářský výsledek za účetní období</p>

Zdroj: [3]

Výkaz cash flow

Vedle sestavování rozvahy a výkazu zisku a ztráty je nutné pro řízení finanční situace podniku mít k dispozici přehled veškerého pohybu peněžních prostředků. Výkaz cash flow tedy umožňuje posoudit finanční situaci podniku. „Cash flow je možné charakterizovat jako

pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností.“⁷

Výkaz cash flow se dělí na tři základní části:

- peněžní toky z provozní činnosti – vedle výsledku z provozní činnosti, se jedná o změnu pohledávek, závazků, zásob, atd.
- peněžní toky z investiční činnosti – představují výdaje, které byly vynaložené na pořízení investičního majetku
- peněžní toky z finanční činnosti – představuje např. splácení úvěrů, přijímání úvěrů aj. [16]

Struktura cash flow je zobrazena v následující tabulce.

⁷ VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, s. r. o., 1997, s. 69. ISBN 80-901991-6-X.

Tabulka 5: Struktura výkazu cash flow

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
+/- změna pohledávek
+/- změna krátkodobých cenných papírů
+/- změna zásob
+/- změna krátkodobých závazků
Cash flow z provozní činnosti
+/- změna fixního majetku
+/- změna nakoupených akcií a obligací
Cash flow z investiční činnosti
+/- změna dlouhodobých závazků
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: [9]

Cash flow lze kvantifikovat dvěma způsoby:

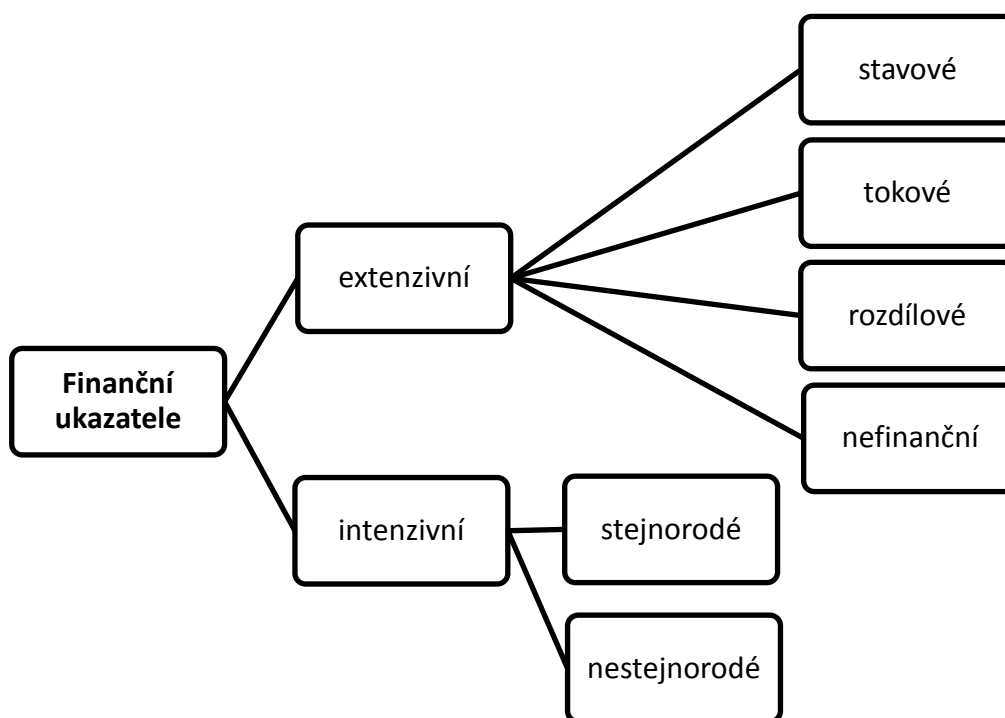
- přímo – spočívá ve sledování přírůstků a úbytků za dané období,
- nepřímo – spočívá v transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků. [9]

3. FINANČNÍ UKAZATELE

Základem finanční analýzy je práce s finančními ukazateli, které umožňují vyhodnotit finanční situaci podniku. Základní členění ukazatelů:

- absolutní,
- rozdílové,
- poměrové.

V současné době se užívá následující způsob členění finančních ukazatelů.



Obrázek č. 2: Členění finančních ukazatelů

Zdroj: [9]

Extenzivní ukazatele lze označit jako tzv. ukazatele množství. Jsou vyjádřeny v objemových jednotkách a poskytují informace o rozsahu. Extenzivní ukazatele zahrnují stavové, tokové, rozdílové a nefinanční ukazatele. Stavové ukazatele jsou jednotlivé rozvahové položky aktiv a pasiv popisující jejich stav k určitému časovému okamžiku. U rozdílových ukazatelů je společným znakem rozdíl stavu určitých skupin aktiv a pasiv vztahující se ke stejnému časovému okamžiku. Tokové ukazatele podávají informace o extenzivních ukazatelích a jejich změně. Může se jednat o rozdíl položek výkazu zisku a ztráty. Pouze finanční ukazatele nestačí, proto jsou nutnou součástí finanční analýzy i nefinanční ukazatele. Často vycházejí z položek vnitropodnikového účetnictví. [9]

Intenzivní ukazatele vyjadřují poměr extenzivních ukazatelů. Vyjadřují intenzitu daného jevu. Intenzivní ukazatele se rozdělují na stejnorodé a nestejnorodé. Stejnorodé intenzivní ukazatele představují poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách. Nestejnorodé intenzivní ukazatele představují poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny v různých jednotkách. Umožňují vyjádřit, jakým způsobem se finanční situace podniku vyvíjí v čase a napomáhá hodnotit rizika a porovnat situaci s ostatními podniky, které provozují obdobné činnosti.[9]

3.1 Analýza extenzivních ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů může být:

- Horizontální – tzv. analýza trendů. Pro tuto analýzu je nezbytné mít k dispozici data za delší časové období. Analýza sleduje, jakým způsobem se jednotlivé položky finančních výkazů mění v čase.
- Vertikální – tzv. procentní analýza. Jedná se o procentní rozbor finančních výkazů. Vyjadřuje v procentech podíl jednotlivých položek na celku. Analýza umožňuje nejen snadnější srovnání podniku s předchozími obdobími, ale také s ostatními podniky.

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Důležitým účetním výkazem je výkaz zisku a ztráty. Analýza cash flow vyhodnocuje schopnost vytvářet prostředky k financování různých potřeb podniku. Rozdílové ukazatele se využívají v rámci analýzy fondů finančních prostředků. Analýza finančních fondů se nejčastěji zaměřuje na čistý pracovní kapitál, který představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. [6]

3.2 Analýza intenzivních ukazatelů

Jedná se o tzv. poměrovou analýzu. Tato analýza využívá nejčastěji ukazatelů likvidity, aktivity, rentability, zadluženosti, ukazatele kapitálového trhu a cash flow. Analýza poměrovými ukazateli využívá údaje, které jsou uvedené v základních účetních výkazech. Podle účetních výkazů, které podnik pro analýzu využívá, lze poměrové ukazatele rozdělit do tří základních skupin:

- Ukazatele struktury majetku a kapitálu – vycházejí z rozvahy.
- Ukazatele tvorby výsledku hospodaření – vycházejí z výkazu zisku a ztráty.
- Ukazatele na bázi peněžních toků – vycházejí z výkazu cash flow. [9]

Podle oblastí, na které se ukazatele zaměřují, lze členit na:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele tržní hodnoty [9]

Tento způsob členění ukazatelů je využíván nejčastěji. Členění ukazatelů se může lišit podle potřeb jednotlivých podniků.

3. 2. 1 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje důležitou schopnost všech podniků. Vyjadřuje, jak je podnik schopný splatit své závazky. Pojem likvidita úzce souvisí s pojmem solventnost. K tomu, aby byl podnik solventní, musí být splněna podmínka likvidity. Jako jednu z možných definic likvidity lze použít: „*Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likvidita je mírou schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši.*“⁸ Pokud by podnik nebyl dostatečně likvidní, mohlo by to vést v nejhorším případě i k jeho samotnému bankrotu. Nejužívanější ukazatele likvidity jsou tři následující:

- okamžitá likvidita,
- pohotová likvidita,
- běžná likvidita.[8]

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (cash ratio) je také známá jako likvidita I. stupně. Je to ukazatel, který vyjadřuje, jak je podnik schopný zaplatit okamžitě své krátkodobé závazky. Pro výpočet okamžité likvidity se využívají nejlikvidnější prostředky, a to finanční majetek. Finanční majetek je představován pokladní hotovostí, penězi na běžném účtu, šeky nebo obchodovatelnými cennými papíry. Některé teorie uvádí pouze peníze v hotovosti a na běžném účtu. Ukazatel okamžité likvidity lze vyjádřit následujícím vzorcem [9]:

⁸ REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010, s. 19. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5 (brpž.).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (1)$$

Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,2 až 0,5.

Pohotová likvidita

Pohotovou likviditu (acid test) lze také označit jako likviditu II. stupně. Tento ukazatel nezahrnuje zásoby, které představují nejméně likvidní část oběžných aktiv. Ukazatel pohotové likvidity lze vyjádřit následujícím vzorcem[9]:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 0,7 až 1,2.

Běžná likvidita

Běžná likvidita (current ratio) je označována jako likvidita III. stupně. Vyjadřuje, kolik korun oběžných aktiv pokryje jednu korunu krátkodobých závazků. Vzorec běžné likvidity je vyjádřen následovně [9]:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

Doporučená hodnota běžné likvidity se pohybuje v rozmezí 1,5 až 2,5.

Pro objektivní posouzení situace podniku z hlediska likvidity je nutné dlouhodobě sledovat vývoj v čase.

3. 2. 2 Ukazatele rentability

Rentabilita podniku ukazuje efektivnost činnosti, kterou vykonává. „*Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.*“⁹ Mezi ukazatele rentability patří:

- rentabilita aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb, [9]

⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 51. ISBN 978-80-247-3308-1.

- rentabilita nákladů,
- rentabilita celkového investovaného kapitálu.

Rentabilita aktiv (ROA – return on assets)

Rentabilita aktiv může být také známá pod pojmem rentabilita celkového vloženého kapitálu. Zobrazuje celkovou výnosnost kapitálu. Představuje poměr mezi ziskem a celkovým vloženým kapitálem. Vzorec pro ukazatel rentability lze obecně znázornit [9]:

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)

Rentabilita vlastního kapitálu využívá pouze vlastního kapitálu podniku. Vyjadřuje schopnost podniku zhodnotit kapitál vložený do podniku jeho vlastníky nebo akcionáři. [9]

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk(EAT)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)

Rentabilita tržeb vyjadřuje poměr mezi ziskem a tržbami. Zisk a tržby mohou mít různou podobu podle účelu finanční analýzy. „Ukazatele vyjadřují schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.“¹⁰
Vzorec pro rentabilitu tržeb:

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk(EAT)}}{\text{tržby}} \quad (6)$$

Rentabilita nákladů (ROC – return on costs)

Dalším způsobem, jak poměřovat zisk je s náklady. Vyjadřuje, kolik korun zisku podnik získal při vynaložení jedné koruny nákladů. Lze ho vypočítat poměrem zisku k celkovým nákladům. Dalším způsobem výpočtu je doplněk k ukazateli rentability tržeb. První způsob výpočtu pomocí poměru zisku a nákladů je vyjádřen vzorcem [9]:

$$\text{ROC} = \frac{\text{zisk(EAT)}}{\text{celkové náklady}} \quad (7)$$

¹⁰ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 56. ISBN 978-80-247-3308-1.

„Čím vyšší je ukazatel rentability nákladů, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku.“¹¹

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – return on capital employed)

Ukazatel poměruje zisk a dlouhodobé finanční prostředky. „Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.“¹² Lze vyjádřit následujícím vzorcem [1]:

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk(EBIT)}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

3. 2. 3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vychází z údajů, které jsou uvedeny v rozvaze. Vyjadřují, v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizími zdroji. Je známo, že cizí kapitál je levnější, ovšem problémy by mohly nastat při jeho získávání. Zákon vyžaduje určitou výši vlastního kapitálu, takže financování aktiv pouze cizími zdroji je vyloučeno. Pokud by podnik financoval pouze z vlastních zdrojů, došlo by ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Podniková aktiva jsou tedy financována jak vlastními, tak cizími zdroji. Podniky zvažují faktory, které ukazatele zadluženosti ovlivňují. Jsou to rizika, daně, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku. Základní ukazatele, které se využívají, jsou ukazatel věřitelského rizika a ukazatel úrokového krytí. Doplnkovým ukazatelem věřitelského rizika je koeficient samofinancování.

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel vyjadřuje celkovou zadluženost. Lze ho vypočítat pomocí vzorce:

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{celkový cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

Čím vyšší vyjde výsledek, tím vyšší je i věřitelské riziko. Doplnkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika je koeficient samofinancování (equity ratio), který se vypočítá jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. [7]

¹¹ DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, s. 79. ISBN 80-86119-58-0 (brož.).

¹² RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 53. ISBN 978-80-247-3308-1.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel udává, kolikrát zisk pokryje úroky. Doporučená hodnota výsledku se má pohybovat okolo trojnásobku. Lze ho vypočítat [9]:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \quad (10)$$

3. 2. 4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity využívají pro výpočet výkaz zisku a ztráty a rozvahu. Jedná se o tzv. kombinované ukazatele, protože užívají data ze dvou základních účetních výkazů. Ukazatele aktivity představují relativní vázanost kapitálu v krátkodobých či dlouhodobých aktivech. Odpovídají na otázku, jak podnik hospodaří se svými aktivy. Existují dva typy ukazatelů, které jsou vyjádřeny buď dobou obratu, nebo počtem obrátů. Nejvíce užívanými ukazateli jsou obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek, doba splatnosti závazků. [7]

Obrat aktiv

Měří efektivnost využití veškerých aktiv ve firmě. Čím je ukazatel vyšší, tím podnik využívá aktiva efektivněji. Lze vyjádřit: [1]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (11)$$

Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku ukazuje podniku, jak efektivně využívá své stroje, zařízení, nemovitosti a jiný dlouhodobý majetek. „*Udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok.*“¹³ Čím kratší doba obratu, tím lépe. Vzorec pro výpočet ukazatele je:

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (12)$$

Obrat zásob a doba obratu zásob

Obrat zásob podniku ukazuje, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a znovu uskladněna. Je vyjádřen poměrem tržeb a zásob. Od obratu zásob je odvozen výpočet

¹³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 108. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

doby obratu zásob, který vyjadřuje průměrnou dobu vázanosti zásob na skladě do doby jejich spotřeby či prodeje. [7]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (13)$$

Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti pohledávek neboli doba inkasa pohledávek vyjadřuje, jak dlouho podnik musí čekat na zaplacení pohledávek a má tak vázány peníze v těchto pohledávkách. [7]

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (14)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Vyjadřuje, jak rychle je podnik schopen plnit své závazky vůči ostatním. Ukazatel poskytuje dobré informace pro budoucí či stávající věřitele. [7]

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad (15)$$

3. 2. 5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty na rozdíl od předchozích ukazatelů, pracují s tržními hodnotami. Vyjadřují, jak trh hodnotí minulé aktivity podniku a také jakým směrem se bude dál ubírat. Představují důležitou informaci pro budoucí investory, protože dávají informace o návratnosti investic (dividendy, růst cen akcií). K nejvýznamnějším ukazatelům patří účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, výplatní poměr, dividendové krytí, aktivační poměr, P/E. [9]

Účetní hodnota akcií

Vypovídají o minulé výkonnosti podniku. Pokud je firma zdravá, neustále se s postupem času účetní hodnota akcie zvyšuje, a tudíž mají potenciální investoři o tuto firmu zájem. Dosažený zisk, který je dále reinvestován, zvyšuje vlastní kapitál firmy a tím napomáhá k možnosti jejímu rozvíjení. Výpočet lze znázornit následujícím poměrem [9]:

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (16)$$

Čistý zisk na akcii (EPS)

Podává informace akcionářům o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Zisk je možné použít na reinvestici nebo být rozdělen při výplatě dividend. Ovšem neinformuje o přesné výši dividendy. Zisk může být ovlivněn účetní politikou, především při srovnávání s ostatními firmami. Výpočet je následující: [9, 1]

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných akcií}} \quad (17)$$

Dividendový výnos

Dividendový výnos vyjadřuje v procentech zhodnocení finančních prostředků, které byly investovány. Čím vyšší je v tomto případě tržní cena akcie, tím více se ukazatel ubírá nepříznivým směrem. Snižuje dividendový výnos a investoři snižují svůj zájem. [9]

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \times 100 \quad (18)$$

Výplatní poměr

Vyjadřuje, kolik zisku je použito na výplatu dividend a kolik na reinvestici. Vypovídá o dividendové politice podniku a je důležitým ukazatelem pro výpočet dalších ukazatelů, jako např. tempo růstu podniku. [1]

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}} \quad (19)$$

Dividendové krytí

Udává, kolikrát zisk pokryje dividendu a zbývající část je použita na jiné účely. Tento ukazatel se užívá také v souvislosti s výpočtem tempa růstu. [9]

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{dividenda na akcii}} \quad (20)$$

Aktivační poměr

Aktivační poměr je doplňkem k výplatnímu poměru a vyjadřuje, jak velká část zisku je znovu investovaná do podniku.

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (21)$$

P/E (Price earnings ratio)

Představuje poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii. Vyjadřuje, kolik korun jsou akcionáři ochotni zaplatit za jednu korunu zisku plynoucí z akcie. Čím je výsledek menší, tím více je akcie podhodnocena a pro investora představuje výhodnou investici. [7, 1]

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (22)$$

3. 2. 6 Souhrnné indexy

Cílem analýzy a výpočtu jednotlivých ukazatelů umožňuje podniku včas porozumět situaci a prognózovat, jak dále se bude podnik vyvíjet. Z jednotlivých výsledků analýzy podnik může zjistit, zda je nadále schopný bez problémů dále fungovat či nikoliv. Pro zjištění finančního zdraví podniku je nezbytný výpočet mnoha ukazatelů. Jelikož výpočet všech ukazatelů je náročný, hledá se jediný syntetický ukazatel, který by dokázal odhadnout silné i slabé stránky podniku. Využívají se proto tzv. souhrnné indexy hodnocení, které vyjadřují celkovou finanční situaci a výkonnost podniku. Výsledkem je sice jedno číslo, ale také to poukazuje na to, že tyto indexy jsou vhodné pouze pro rychlé a široké srovnání podniků. Sestavuje se jednoduchý model, který tvoří souhrn ukazatelů, mezi nimiž jsou vzájemné vazby. Model má za cíl:

- Vysvětlit, jakým způsobem může jeden ukazatel ovlivnit ostatní ukazatele a tak mít dopad na hospodaření podniku.
- Zjednodušit a zajistit přehlednost vývoje podniku. Příliš mnoho ukazatelů může způsobit nemožnost jasné orientace.
- Dát podklady pro rozhodnutí. [9]

Způsoby, jakými lze tvořit soustavu vhodných ukazatelů mohou být dva. Jedním z nich je sestavení hierarchicky uspořádaných ukazatelů. Patří sem pyramidové rozklady, které jsou velmi přehledné, protože jsou znázorňovány v grafické podobě. Umožňují tak snadněji sledovat změny, které v jednotlivých částech ukazatelů nastávají. Rozklad ukazatelů může být

dvojí. Buď se jedná o tzv. aditivní rozklad (představuje rozdíl nebo součet dvou a více ukazatelů) nebo multiplikativní (představuje součin nebo podíl dvou a více ukazatelů).

Druhý způsob pro vytvoření soustavy ukazatelů je výběr účelové skupiny ukazatelů, které umožňují predikovat finanční vývoj firmy. Užívají se bankrotní a bonitní modely. Tyto modely se sestavují za účelem včasného rozpoznání signálu bankrotu podniku. Zjišťují se jevy, které se ztotožňují s příznaky zhoršující se finanční situace firmy. Bankrotní modely stanovují, jaká je možnost bankrotu podniku. Do bankrotních modelů patří např.:

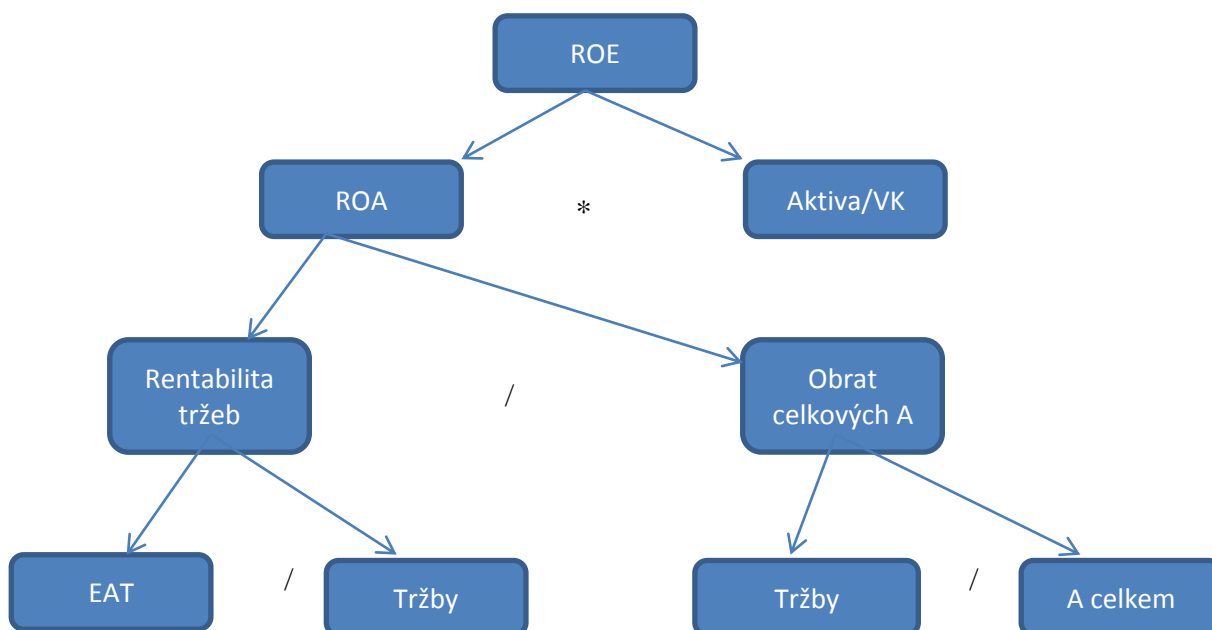
- Altmanovo Z-skóre,
- Tafflerův model,
- Model IN – Index důvěryhodnosti.

Bonitní modely se zaměřují na zjišťování možnosti zhoršení finančního zdraví firmy. Tyto modely se užívají pro srovnání s ostatními firmami. Mezi bonitní modely např. patří:

- Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy,
- Kralickýv Quicktest,
- Modifikovaný Quicktest,
- Tamariho model. [9]

Pyramidové soustavy ukazatelů

Představují rozklad vrcholového ukazatele na několik dalších. Rozklad může být uskutečněn jak aditivním, tak i multiplikativním způsobem. Vrcholový ukazatel je nadřazený všem ostatním ukazatelům, které se v soustavě nacházejí. Nejužívanějším příkladem pyramidového rozkladu je Du Pont rozklad. Jedná se o rozložení rentability vlastního kapitálu a tím také sledování vstupů do tohoto ukazatele. Umožňuje tak zjistit, jaké složky ovlivňují rentabilitu vlastního kapitálu. Tento rozklad byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Rozklad rentability vlastního kapitálu, neboli Du Pont rozklad, je znázorněn na následujícím obrázku 3. [9]



Obrázek č. 3: Du Pont rozklad

Zdroj: [9]

Podíl aktiv a vlastního kapitálu je pákový ukazatel. Pokud by rostla výše cizího kapitálu nad vlastní kapitál, může to vést ke zvýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu. Obrázek znázorňuje, jakým způsobem lze vrcholový ukazatel ROE dále rozložit. Tento rozklad nemusí být konečný, lze s rozkladem pokračovat.

Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Sledování pouze některých ukazatelů neumožňuje zjistit celkovou situaci analyzované firmy. Některé ukazatele se mohou vyvíjet negativně a poukazovat tak na vznikající problémy.

A naopak některá skupina ukazatelů se může vyvíjet pozitivně. Do soustav účelově vybraných ukazatelů se zahrnují dvě skupiny modelů, a to:

- Bankrotní,
- bonitní modely. [9]

Bankrotní modely

Jak již bylo uvedeno, bankrotní modely mají za úkol poskytovat informace o tom, zda se firma v oblasti finančního zdraví vydává špatným směrem. Respektive, zda hrozí firmě bankrot či nikoliv. Predikují tedy finanční tíseň. Mezi bankrotní modely se řadí Altmanův model, index důvěryhodnosti, Taflerův model a další. Firma, které hrozí úpadek, se vyznačuje určitými vlastnostmi, ze kterých bankrotní modely vycházejí. Firmy mají problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu.

Altmanův model

Altmanův model někdy bývá nazýván také jako Altmanův index finančního zdraví či Z-skóre. Model je neznámějším představitelem bankrotních modelů. Altman vycházel z diskriminační metody, která byla provedena u bankrotujících a nebankrotujících firem. Vytvořil model, který se skládá z pěti poměrových ukazatelů, kde každému z nich je přidělena jiná váha. S neustále měnícími se ekonomickými podmínkami se musel i tento model neustále přizpůsobovat změnám, které nastávaly. Model se částečně liší vzhledem k různým formám společností. [9]

Altmanův model pro společnosti, které mají akcie obchodované na burze, lze vyjádřit:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (23)$$

Kde X_1 je podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům

X_2 je rentabilita čistých aktiv

X_3 je EBIT/aktiva celkem

X_4 je tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové závazky

X_5 je tržby/aktiva celkem

Vypočtený výsledek ukáže, do jaké kategorie společnost spadá. Pokud:

$Z > 2,99$ finanční situace firmy je uspokojivá

$Z \in < 1,81; 2,98 >$ šedá zóna

$Z < 1,81$ firma je ohrožena finančními problémy, možnost bankrotu

Altmanův model pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, se liší od předcházejícího modelu jen částečně. Oproti předchozímu modelu se liší ve vahách, které byly přiděleny jednotlivým ukazatelům. Lze ho vyjádřit:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (24)$$

Výsledky mohou spadat do některých z následujících pásem:

$Z < 1,2$ pásma bankrotu

$Z \in < 1,2; 2,9 >$ pásma šedé zóny

$Z > 2,9$ pásma prosperity

Kde X_1 , X_2 , X_3 , X_5 jsou stejné jako u předchozího modelu, ale X_4 je základní kapitál/dluhy. [9]

Altmanovo Z-skóre pro firmy, kde není kladen důraz na kapitálový trh, se počítají na základě informací získaných z účetních výkazů. Index pro rozvojové trhy je vyjádřen [9]:

$$Z' = 6,56 * \frac{PK}{aktiva} + 3,26 * \frac{zadržené\ zisky}{aktiva} + 6,72 * \frac{EBIT}{aktiva} + 1,05 * \frac{VK}{závazky} \quad (25)$$

Výsledky:

Z-skóre $> 2,6$ uspokojivá finanční situace

Z-skóre $\in < 1,1; 2,6 >$ šedá zóna

Z-skóre $< 1,1$ firma ohrožena vážnými problémy

Model IN – Index důvěryhodnosti

Manželé Neumaierovi vytvořili čtyři indexy, s cílem vyhodnotit finanční zdraví firmy, a to Index IN95, IN99, IN01 a IN05. IN představuje první písmena jmen manželů Neumaierových a následující číslo rok, kdy index vznikl. Index IN vyplývá z matematicko-statistických modelů hodnocení podniku a z praktických zkušeností. Index IN95 je sestaven ze čtyř poměrových ukazatelů zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability. Úspěšnost správné predikce tohoto indexu je více jak 70 %. Má následující tvar [10]:

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F \quad (26)$$

Kde:

V1 - V6 představují váhy jednotlivých ukazatelů, které se vypočítají jako podíl významnosti ukazatele k jeho kritériální hodnotě

A= aktiva/cizí kapitál

B= EBIT/nákladové úroky

C= EBIT/celková aktiva

D= celkové výnosy/celková aktiva

E= oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry

F= závazky po lhůtě splatnosti/výnosy

Pokud $IN > 2$ předpověď uspokojivé finanční situace

$1 < IN \leq 2$ „šedá zóna“

$IN \leq 1$ podnik ohrožen finančními problémy

Nejmladší z Indexů IN je IN05, který vznikl na základě dat průmyslových podniků z roku 2004. Je vyjádřen [10]:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (27)$$

Výsledky:

$IN > 1,6$ uspokojivá finanční situace

$0,9 < IN \leq 1,6$ „šedá zóna“

$IN \leq 0,9$ znak vážných finančních problémů

Taflerův model

Je dalším bankrotním modelem, který byl publikován v roce 1977. Základní tvar je vyjádřen:

$$T = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4 \quad (28)$$

Kde:

R1 zisk před zdaněním/ krátkodobé závazky

R2 oběžná aktiva/cizí kapitál

R3 krátkodobé závazky/celková aktiva

R4 tržby celkem/celková aktiva

Pokud výsledky $T > 0,3$ jedná se o firmy, jejichž bankrot je málo pravděpodobný. Pokud $T < 0,2$, jedná se o firmy, které mají velkou pravděpodobnost bankrotu. [10]

Bonitní modely

Cílem bonitních modelů je bodově ohodnotit bonitu podniku. Tedy stanovit, jak je firma schopna dostát svým závazkům a tím vyjádřit riziko, kterému čelí investoři či věřitelé. Nejznámějšími bonitními modely jsou např. Kralickův Quicktest, Tamariho model, Bilanční analýzy Rudolfa Douchy.

Tamariho model

Model sestavil bankovní úředník Tamari, který vyšel z vlastních zkušeností při potřebě ohodnocení finanční situace podniku k závěru, že pro zjištění této situace je zapotřebí výsledků 6ti ukazatelů. Rozhodující je finanční samostatnost(T1), vázanost vlastního kapitálu a výsledek hospodaření(T2), běžná likvidita(T3) a tři další rovnice(T4-T5).

T1 vlastní kapitál/cizí zdroje

T2 vývoj zisku, dvě možnosti vyjádření, a to:

- a) absolutní
- b) ukazatel ROA

T3 běžná likvidita(current ratio)

T4 výrobní spotřeba/průměrný stav nedokončené výroby

T5 tržby/průměrný stav pohledávek

T6 výrobní spotřeba/pracovní kapitál [10]

Tabulka 6: Bodová stupnice – Tamariho model

Ukazatel	Interval hodnot	body
T1	0,51 a víc	25
	0,41 – 0,50	20
	0,31 – 0,40	15
	0,21 – 0,30	10
	0,11 – 0,20	5
	Do 0,10	0
T2	Posledních 5 let kladné a) i b) > HK	25
	Posledních 5 let kladné a) a b) > Me	20
	Posledních 5 let kladné a)	15
	b) > HK	10
	b) > Me	5
	jinak	0
T3	2,01 a více	20
	1,51 – 2,00	15
	1,11 – 1,50	10
	0,51 – 1,10	5
	do 0,50	0
T4	HK a více	10
	Me – HK	6
	DK – Me	3
	DK a méně	0
T5	HK a více	10
	Me – HK	6
	DK – Me	3
	DK a méně	0
T6	HK a více	10
	Me – HK	6
	DK – Me	3
	DK a méně	0
Maximálně možný počet bodů		100

Zdroj: [10]

Kde: HK=horní kvartil, Me=medián, DK=dolní kvartil

Kralickův rychlý test (Quick test)

Kralickův test se skládá ze čtyř rovnic, kde první dvě se zaměřují na finanční stabilitu firmy a zbylé dvě na výnosovou situaci firmy. Z každé oblasti analýzy (likvidity, stability, zadluženosti, rentability) byl vybrán jeden ukazatel. Tento test byl navržen v roce 1990 Kralickem. Výhodou testu je rychlá možnost ohodnocení firmy. Kralickův Quick test užívá tyto ukazatele [9]:

R1= vlastní kapitál/aktiva celkem

R2= (cizí zdroje – peníze – účty v bankách)/provozní CF

R3= EBIT/aktiva celkem

R4= provozní CF/výkony

Tabulka 7: Bodování výsledků Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	< 3	3-5	5-12	12-30	> 30
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 1,5
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,15	> 0,1

Zdroj: [9]

Hodnoty, které jsou nižší, než jedna upozorňují na finanční potíže. Hodnoty v intervalu 1-3 představují tzv. šedou zónu a hodnoty vyšší jak 3 představují bonitní firmu.

4. UŽITÍ FINANČNÍCH UKAZATELŮ NA VYBRANÉM PODNIKU

Teoretické znalosti a výpočet ukazatelů je uplatněn na firmě pocházející z Libereckého kraje, jejíž právní forma je akciová společnost. Liberecký kraj je tvořen čtyřmi okresy, a to okres Semily, Jablonec nad Nisou, Liberec a Česká Lípa. Liberecký kraj má především průmyslový charakter. Je zde převážně rozvinutý průmysl skla a bižuterie, strojírenství a zpracovatelský průmysl s vazbou na automobilový průmysl, textilní průmysl, který již nemá dominantní postavení. Následující firma, která byla vybrána, se zaměřuje na výrobu či prodej sklářských výrobků a bižuterie. Na této firmě jsou využity vybrané finanční ukazatele, které poslouží pro základní posouzení finanční situace a její vývoj, a tak i důvěryhodnosti firmy.

4.1 Charakteristika společnosti LIGLASS, a.s.

LIGLASS, a.s. je společnost s dlouholetou sklářskou tradicí (dále jen LIGLASS). Specializací firmy je zaměření na výrobu skleněných kamenů, vinutých perlí, křišťálových lustrů a originálních skleněných šperků. Díky své unikátnosti, originalitě, nápaditosti a vysokého využití ruční práce se firma stává svými výrobky známá po celém světě. České sklo má své využití i v architektuře. Využívá se na dlažby, skleněné pokovené obklady, mozaiky a skleněné pokovené cihly, které pronikají do interiérů a exteriérů staveb. Produkci skleněných výrobků v současné době zajišťuje 30 zaměstnanců akciové společnosti. Vývoj výrobků ve společnosti LIGLASS, a.s. také inspiruje škola v Železném Brodě, a to Státní odborná škola sklářsko-obchodní. [19]



Sídlo společnosti:

LIGLASS, a.s.

Lišný 6

468 22 Železný Brod

Datum zápisu společnosti byl 5. května 1992.

Předmět podnikání:

- výroba, obchod a služby - svítidla, lustrové díly, bižuterie

- broušení a leptání skla
- výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- galvanizérství, smaltérství

LIGLASS SKLO

Lustry

Skleněné a kovové komponenty jsou ručně spojovány do osvětleného šperku, který sklářští návrháři vytvoří dle zpracované výkresové dokumentace a přání zákazníka. Skleněné komponenty jsou opracovávány broušením a leštěním, popřípadě povrchově zušlechťovány barevnými dekory.

Rozdělení svítidel:

Skleněná svítidla se skleněnými rameny

- Křišťálová
- Barevná

Monturová svítidla

- Křišťálová
- Barevná



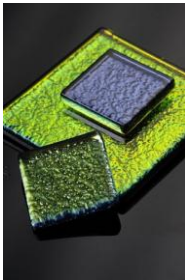
Šperky

Šperky jsou vyráběny přímo na míru. Ručně vinuté perle patří mezi přední české skleněné výrobky. Zákazník si vybírá, buď z předložené nabídky, nebo přijde s jiným návrhem, který návrháři zpracují a vyhotoví. [20]



Stavební design

Do nabídky patří skleněné pokovené obklady, dlažby, mozaiky a skleněné pokovené cihly. LIGLASS, a.s. vytvořil výjimečnou technologii vakuového pokovování.



Dekorace na zakázku

Na zakázku firma vyrábí dekorativní i praktické předměty. Skleněnými objekty vyzdobuje i např. obchodní centra, hotelové haly, sály, apod.

Perle a kameny

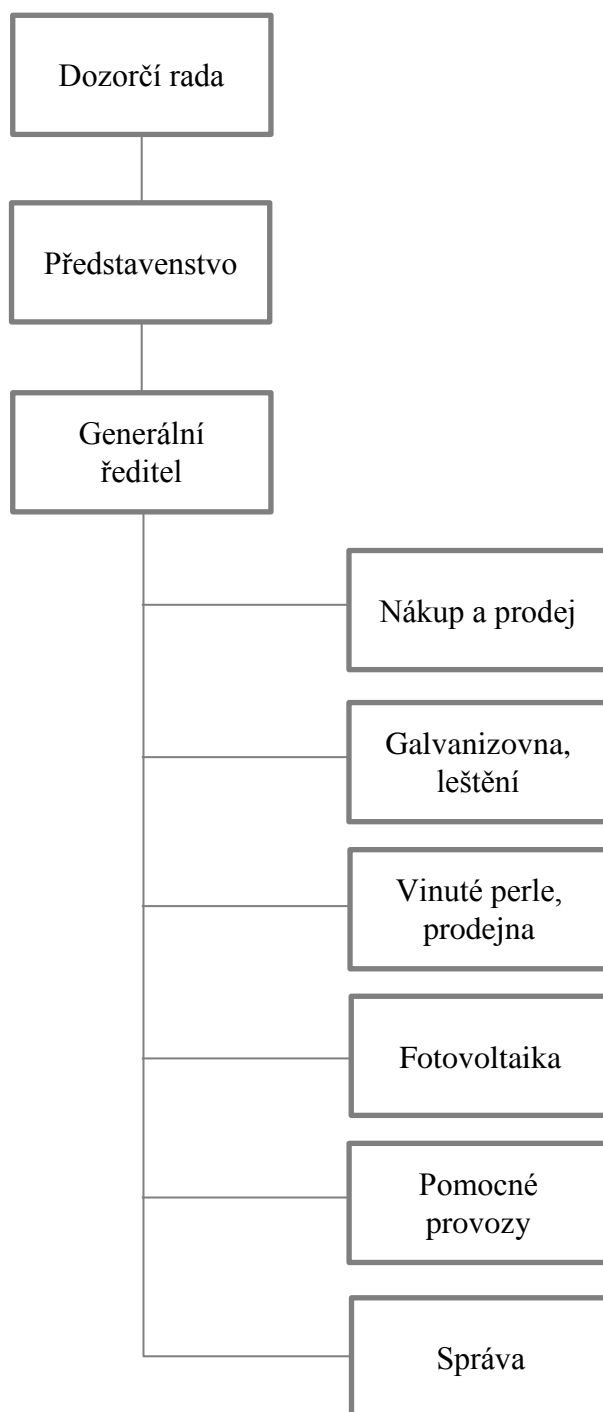
- Vinuté perle – jsou ručně vyráběné perle, tudíž každá je originální a neopakovatelná. Pro ozdobu se využívá plátkové stříbro či zlato a je dále např. doplněna malbou.
- Skleněné kameny – jsou imitací celobroušeného skleněného kamene.

Technologie

Představují jednotlivé způsoby zušlechtění povrchu, jako je např. galvanické pokovování, odmašťování a čištění skla, aj.

Společnost LIGLASS od roku 2006 se také začala zabývat dovozem solárních panelů. Impulsem byl sílící trend podpory obnovitelných zdrojů. Společnost LIGLASS se také zapojuje do projektů, které posilují její ekonomické zázemí, a umožňuje také vstupovat do nových odvětví. Profesionální tým společnosti nejprve provede analýzu daného odvětví, chování cílových skupin a dynamiky leaderů daného oboru. Další fází je analýza konkrétních investičních příležitostí. [20]

Organizační struktura společnosti LIGLASS je znázorněna v následujícím obrázku č. 4.



Obrázek č. 4: Organizační struktura LIGLASS, a. s.

Zdroj: [21]

4.2 Užití finančních ukazatelů

Pro posouzení finanční situace je důležité užití různých metod a postupů. Důležitou součástí pro posouzení finančního zdraví vybrané firmy je výpočet finančních ukazatelů, které pomáhají firmě odhalit případné nedostatky ve finančním hospodaření. Výsledky je nutné správně zhodnotit a případně navrhnout opatření, která by vedla ke zlepšení stávající situace. Zdrojem informací pro výpočet těchto ukazatelů jsou účetní výkazy. U společnosti LIGLASS jsou pro výpočet ukazatelů použity účetní výkazy od roku 2006 až do roku 2010. Tento časový horizont umožňuje zachycení vývoje jednotlivých finančních ukazatelů. Pro posouzení finanční situace firmy je proveden výpočet těchto základních finančních ukazatelů a výběr účelové skupiny ukazatelů. Pro hodnocení finančního zdraví firmy jsou použity následující ukazatele:

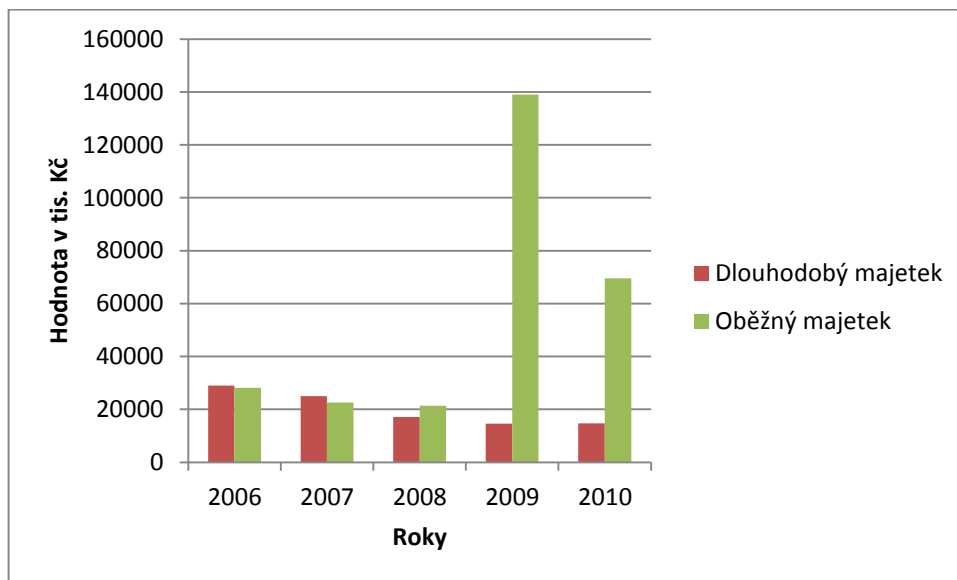
- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti
- Index důvěryhodnosti
- Altmanovo skóre
- Taflerův model

Ukazatele jsou vypočteny v jednotlivých letech. Podávají základní přehled o tom, jak společnost správně či nesprávně hospodařila. Užití vybraných finančních ukazatelů představuje jednoduchý způsob výpočtu a výsledky finančních ukazatelů odráží činnost podniku. Nejdůležitější je interpretace výsledků. Finanční ukazatele a soustavy účelově vybraných ukazatelů umožňují podniku předvídat riziko bankrotu, jako např. Altmanův model, a tak má podnik možnost a schopnost se těmto negativním důsledkům vyhnout. Nejen riziku bankrotu, ale i dalším negativním dopadům působícím na podnik, které vyplývají z vypočtených finančních ukazatelů.

Majetek a zdroje jsou nezbytnou součástí pro výpočet finančních ukazatelů. Struktura majetku a zdrojů umožňuje vidět, jaké množství majetku firma v jednotlivých letech vlastnila nebo pořídila a kolik vlastních a cizích zdrojů bylo pro financování majetku použito. Struktura majetku je zobrazena na obrázku č. 5.

Výše dlouhodobého a oběžného majetku měla na začátku období klesající charakter, a to až do roku 2009. V roce 2006 je poměr stálých a oběžných aktiv ve srovnatelné výši. V roce 2007 a 2008 došlo k poklesu, jak dlouhodobého, tak oběžného majetku. V roce 2008 oběžná

aktiva měla větší podíl na celkových aktivech než dlouhodobý majetek, a to přes 50 %. Výrazný vzrůst oběžných aktiv byl zaznamenán v roce 2009 a představuje 90% z celkových aktiv. Největší položkou oběžných aktiv byly zásoby (především zboží) a krátkodobé pohledávky. V roce 2010 došlo ke snížení oběžných aktiv téměř o polovinu oproti předchozímu roku. Z největší části se na poklesu oběžných aktiv podílely zásoby, které poklesly téměř o 70 tis. Kč.

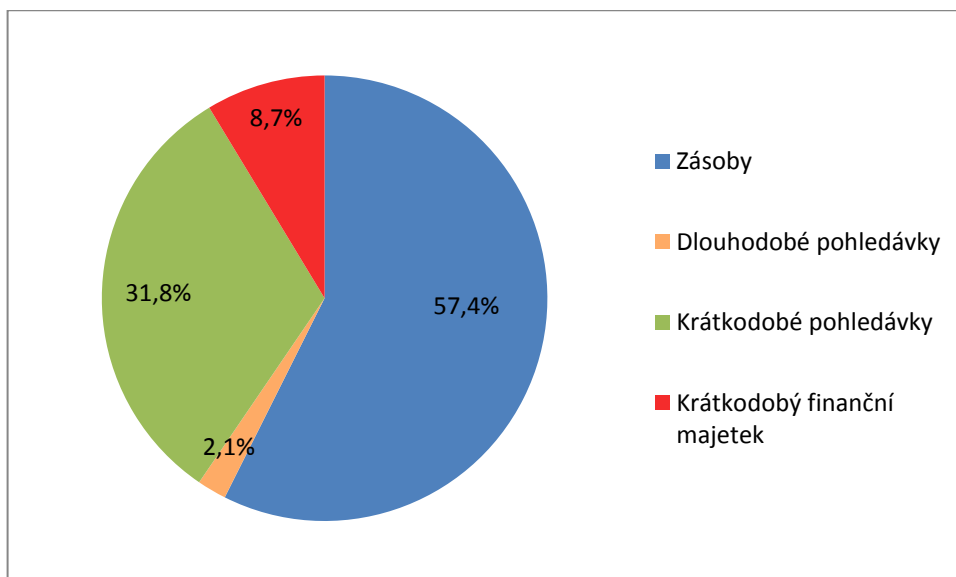


Obrázek č. 5: Vývoj dlouhodobého a oběžného majetku LIGLASS, a.s. v období 2006-2010 v tis. Kč

Zdroj: vlastní zpracování

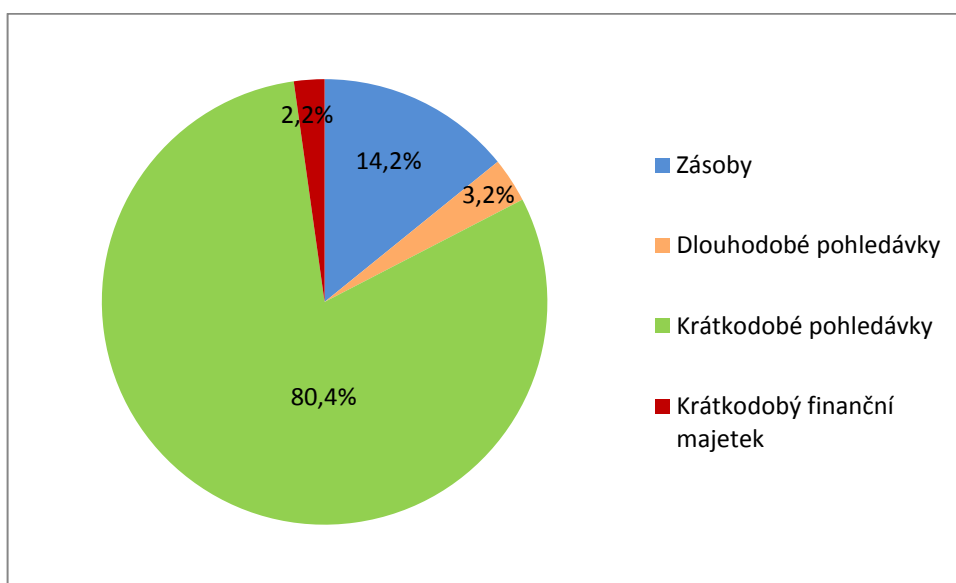
Výše oběžného majetku v letech 2006 až 2008 postupně klesala. Nejvyšší hodnota oběžného majetku byla v roce 2009. Vzhledem k rapidnímu skoku jsou v obrázku č. 6 zobrazeny položky, které tvořily největší podíl na celkových oběžných aktivech v procentním vyjádření. Největší podíl na oběžných aktivech tvořily zásoby, které dosahovaly 57 % z oběžných aktiv. Další výrazná položka byly krátkodobé pohledávky, které činily 32 %. Další rok 2010, se v důsledku odbytu na nových trzích došlo ke snížení zásob o čtvrtinu.

Struktura oběžných aktiv v roce 2010 je znázorněna na obrázku č. 7. Na obrázku je vidět, že **největší položkou oběžných aktiv** jsou v roce 2010 **krátkodobé pohledávky**, které tvoří podíl na celkových oběžných aktivech až 80 %. Druhou největší položkou jsou zásoby, které tvoří kolem 14 %.



Obrázek č. 6: Struktura oběžných aktiv LIGLASS, a.s. v roce 2009

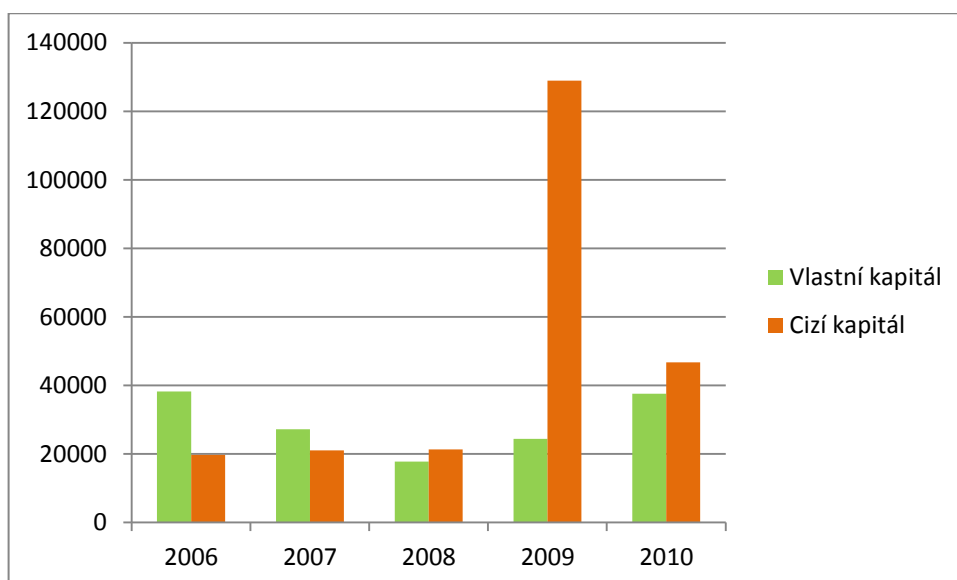
Zdroj: vlastní zpracování



Obrázek č. 7: Struktura oběžných aktiv LIGLASS, a.s. v roce 2010

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj zdrojů, ze kterých je majetek financován, je znázorněna na obrázku č. 8. V prvních třech letech měla hodnota pasiv klesající trend. V roce 2006 a 2007 společnost financovala svůj majetek z větší části z vlastních zdrojů. Rok 2008 došlo ke snížení vlastního kapitálu a mírnému zvýšení cizího kapitálu. V roce 2009 došlo k výraznému zvýšení financování z cizích zdrojů. Cizí kapitál se zvýšil z 21 000 tis. Kč na 128 000 tis. Kč. Důvodem je rapidní **zvýšení krátkodobých závazků** z 6 000 tis. Kč na 115 000 tis. Kč. V dalším roce 2010 došlo ke snížení cizího kapitálu o více jak polovinu a hodnota vlastního kapitálu se mírně zvýšila.

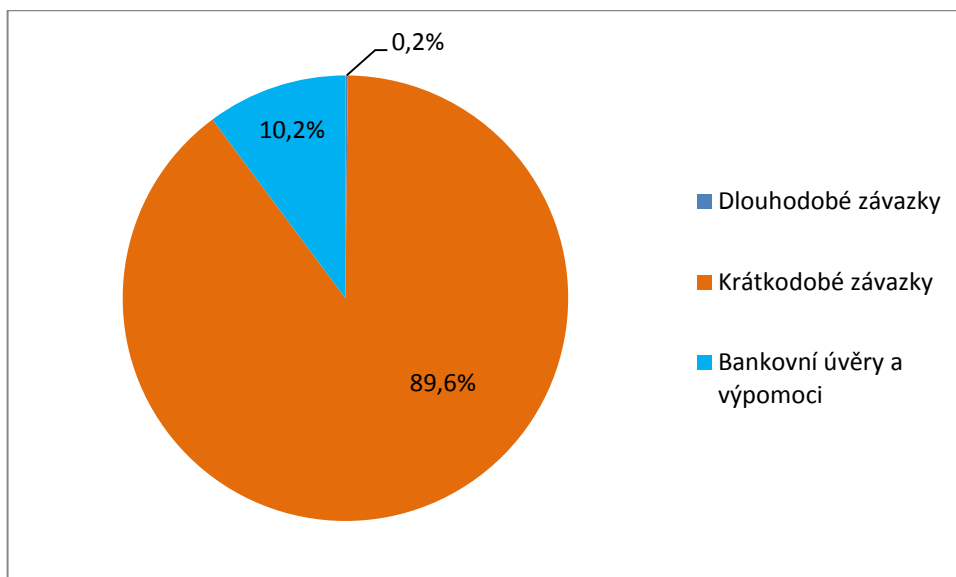


Obrázek č. 8: Vývoj vlastního a cizího kapitálu LIGLASS, a.s. v období 2006-2010

Zdroj: vlastní zpracování

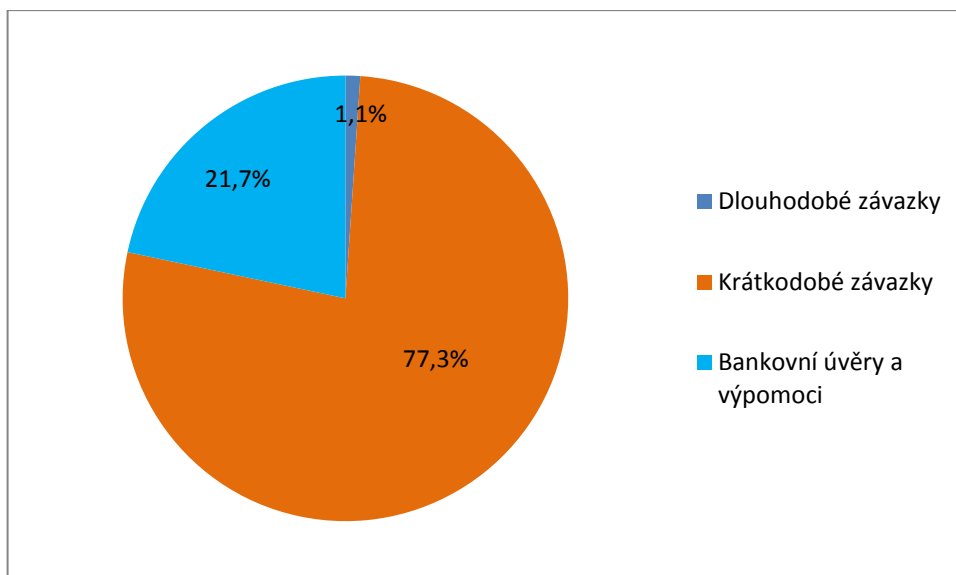
K nejvýraznějším změnám cizího kapitálu došlo v roce 2009 a 2010. Podíl jednotlivých složek na cizím kapitálu v roce 2009 je zobrazen na obrázku č. 9. Největší položku cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky, které představují téměř 90 % z celkových cizích zdrojů. **Největší krátkodobé závazky** měla společnost především **kvůli závazkům z obchodních vztahů**. Druhou největší položkou jsou bankovní úvěry a výpomoci. Zanedbatelnou položkou jsou dlouhodobé závazky.

Struktura cizího kapitálu v roce 2010 je zobrazena na obrázku č. 10. Oproti předchozímu roku krátkodobé závazky snížily svůj podíl na celkovém cizím kapitálu na 77 %. Došlo k **ponížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů** téměř o 100 000 tis. Kč. Naopak svůj podíl zvýšily bankovní úvěry a výpomoci na 21 %. Minimální podíl na cizím kapitálu tvoří opět dlouhodobé závazky.



Obrázek č. 9: Jednotlivé položky cizího kapitálu LIGLASS, a.s. v roce 2009 v %

Zdroj: vlastní zpracování

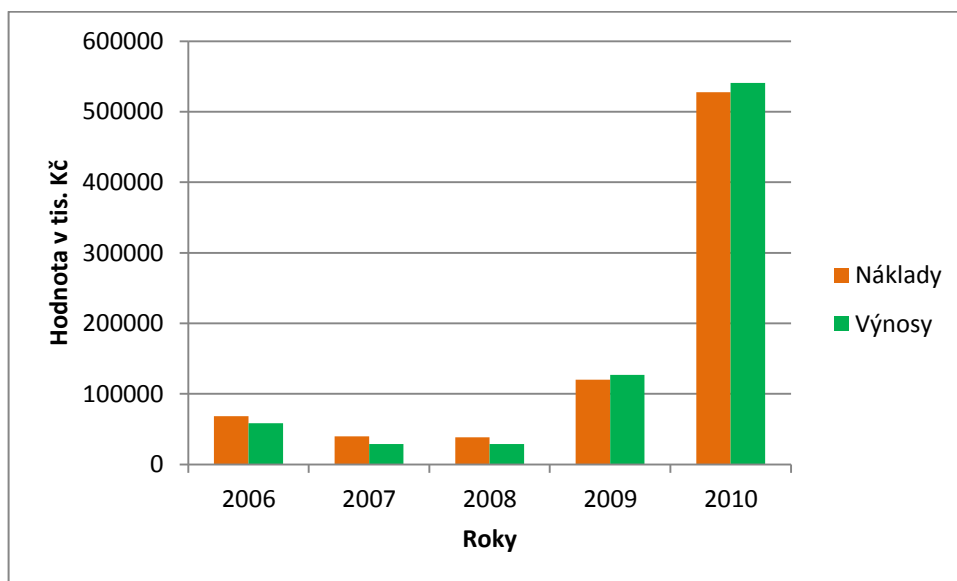


Obrázek č. 10: Jednotlivé položky cizího kapitálu LIGLASS, a.s. v roce 2010 v %

Zdroj: vlastní zpracování

Náklady a výnosy jsou další důležitou součástí výpočtu finančních ukazatelů. Vývoj nákladů a výnosů v jednotlivých letech a v tis. Kč, je zobrazen na obrázku č. 11. V prvních třech letech je vidět, že společnost vykazovala větší náklady než výnosy. Dosahovala ztráty. Růst výnosů byl vyšší oproti nákladům v roce 2009. V tomto roce poprvé dosahoval podnik zisku. V roce 2010 byly výnosy opět vyšší než náklady. Výnosy dosahovaly výše nad hodnotu 500 000 tis. Kč. Nejvyšší položkou výnosů byly **tržby za prodej zboží**, které jsou také důvodem výrazného vzrůstu oproti předcházejícímu roku. Na druhé straně největší položkou

nákladů jsou náklady vynaložené na prodej zboží. Náklady na prodej zboží jsou důvodem vzrůstu celkových nákladů o cca 400 000 tis. Kč.



Obrázek č. 11: Vývoj nákladů a výnosů LIGLASS, a.s. v období 2006-2010

Zdroj: vlastní zpracování

4. 2. 1 Ukazatele rentability

Rentabilita představuje výnosnost podniku. Pro hodnocení výnosnosti společnosti LIGLASS jsou užity vybrané ukazatele. Pro výpočet je zvolena:

- rentabilita aktiv (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- a rentabilita tržeb (ROS).

Čím je rentabilita větší, tím lépe. Pro výpočet ukazatelů pro rok 2010 je nutné mít k dispozici potřebné údaje z účetní závěrky, které jsou zobrazeny v tabulce č. 8.

Tabulka č. 8: Hlavní účetní údaje pro výpočet ukazatelů rentability pro rok 2010

Položka	Částka v tis. Kč
Čistý zisk	13118
Vlastní kapitál	37573
Celková aktiva	84657
Celkové tržby	522437

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv představuje poměr zisku a celkových aktiv. Pro rok 2010 u společnosti LIGLASS je výpočet následující:

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

$$\text{ROA}(2010) = \frac{13118}{84657} = 0,15$$

V roce 2010 byla rentabilita celkových aktiv 0,15, což představuje 15 %. Ukazatel má rostoucí tendenci oproti předchozímu roku a výsledná hodnota je vyhodnocena kladně, protože se pohybuje v rámci doporučených hodnot.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu představuje schopnost podniku zhodnotit vložený kapitál. Ukazuje také, zda kapitál přináší společnosti LIGLASS dostatečný výnos vzhledem k investičnímu riziku. Pro výpočet byl použit čistý zisk po zdanění. Výpočet ROE pro rok 2010 je následující:

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{ROE}(2010) = \frac{13118}{37573} = 0,35$$

Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2010 byla 0,35. Důvodem vyšší hodnoty může být dvojnásobek, a to pokles vlastního kapitálu anebo rostoucí zisk. Ukazatel je ovlivněn především ziskem, který v roce 2010 vzrostl téměř o dvojnásobek oproti předchozímu roku. Vlastní kapitál se oproti předchozímu roku také zvýšil, ale nikoliv v takové míře jako zisk. Výsledná hodnota je tedy 35 % a je uspokojivá.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb znázorňuje, kolik je podnik schopen vyprodukovat zisku na jednu korunu tržeb. Pro výpočet rentability tržeb byl použit čistý zisk po zdanění. ROS pro rok 2010 se vypočte podle vztahu:

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

$$\text{ROS}(2010) = \frac{13118}{522437} = 0,03$$

Rentabilita tržeb v roce 2010 je na úrovni 0,03. Je tedy velmi nízká. Hodnoty ukazatele se srovnávají s oborovým průměrem. Nízký výsledek 3 % může být způsoben tím, že společnost

má vysoké náklady. Z výpočtu je vidět, že tržby byly v tomto roce poměrně vysoké, ale zisk k tomu není příliš odpovídající. Dalším možností výsledku, že nevytváří takový zisk je problém pravděpodobně v tom, že daným produktům nepřiznává dostatečně vysoké ceny, které by navýšily tento zisk.

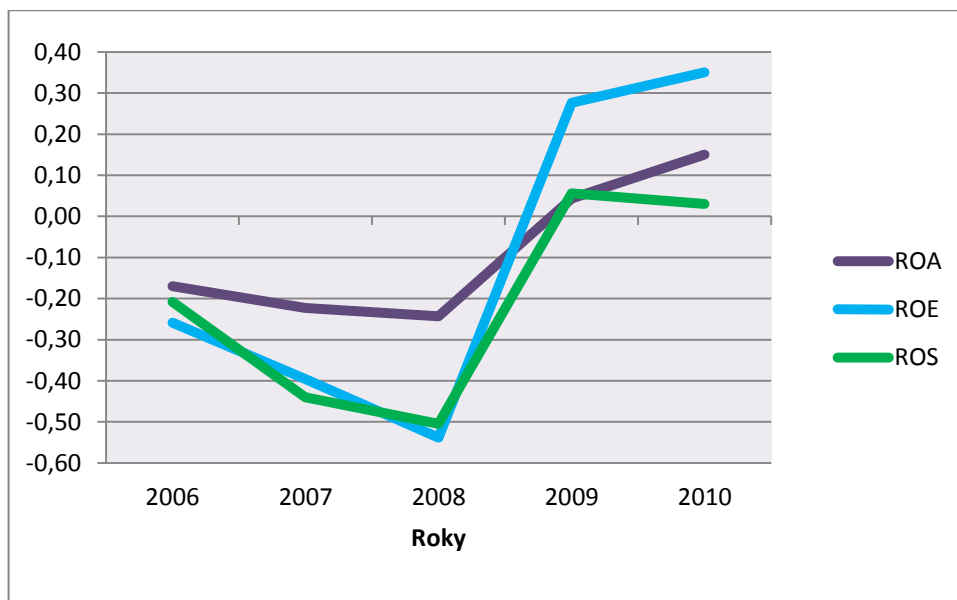
Ukazatele rentability jsou vypočteny i v předcházejících letech. Výsledné hodnoty jsou zaznamenány pro přehlednost v tabulce č. 9. Vypočtené rentability v letech 2006, 2007 a 2008 vyšly záporné. Příčinou záporných výsledků je, že firma v těchto letech dosáhla ztráty. Pozitivních výsledků bylo dosaženo až v letech 2009 a 2010. Rentabilita aktiv byla v prvních letech mínusová v důsledku nevytváření zisku, ale po roce 2008, kdy firma vytvářela zisk, se i tento ukazatel dostal do kladných hodnot. Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje poměr zisku k vlastnímu kapitálu a v letech 2009 a 2010 představuje 0,28 a 0,35 korun zisku na korunu vloženého kapitálu. Lze předpokládat, že i nadále si rostoucí tendenci ROA a ROE zachovají. Rentabilita tržeb v prvních třech letech je opět záporná, ovlivněná ztrátou. V roce 2010 došlo ke snížení rentability tržeb oproti předchozímu roku. Důvodem je navýšení tržeb o čtyřnásobek oproti předchozímu roku. Mírnější růst zaznamenaly i tržby.

Tabulka č. 9: Ukazatele rentability v letech 2006-2010

Ukazatel/rok	2006	2007	2008	2009	2010
ROA	-0,17	-0,22	-0,24	0,04	0,15
ROE	-0,26	-0,40	-0,54	0,28	0,35
ROS	-0,21	-0,44	-0,50	0,06	0,03

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability v jednotlivých letech je graficky zobrazen v následujícím obrázku č. 12.



Obrázek č. 12: Grafické znázornění vývoje ukazatelů rentability LIGLASS, a.s. v letech 2006 až 2010

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrný prudký pokles rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb od roku 2006 do roku 2008. Od roku 2008 lze vidět prudký vzestup těchto rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb. V roce 2009 se po předchozích záporných hodnotách, dostávají všechny tři ukazatele rentability do kladných hodnot. Od roku 2009 do roku 2010 lze zaznamenat mírný růst rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv. Zatímco rentabilita tržeb má na přelomu 2009 a 2010 mírně klesající tendenci. Je to způsobeno z důvodu vysokého nárůstu tržeb v roce 2010.

4. 2. 2 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na likvidní prostředky a pomocí nich dostát svým závazkům v požadovaném čase. Ukazatele likvidity tuto schopnost měří. K výpočtu těchto ukazatelů jsou nutné údaje pouze z rozvahy, které jsou k dispozici za období 2006 - 2010. Pro firmu LIGLASS, a. s. jsou vypočteny všechny tři ukazatele:

- okamžitá likvidita,
- pohotová likvidita,
- běžná likvidita.

Údaje pro výpočet ukazatelů jsou zobrazeny v tabulce č. 10. Jiné účetní údaje z účetní závěrky nejsou potřeba. Následné výpočty jsou rozepsány pouze pro rok 2010.

Tabulka č. 10: Účetní údaje pro výpočet ukazatelů likvidity pro rok 2010

Položka	Částka v tis. Kč
Finanční majetek	1539
Krátkodobé závazky	36123
Oběžná aktiva	69555
Zásoby	9855

Zdroj: vlastní zpracování

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je ukazatel, který měří schopnost podniku okamžitě uhradit své závazky. Výpočet okamžité likvidity společnosti LIGLASS, a.s. pro rok 2010 je následující:

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

$$\text{Okamžitá likvidita}(2010) = \frac{1539}{36123} = 0,04$$

Doporučená hodnota ukazatele je v intervalu od 0,2 do 0,5. Výsledná hodnota pro rok 2010 se nepohybuje v rámci doporučených hodnot. Hodnota 0,04 je nízká a neuspokojivá. Z výpočtu vyplývá, že společnost má nedostatek finančních prostředků k dispozici na úhradu krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je ukazatel, ve kterém oběžná aktiva jsou očištěna o zásoby. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 0,7 až 1,2. Výpočet ukazatele pro rok 2010 je následující:

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

$$\text{Pohotová likvidita}(2010) = \frac{69555 - 9855}{36123} = 1,65$$

Pohotová likvidita v roce 2010 byla 1,65, což převyšuje interval doporučených hodnot. Je to pravděpodobně způsobeno velmi nízkými zásobami, které činily 9855 tis. Kč. Vzhledem k celkovým oběžným aktivům, které byly 69555 tis. Kč, činí zásoby velmi malou část. Vysoká hodnota poukazuje na to, že velkou část oběžných aktiv tvoří především krátkodobé pohledávky, které dosahují v roce 2010 téměř 56 000 tis. Kč z celkových oběžných aktiv.

Běžná likvidita

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky. Doporučené hodnoty ukazatele jsou v rozmezí od 1,5 do 2,5. Běžná likvidita pro rok 2010 je následující:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Běžná likvidita}(2010) = \frac{69555}{36123} = 1,93$$

V roce 2010 byla běžná likvidita 1,93, což je hodnota, která se pohybuje v intervalu doporučených hodnot. Je uspokojivá. Představuje schopnost společnosti bez jakýchkoliv problémů uhradit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv.

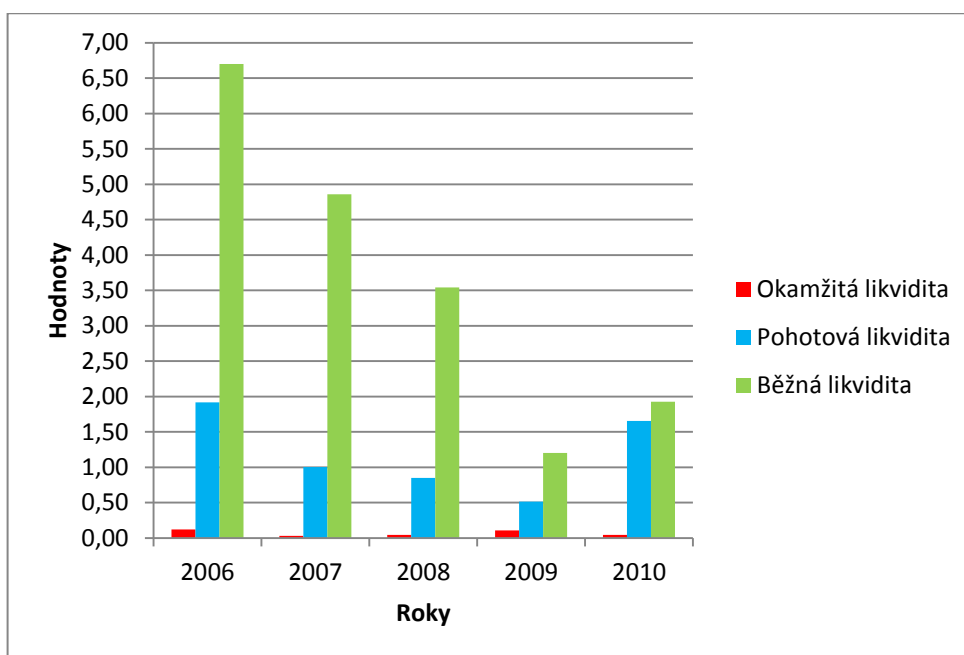
Ukazatele likvidity jsou vypočteny i u předchozích roků. Výsledky ukazatelů v letech 2006 až 2010 jsou znázorněny v tabulce č. 11. Vzhledem k doporučeným hodnotám je pohotová likvidita vyhovující pouze v letech 2007 a 2008. Nejvyšší hodnota v roce 2006, která byla 1,92, byla z důvodu nízkých krátkodobých závazků. U běžné likvidity jsou hodnoty v prvních třech letech příliš vysoké, což nepředstavuje pro firmu pozitivum. Znamená to, že firma příliš váže oběžná aktiva, což může mít celkově negativní dopad. Výjimkou jsou roky 2009 a 2010, kdy vypočtené hodnoty jsou 1,20 a 1,93 a jsou tedy v rámci doporučených hodnot.

Tabulka č. 11: Ukazatele likvidity v letech 2006 až 2010 pro LIGLASS, a. s.

Ukazatel/roky	2006	2007	2008	2009	2010
Okamžitá likvidita	0,12	0,03	0,04	0,10	0,04
Pohotová likvidita	1,92	1,00	0,85	0,51	1,65
Běžná likvidita	6,70	4,86	3,54	1,20	1,93

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj jednotlivých ukazatelů je znázorněn graficky na obrázku č. 13. Z grafu je patrný výrazný pokles běžné likvidity od roku 2006 do roku 2009. Ovšem rok 2010 je opět stoupající a v rámci doporučených hodnot. Velmi nízká likvidita je okamžitá. Okamžitá likvidita se ani v jednom roce nepohybuje v rámci doporučených hodnot (0,2 do 0,5). Firma tedy má málo finančních prostředků tzn. peněz na běžném účtu a hotovosti v pokladně na úhradu svých krátkodobých závazků. Naopak pohotová likvidita měla do roku 2009 klesající tendenci, ale v letech 2007-2008 je v rámci doporučených hodnot. Nejnížší hodnota byla v roce 2009, kdy nárůst krátkodobých závazků byl vyšší než oběžná aktiva.



Obrázek č. 13: Vývoj ukazatelů likvidity LIGLASS, a.s. v letech 2006 až 2010

Zdroj: vlastní zpracování

4. 2. 3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k posouzení v jaké míře podnik, z jakých zdrojů financuje svá aktiva. Podnik financuje svá aktiva nejen z vlastních zdrojů, ale také z cizích zdrojů. Je známo, že cizí zdroje jsou levnější pro podnik, než vlastní. K výpočtu vztahu mezi cizími a vlastními zdroji jsou užity následující ukazatele zadluženosti:

- ukazatel věřitelského rizika,
- ukazatel úrokového krytí,
- doplňkový ukazatel koeficient samofinancování.

Ukazatele jsou vypočítány z údajů společnosti LIGLASS, a. s. v časovém intervalu od roku 2006 do 2010. Ukazatele jsou rozepsány pro rok 2010. Základní účetní údaje pro výpočet ukazatelů pro rok 2010 jsou uvedeny v následující tabulce č. 12.

Tabulka č. 12: Účetní údaje pro výpočet ukazatelů zadluženosti pro rok 2010

Položka	Částka v tis. Kč
Celková aktiva	84657
Cizí zdroje	46755
EBIT	14350
Nákladové úroky	526
Vlastní zdroje	37573

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika, někdy také nazýván celková zadluženost, představuje jak velké je věřitelské riziko. Ukazatel pro společnost LIGLASS, a. s. pro rok 2010 je vypočten:

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika}(2010) = \frac{46755}{84657} = 0,55$$

Čím je ukazatel vyšší, tím je i riziko věřitele vyšší. Výsledek představuje 55 % rizika pro věřitele.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel ukazatele věřitelského rizika. Je vypočten jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Dalo by se i vypočíst jako (1-ukazatel věřitelského rizika). Pro správnost a ověření výpočtu se pro rok 2010 u vybrané společnosti vypočítá následovně:

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

$$\text{Koeficient samofinancování}(2010) = \frac{37573}{84657} = 0,45$$

Výsledek 0,45 tedy je správně vypočten, protože vyšel jako doplněk ukazatele věřitelského rizika, tj. 0,55. Společnost tedy ze 45 % financuje z vlastních zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí napomáhá podniku zjistit, zda je dluhové zatížení únosné. Vyjadřuje, kolikrát zisk pokryje nákladové úroky. Ukazatel úrokového krytí pro rok 2010 u LIGLASS, a.s.:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

$$\text{Ukazatel úrokového krytí}(2010) = \frac{14350}{526} = 27,28$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je uváděna trojnásobek a více. Ukazuje, kolikrát zisk pokryje úroky. Tudíž výsledek je vyšší jak trojnásobek a tedy i v rámci doporučených hodnot.

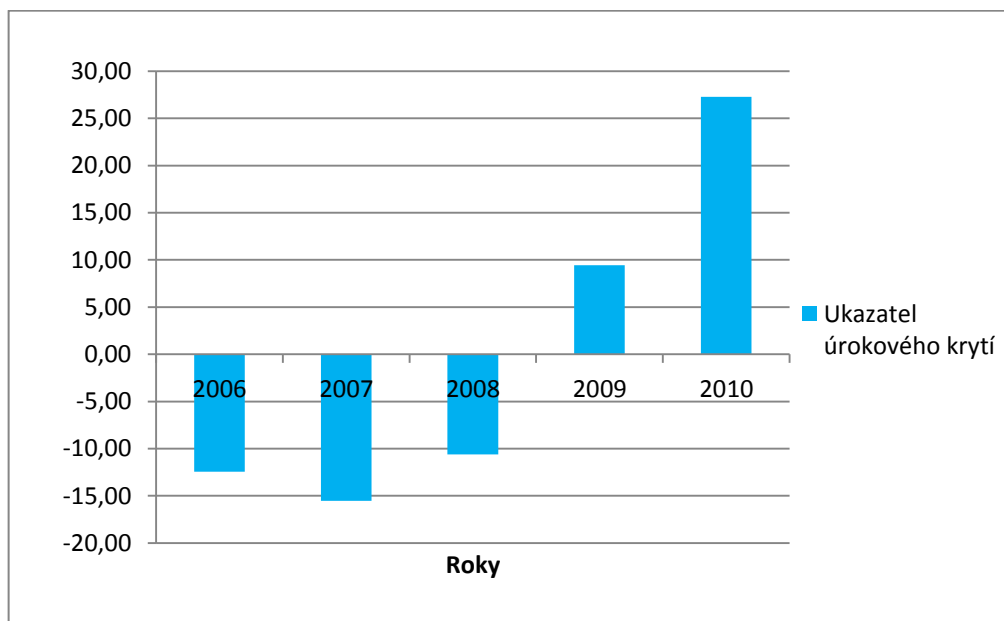
Další roky, pro něž byly ukazatele zadluženosti vypočteny, jsou uvedeny v tabulce č. 13. V tabulce je vidět, že ukazatel úrokového krytí je v letech 2006, 2007 a 2008 záporný. Je to z důvodu, že společnost v těchto letech vykazovala ztrátu, tudíž se ukazatel nemohl dostat do kladných hodnot. Nejnižší byl výsledek v roce 2007, kdy vykazovala společnost největší ztrátu. V letech 2009 a 2010 se ukazatel úrokového krytí dostává do kladných hodnot a patří do doporučené hodnoty 3 a více. Ukazatel věřitelského rizika se vyvíjel s rostoucí tendencí do roku 2009, kde uvádí i nejvyšší riziko pro věřitele v tomto roce. Společnost využívá téměř 85 % financování z cizích zdrojů, které jsou tvořeny z většinové části z krátkodobých závazků. V roce 2010 se již zadluženost vyvíjela pozitivně. Klesla téměř o 30 %. Pokud se jedná o koeficient samofinancování, nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2006, kdy dosáhla 0,66 a představuje tak, že společnost využívala 66 % financování z vlastních zdrojů. Míra finanční nezávislosti se snižovala do roku 2009, kdy dosahovala nejvyšší zadluženosti a v roce 2010 se zvýšil koeficient financování o téměř 30 %.

Tabulka č. 13: Ukazatele zadluženosti v období 2006 - 2010

Ukazatel/roky	2006	2007	2008	2009	2010
Ukazatel věřitelského rizika	0,34	0,44	0,54	0,84	0,55
Ukazatel úrokového krytí	-12,45	-15,52	-10,62	9,44	27,28
Koeficient samofinancování	0,66	0,56	0,46	0,16	0,45

Zdroj: vlastní zpracování

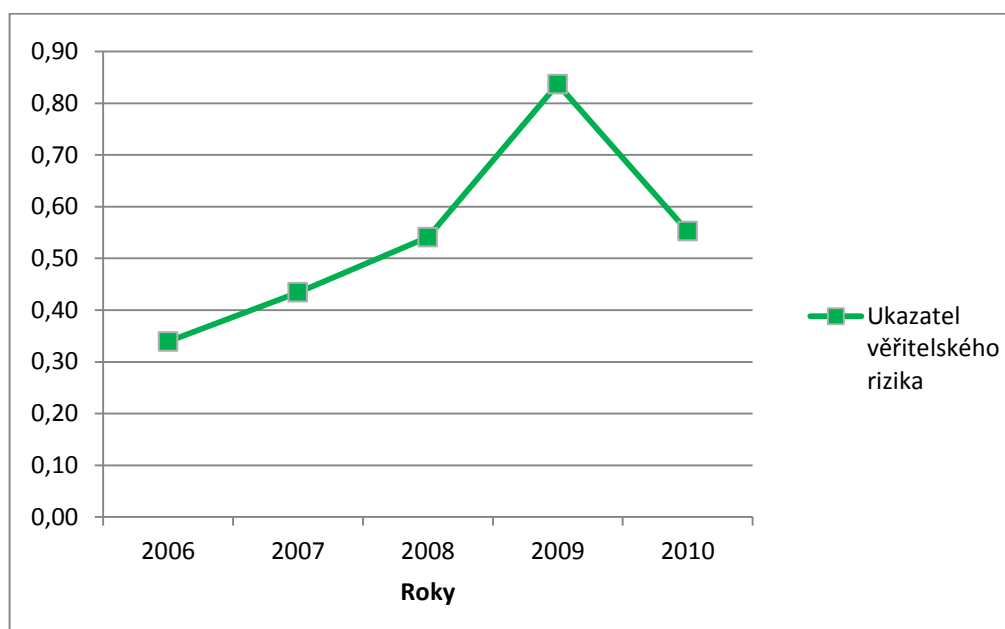
Vývoj ukazatele úrokového krytí je znázorněn na obrázku č. 14.



Obrázek č. 14: Vývoj ukazatele úrokového krytí LIGLASS, a.s. v období 2006-2010

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj ukazatele věřitelského rizika v jednotlivých letech je znázorněn na obrázku č. 15. Nejnižší hodnota věřitelského rizika byla v roce 2006. Lze zde jednoduše vidět postupný nárůst věřitelského rizika od roku 2006 až k nejvyššímu riziku v roce 2009, kde dosahuje hodnoty přes 0,80. Což představuje více jak 80 % rizika pro věřitele. Následující rok 2010 se ukazatel věřitelského rizika naopak vyvíjel pozitivně. V tomto roce byl zaznamenán prudký pokles ukazatele. Kdy se hodnota ukazatele dostává lehce nad úroveň 0,50. Příčinou tohoto prudkého poklesu je rapidní snížení krátkodobých závazků oproti předchozímu roku. Krátkodobé závazky se oproti předchozímu roku snížily o téměř sedmdesát procent. Dlouhodobé závazky měly také na tom svůj podíl, protože klesly o polovinu. Avšak v porovnání s částkami jsou dominantní krátkodobé závazky, které měly na vývoj ukazatele největší vliv.

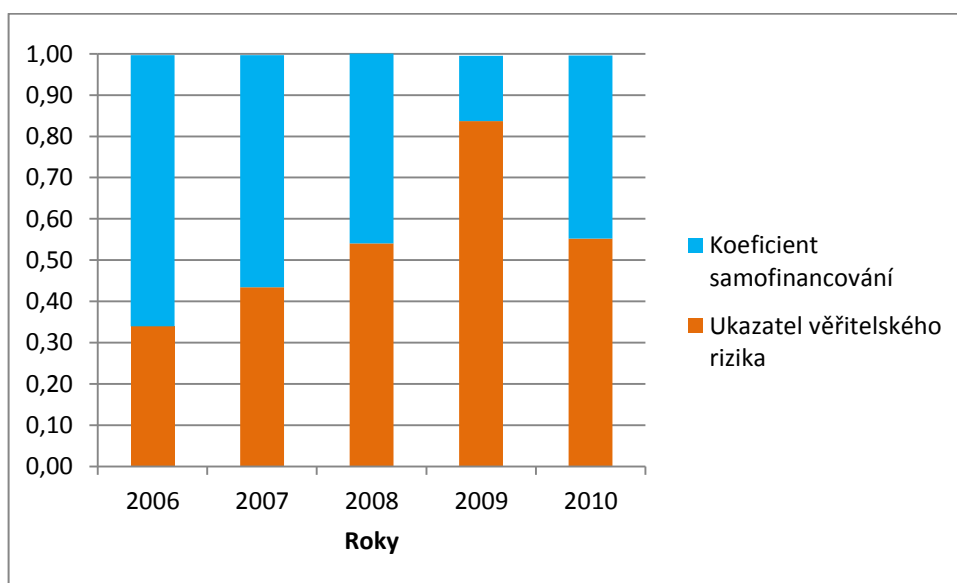


Obrázek č. 15: Vývoj ukazatele věřitelského rizika LIGLASS, a.s. v letech 2006-2010

Zdroj: vlastní zpracování

Doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika je, jak již bylo uvedeno, koeficient samofinancování. Součet těchto ukazatelů je roven 1. V procentním vyjádření to je tedy 100 %. Jejich vzájemný poměr v jednotlivých letech 2006 až 2010 je znázorněn na obrázku č. 16, kde je tudíž i zachycen jejich vývoj. Z grafu je viditelné, že v roce 2006 společnost využívala téměř ze sedmdesáti procent vlastních zdrojů, což nám znázorňuje koeficient samofinancování. Postupně docházelo k poklesu financování aktiv z vlastních zdrojů. Rok 2009 uvádí nejmenší podíl financování aktiv z vlastních zdrojů. Rok 2009 představuje pro věřitele nejvyšší riziko, že firma nebude likvidní. Rok 2010 uvádí zvýšení financování aktiv

podniku pomocí vlastních zdrojů. Celková zadluženost se oproti předchozímu roku snížila a financování aktiv z cizích a vlastních zdrojů se odlišuje pouze o 10 %.



Obrázek č. 16: Ukazatel věřitelského rizika a koeficient samofinancování LIGLASS, a.s. v letech 2006 až 2010

Zdroj: vlastní zpracování

4. 2. 4 Souhrnné indexy

U společnosti LIGLASS jsou použity poměrové ukazatele, které hodnotí situaci v rámci určité oblasti. Avšak pro posouzení finanční situace jako celku, jsou využity další soustavy ukazatelů, které zhodnocují celkové finanční zdraví společnosti. Pro společnost LIGLASS, a.s. jsou vybrány celkem tři modely:

- Index důvěryhodnosti,
- Altmanovo Z-skóre.
- Taflerův model

Modely odhadují možnosti bankrotu vybrané společnosti. Finanční zdraví společnosti je hodnoceno opět za časové období 2006 až 2010.

Index důvěryhodnosti

U společnosti LIGLASS je použit index důvěryhodnosti z roku 2005, který je zároveň nejmladší z indexů důvěryhodnosti. Skládá se z ukazatelů aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Index důvěryhodnosti se zabývá nejen predikcí bankrotu, ale i hodnotí, zda společnost vytváří pro vlastníky hodnotu.

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

Výsledky indexu důvěryhodnosti a výsledky výpočtů ukazatelů v jednotlivých letech, jsou zobrazeny v tabulce č. 14.

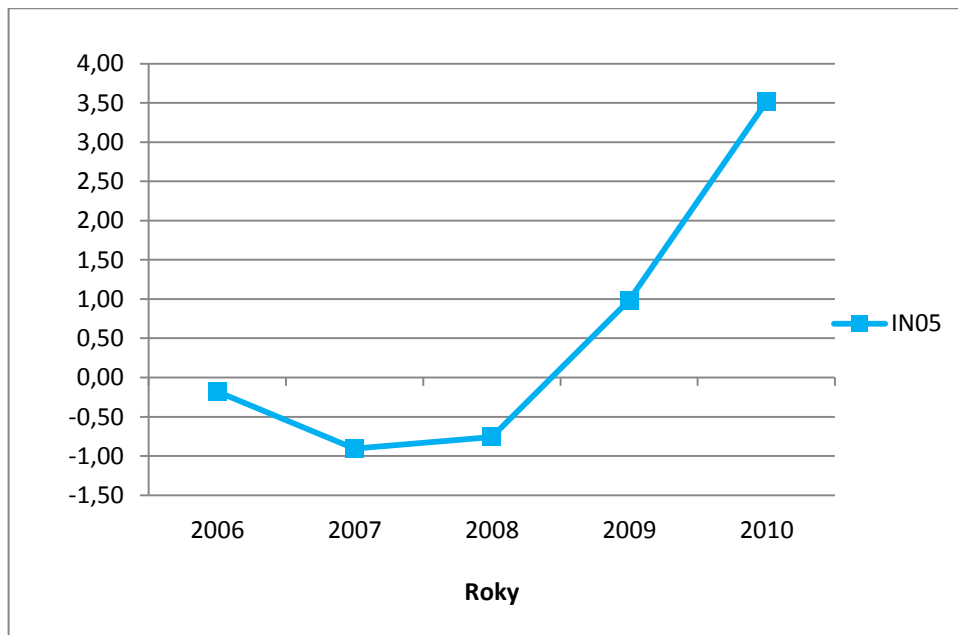
Tabulka č. 14: Index důvěryhodnosti v období 2006 - 2010

Položka/rok	2006	2007	2008	2009	2010
A= aktiva/cizí kapitál	2,95	2,30	1,85	1,20	1,81
B=EBIT/nákladové úroky	-12,45	-15,52	-10,62	9,44	27,28
C= EBIT/celková aktiva	-0,15	-0,23	-0,23	0,04	0,17
D=celkové výnosy/celková aktiva	1,00	0,59	0,73	0,82	6,39
E=oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry	3,53	2,34	1,94	1,20	1,93
Výsledný koeficient	-0,18	-0,91	-0,76	0,98	3,51

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 14 je možné vidět, jak se finanční zdraví v jednotlivých letech vyvíjelo. V prvních třech letech 2006, 2007 a 2008 je index důvěryhodnosti záporný a značí to tedy špatnou finanční situaci a podnik v těchto letech nevytváří hodnotu. Význam na výsledku indexu má bezpochyby ztráta, které podnik v období 2006-2008 dosahoval. Nejnižší hodnoty jsou zaznamenány v položkách B a C, kde součástí ukazatele je zisk před zdaněním a úroky. Největší ztráta, která byla v roce 2007, se také podepsala na výsledném koeficientu. Hodnoty v letech 2006 až 2008 značí vážné finanční problémy. V roce 2009 je výsledný koeficient 0,98. Výsledek spadá do tzv. „šedé zóny“, což značí, že podnik nevytváří hodnotu, ale ani nespěje k bankrotu. Příznivá finanční situace se jeví v roce 2010, kdy výsledný koeficient dosahuje hodnoty 3,51. Hodnota značí, že podnik už se neseťká s finančními problémy. Finanční situace podniku je uspokojivá.

Hodnoty indexu důvěryhodnosti v období 2006-2010 jsou graficky znázorněny na obrázku č. 17. První tři roky jsou zobrazeny v záporných hodnotách. V roce 2009 je zaznamenán prudký vzestup a dostává se do kladných hodnot, ale doposud ještě nevytváří hodnotu pro vlastníky. Prudký vzestup pokračuje i v následujícím roce 2010. Kdy hodnota vysoce převyšuje hranici uspokojivé finanční situace v podniku a vytváří hodnotu pro vlastníky.



Obrázek č. 17: Vývoj indexu důvěryhodnosti LIGLASS, a.s. v období 2006 – 2010

Zdroj: vlastní zpracování

Altmanovo Z-skóre

Altmanův model je další model, který je využit pro posouzení finanční situace LIGLASS. Model pomáhá rozpoznat, zda je pravděpodobnost bankrotu firmy vysoká či nikoliv. Pro společnost LIGLASS je použit následující vzorec:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5$$

Jednotlivá písmena X, která jsou s dolními indexy, představují různé ukazatele. Výpočty ukazatelů jsou znázorněny a rozepsány v následující tabulce č. 15. Výsledky v tabulce jsou vypočteny za období 2006 až 2010.

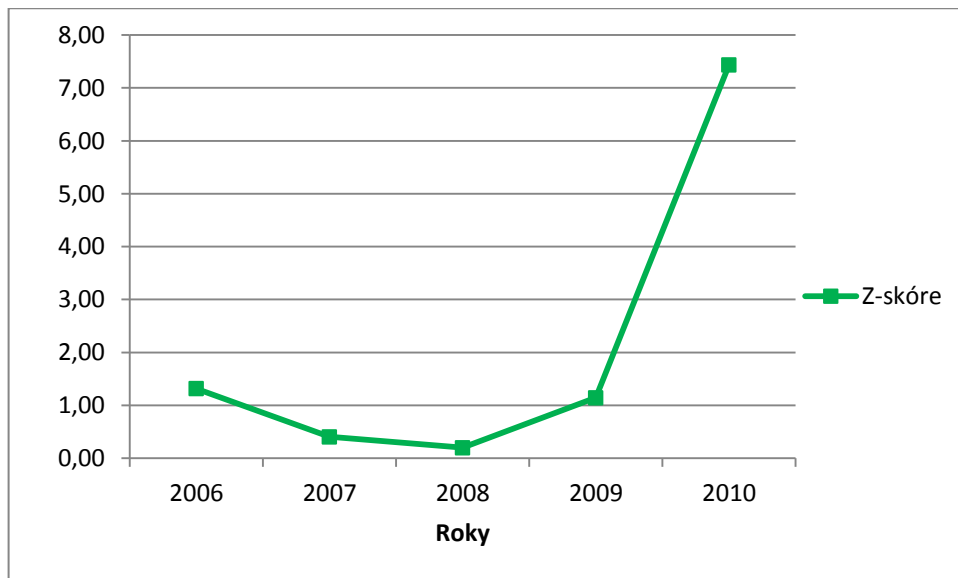
Tabulka č. 15: Altmanovo Z-skóre v období 2006-2010

Položka/rok	2006	2007	2008	2009	2010
X1=Pracovní kapitál/celková aktiva	0,41	0,37	0,39	0,15	0,39
X2 zisk/celková aktiva	-0,17	-0,22	-0,24	0,04	0,15
X3=EBIT/aktiva celkem	-0,15	-0,23	-0,23	0,04	0,17
X4=tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové závazky	1,94	1,30	0,83	0,19	0,80
X5=tržby/aktiva celkem	0,82	0,51	0,48	0,79	6,17
Výsledný koeficient	1,32	0,40	0,20	1,14	7,43

Zdroj: vlastní zpracování

V tabulce č. 15 jsou uvedeny výsledky Altmanova Z-skóre v letech 2006 až 2010. V roce 2006 společnost dosahuje hodnoty koeficientu 1,32. Výsledek z roku 2006 představuje, že se společnost nachází v šedé zóně. V letech 2007 a 2008 signalizuje vážné finanční problémy a společnost se dostává do pásma bankrotu. Společnost v těchto letech měla finanční potíže, a tudíž směřovala k bankrotu. Rok 2009 přinesl vyšší hodnotu než v předchozích dvou letech. Finanční situace společnosti se i přesto nevyvíjí dobře. Společnost se i přes růst indexu nevyskytuje v pásmu šedé zóny, tedy směřuje dále k bankrotu. V roce 2010 hodnota Altmanova Z-skóre vysoce převýšila hranici uspokojivé finanční situace, tzn. 2,99. Společnost se nachází v pásmu prosperity a dosahuje hodnoty 7,43. Největší váha je přiřazena k ukazateli X₃, kde první tři roky byly záporné. Ztráta ovlivnila konečný výsledek stejně jako u předchozího modelu. Dále ukazateli X₅, kde v posledním roce hodnota vysoce převýšila hodnoty předcházející.

Na obrázku č. 18 je znázorněn vývoj Altmanova Z-skóre v jednotlivých letech (2006-2010)



Obrázek č. 18: Vývoj Altmanova Z-skóre společnosti LIGLASS, a.s. v období 2006 – 2010

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty Altmanova Z-skóre mají v prvních třech letech klesající charakter. V roce 2009 se hodnota mírně zvýšila, ale nepřešla do pásma šedé zóny. V roce 2010 je z grafu vidět prudké zvýšení hodnoty Altmanova Z-skóre z 1,14 na hodnotu vyšší než 7. Pokud se porovnají obrázky vývoje indexu důvěryhodnosti a vývoje Altmanova Z-skóre. Je průběh křivky velice podobný. Rozdíl je v tom, že Altmanovo Z-skóre se nedostává do záporných hodnot. Zatímco u indexu důvěryhodnosti se v roce 2009 hodnota zvýšila o téměř dvojnásobek, Z-skóre v tomto roce mírně vzrostlo.

Taflerův model

Taflerův model je další ze soustav ukazatelů, který je schopný predikovat pravděpodobnost bankrotu firmy. Výpočet jednotlivých ukazatelů a výsledná hodnota modelu je uvedena v tabulce č. 16.

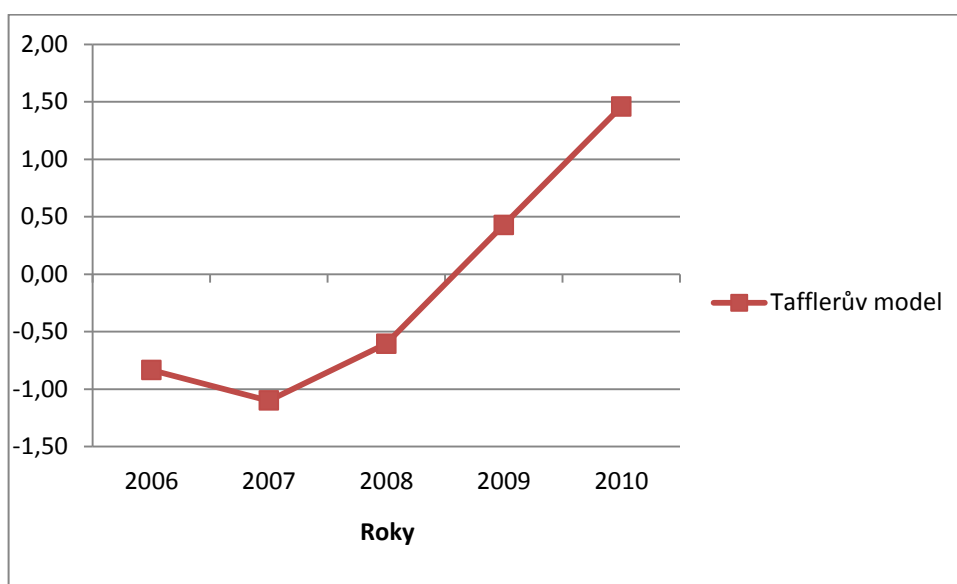
Tabulka č. 16: Taflerův model v období 2006-2010

Ukazatel/roky	2006	2007	2008	2009	2010
R1=EBT/krátkodobé závazky	-2,24	-2,57	-1,62	0,05	0,38
R2=oběžná aktiva/cizí kapitál	1,42	1,07	1,01	1,08	1,49
R3=krátkodobé závazky/celková aktiva	0,07	0,10	0,15	0,75	0,43
R4=tržby celkem/celková aktiva	0,82	0,51	0,48	0,79	6,17
Výsledná hodnota	-0,83	-1,10	-0,61	0,43	1,46

Zdroj: vlastní zpracování

Hodnoty, které značí malou pravděpodobnost bankrotu, jsou definovány jako vyšší než 0,2. V prvních třech letech tomu tak není, protože výsledná hodnota je nejvíce ovlivněna ztrátou. Ztráta je zachycena v ukazateli R₁, kde nejnižší hodnota ukazatele je v roce 2007, a to -2,57. Hodnota ukazatele se podepsala i na výsledné hodnotě. V letech 2006, 2007, 2008 měla společnost velkou pravděpodobnost bankrotu. V roce 2009 se situace zlepšila a výsledná hodnota poukazuje, že pozice společnosti se výrazně zlepšila a má tedy malou pravděpodobnost bankrotu. V roce 2010 hodnota vysoce převyšuje hranici 0,2, která pro firmy značí malou pravděpodobnost bankrotu. Výsledná hodnota byla 1,46. Lze předpokládat, že budoucí vývoj společnosti bude pozitivní, jako v letech 2009 a 2010.

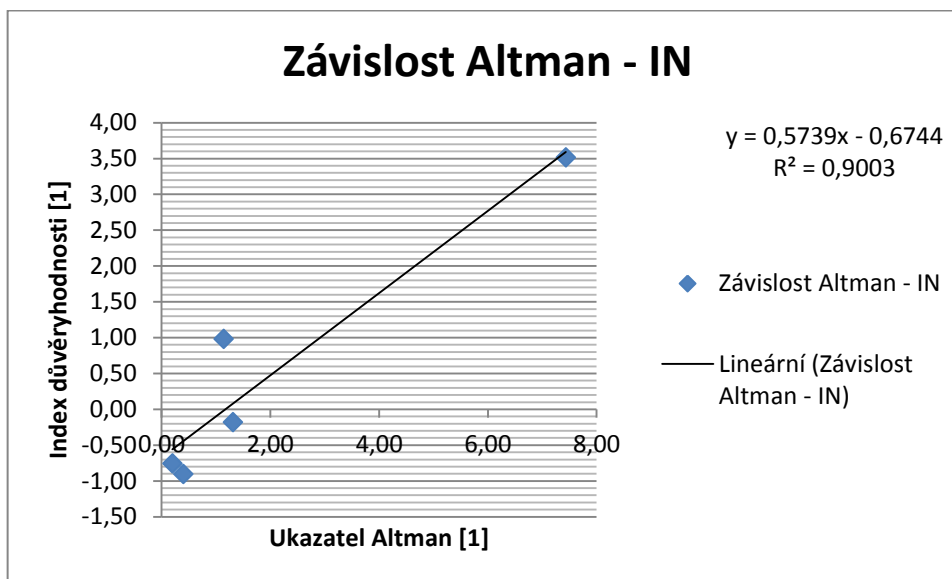
Vývoj Taflerova modelu je znázorněn na obrázku č. 19.



Obrázek č. 19: Taflerův model LIGLASS, a.s. v období 2006-2010

Zdroj: vlastní zpracování

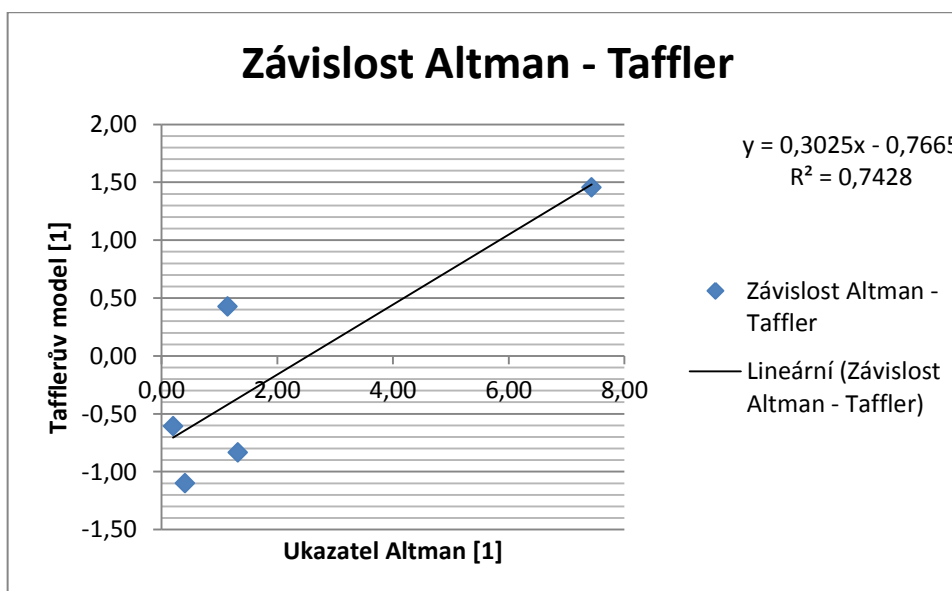
4. 2. 5 Závislosti vybraných ukazatelů



Obrázek č. 20: Závislost Altmanova Z-skóre a Indexu důvěryhodnosti

Zdroj: vlastní zpracování

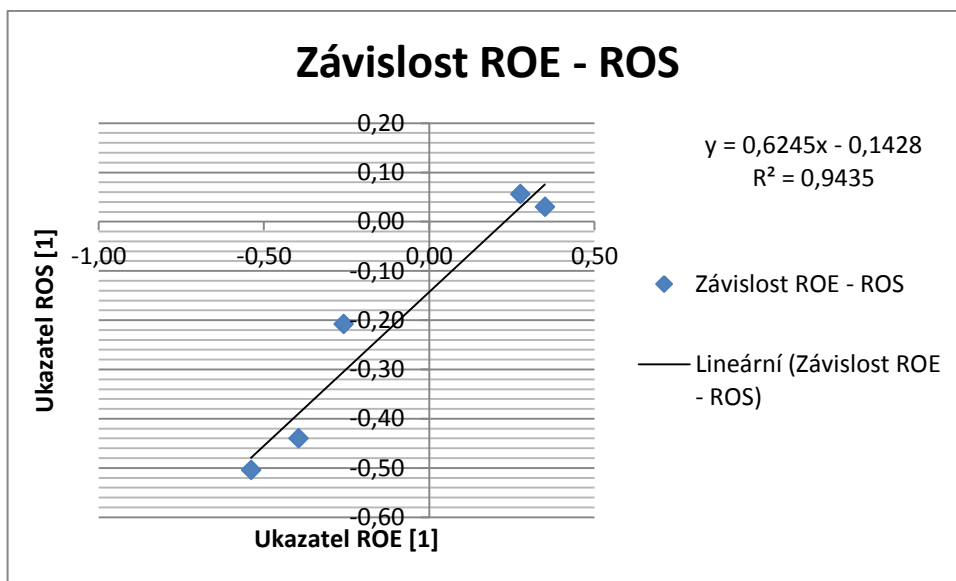
Závislost mezi Altmanovým Z-skóre a Indexem důvěryhodnosti vyšel 0,9003, což představuje vyšší těsnost těchto ukazatelů. Oba dva souhrnné ukazatele vykazují obdobné výsledky, tzn., že pro zjištění finančního zdraví postačí výpočet pouze jednoho ukazatele z těchto dvou.



Obrázek č. 21: Závislost Altmanova Z-skóre a Tafflerova modelu

Zdroj: vlastní zpracování

Závislost mezi Altmanovým Z-skóre a Taflerovým modelem vyšla 0,7428. Těsnost těchto ukazatelů není vysoká. Vzhledem k tomu, že se jedná o souhrnné ukazatele, Taflerův model zřejmě není příliš vhodný pro hodnocení finanční situace této firmy.



Obrázek č. 22: Závislost ukazatele ROE a ROS

Zdroj: vlastní zpracování

Závislost ukazatelů ROE a ROS je vysoká. Výsledná těsnost je 0,9435. Vzhledem k vysokému výsledku lze říci, že je možné vypočítat pouze jeden z těchto ukazatelů. Oba ukazatele mají tendenci se vyvíjet stejně.

POZNATKY A DOPORUČENÍ

Využití finančních ukazatelů společnosti LIGLASS, a.s. přineslo výsledky o tom, jak se během období 2006 – 2010 vyvíjelo finanční zdraví vybrané společnosti. Dosahované výsledky byly vysoce ovlivněny hospodářským výsledkem. Společnost bohužel v **období 2006 - 2008 dosahovala záporného výsledku hospodaření**. Ztráta, která byla velmi vysoká, samozřejmě negativně ovlivnila výsledné hodnoty vypočtených ukazatelů. **Zisku** začala společnost dosahovat až **v posledních dvou letech 2009 – 2010**. Vzrůst výnosů byl především způsoben růstem tržeb za prodej zboží. Finanční situace v těchto letech se začala zlepšovat a lze předpokládat, že pozitivní vývoj bude pokračovat i nadále.

Výpočet vybraných ukazatelů rentability podal informace o tom, jak je společnost schopna dosahovat výnosnosti. V prvních třech letech společnost neefektivně využívala svá aktiva. Efektivněji je využívala až v roce 2009 a 2010, kdy dosahovala zisku. V roce 2010 dosahovala rentabilita aktiv 15%. Vzhledem k tomu, že rentabilita aktiv má rostoucí tendenci, předpokládá se, že aktiva budou v budoucích letech využívána i nadále efektivně. Výnosnost vlastního kapitálu se vyvíjí také slibně od roku 2009, kdy se společnost ze ztráty dostala do zisku. V roce 2010 představovala výnosnost vlastního kapitálu až 35%. Pokud se jedná o výnosnost tržeb, tak společnost bohužel nevytváří k tržbám odpovídající zisk. Příčinou může být přiřazení nízkých cen. Společnost by měla zajistit **opatření pro zvýšení výnosnosti tržeb** např. zvýšením přiřazených cen, snížení nákladů.

Společnost LIGLASS, a. s. má značné **problémy s likviditou**. Především okamžitá likvidita se ani v jednom roce nepohybuje v rámci doporučených hodnot, tzn., že nemá dostatek finančních prostředků (jak na běžném účtu, tak hotovosti v pokladně) pro okamžitou úhradu krátkodobých závazků. Příčinou jsou **krátkodobé závazky**, které byly příliš **vysoké**. Pohotová likvidita je v rámci doporučených hodnot pouze v letech 2008 a 2009. V posledním roce převyšuje doporučenou hodnotu. Pozitivně se jeví v posledním roce, běžná likvidita, kde se hodnota pohybuje v rámci doporučených hodnot. Společnost by měla stanovit opatření, která by vedla ke zlepšení likvidity a zaměřit se na udržení výsledku běžné likvidity z roku 2010. Na nedostatku prostředků pro uhrazení závazků mají svůj podíl krátkodobé pohledávky, které nejsou odběratelé schopni splácet včas. Společnost by měla pečlivěji vybírat své zákazníky a měla by se zaměřit na **řízení pohledávek**.

Celková zadluženost společnosti se vyvíjela pozitivně až do roku 2009. V tomto roce však došlo k rapidnímu zvýšení zadluženosti až na více než 80%. Příčinou bylo velké zvýšení

cizích zdrojů především kvůli vysokému vzrůstu krátkodobých závazků. V posledním roce se zadluženost jeví pozitivně, jelikož klesla na 55%, a to v důsledku rapidního poklesu krátkodobých závazků. To znamená, že aktiva jsou financována ze 45% z vlastních zdrojů. Ukazatel úrokového krytí byl v prvních třech letech záporný z důvodu vykazované ztráty a v letech 2009 a 2010 byl v rámci doporučených hodnot, převyšoval trojnásobek. V roce 2010 hodnota ukazatele dosáhla hodnoty nad 27, což představuje, že zisk pokryje úroky 27 krát.

Soustavy účelově vybraných ukazatelů zhodnotily společnost LIGLASS, a. s. zpočátku jako společnost, která má velkou pravděpodobnost bankrotu. Altmanovo Z-skóre, které vyšlo v roce 2006, se vyskytovalo v šedé zóně. V následujících letech společnost směřovala k bankrotu a poslední **rok 2010** se jeví jako pozitivní a společnost již **nesměřuje k bankrotu**. Další dva použité indexy hodnotí společnost v posledním roce jako společnost s malou pravděpodobností bankrotu. Vzhledem k posledním dvěma rokům má **společnost tendenci** nadále si **udržet svoji pozici s malou pravděpodobností bankrotu**.

ZÁVĚR

Tématem diplomové práce byly finanční ukazatele rizika. Diplomová práce se dělí na část teoretickou a praktickou. Teoretická část se zabývá obecným popisem rizika. Kategorizace rizika a způsoby, jakými lze riziko snižovat je popsáno v první kapitole. Dále je rozepsána analýza rizika, přesněji finanční analýza rizika, která je uvedena v druhé kapitole. Následně je věnována pozornost dělení finančních ukazatelů a jejich vzorcům pro výpočet. Praktická část zahrnuje výpočet vybraných finančních ukazatelů rizika u podniku LIGLASS, a. s. s použitím účetních výkazů.

LIGLASS, a. s. je společnost zaměřující se především na výrobu skleněných kamenů, vinutých perlí, křišťálových lustrů a originálních skleněných šperků. Pro přiblížení vývoje majetku a zdrojů a pro výpočet vybraných finančních ukazatelů byly použity účetní výkazy, které byly k dispozici. Byly použity rozvahy a výkazy zisku a ztráty za období 2006 – 2010, které jsou uvedeny v příloze A a B. Pro zhodnocení finančního zdraví společnosti, byly použity vybrané finanční ukazatele rentability (rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita aktiv, rentabilita tržeb), likvidity (běžná, pohotová, okamžitá), zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika, koeficient samofinancování, ukazatel úrokového krytí) a ze souhrnných indexů Altmanovo Z-skóre, Index důvěryhodnosti a Taflerův model.

Podle ukazatelů likvidity LIGLASS, a.s. je společnost, která má značné problémy s likviditou. Ukazatele rentability, především rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita aktiv zobrazují pozitivní vývoj v posledních dvou letech (tj. 2009 a 2010). Rentabilita tržeb nedosahuje nejlepších výsledků. Společnost nevytváří k tržbám odpovídající zisk. Příčinou mohou být vysoké náklady nebo přiřazení nízkých cen. Ukazatele zadluženosti zjistily alarmující výsledek v roce 2009, kdy celková zadluženost společnosti dosahovala více než 80%, a to kvůli vysokým krátkodobým závazkům. V roce 2010 došlo ke snížení celkové zadluženosti na přijatelnou úroveň, a to na 55%.

V závěru všechny tři souhrnné indexy vyhodnotily společnost LIGLASS, a.s. v posledním roce jako společnost, která má malou pravděpodobnost bankrotu. V posledních dvou letech se tedy jeví jako finančně zdravá firma podle Taflerova modelu. Podrobněji je vývoj finančního zdraví společnosti v jednotlivých oblastech popsán ve čtvrté kapitole.

První cíl diplomové práce, obecný popis rizika a jeho hodnocení, je obsažen v první, druhé a třetí kapitole. Druhý cíl, hodnocení rizik pomocí finančních ukazatelů podniku, je obsažen ve čtvrté kapitole.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2006, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.
- [2] DREW, M. Information risk management and compliance - Expect the unexpected. *BT Technology Journal*. 2007, 25:1, s. 19-29.
- [3] DUCHOŇ, Bedřich. *Inženýrská ekonomika: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2007, xiii, 288 s. ISBN 978-80-7179-763-0.
- [4] FOTR, Jiří a Ivan SOUČEK. *Investiční rozhodování a řízení projektů: jak připravovat, financovat a hodnotit projekty, řídit jejich riziko a vytvářet portfolio projektů*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 408 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3293-0.
- [5] HNILICA, Jiří a Jiří FOTR. *Aplikovaná analýza rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 262 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2560-4..
- [6] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [8] REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Řízení platební schopnosti podniku: řízení platební schopnosti ... a praktických aplikací*. 1. vyd. Praha: Grada publishing, 2010, 191 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2009, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [11] Schaefer, A, Cassidy, M., Marshlall, K., Rossi, J. (2006), Internal audits and executive education: A holy alliance to reduce theft and misreporting, *Employee Relations Law Journal* 32:1, 61-84.

- [12] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2006. ISBN 80-247-1667-4.
- [13] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [14] Table developer from information provided by Banham, R. (2004). Enterprising views of risk management, *Journal of Accountancy* 197:6, 65-71.
- [15] TICHÝ, Milík. *Ovládání rizika: analýza a management*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2006, xxvi, 396 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 80-717-9415-5.
- [16] VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997, 247 s. ISBN 80-901-9916-X.
- [17] ZUZÁK, Roman a Martina KÖNIGOVÁ. *Krizové řízení podniku*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2009, 253 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3156-8.
- [18] ŽÁK, Milan. *Velká ekonomická encyklopedie*. Praha: Linde, 1999, 806 s. ISBN 80-720-1172-3.

Internetové zdroje:

- [19] Internetové stránky společnosti LIGLASS, a.s. [online]. [cit. 2012-06-23]. Dostupné z: www.liglass.cz
- [20] Výroční zprávy společnosti LIGLASS, a.s. [online]. [cit. 2012-06-23]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [21] Zvládání rizik. [online]. [cit. 2012-06-23]. Dostupné z: <http://www.cleverandsmart.cz/zvladani-rizik/>

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA A	82
PŘÍLOHA B.....	86

PŘÍLOHA A

AKTIVA					
Roky	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	58165	48392	39260	154064	84657
Dlouhodobý majetek	28938	24998	17189	14634	14728
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	417	331	282	147
Software	0	0	331	282	147
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	417	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	26673	22773	14923	15515	15706
Pozemky	448	430	430	430	430
Stavby	10225	9083	8216	5888	7024
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15305	11365	6277	5047	6227
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	1894	0	14	78
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	534	0	0	0	83
Dlouhodobý finanční majetek	2265	1808	1936	1837	1875
Podíly v ovládaných a řízených osobách	177	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	2088	1808	1936	1837	1875

Oběžná aktiva	28099	22537	21425	139007	69555
Zásoby	20055	17879	16288	79785	9855
Materiál	6265	5249	4706	3608	2490
Nedokončená výroba a polotovary	3613	2734	2172	1528	231
Výrobky	9574	9092	7584	5471	2987
Zboží	592	803	1828	69178	4147
Poskytnuté zálohy na zásoby	11	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	4782	1808	2033	2956	2251
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	1148	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	93	95	95	95	95
Jiné pohledávky	3000	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	541	1713	1938	2861	2156
Krátkodobé pohledávky	2757	2708	2837	44223	55910
Pohledávky z obchodních vztahů	2594	1700	2079	40827	13224
Stát - daňové pohledávky	86	166	160	318	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	54	31	120	524	314
Dohadné účty aktivní	7	2	1	87	0
Jiné pohledávky	16	809	477	2468	42372
Krátkodobý finanční majetek	505	142	267	12042	1539
Peníze	217	135	120	61	192
Účty v bankách	288	7	147	11981	1347
Časové rozlišení	1128	857	646	423	374
Náklady příštích období	1032	769	619	300	340
Příjmy příštích období	96	88	127	123	34

PASIVA					
Roky	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva celkem	58165	48392	39260	154064	84657
Vlastní kapitál	38260	27213	17766	24417	37573
Základní kapitál	58213	58213	58213	58213	58213
Základní kapitál	58213	58213	58213	58213	58213
Kapitálové fondy	-613	-892	-766	-863	-825
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-613	-892	-766	-863	-825
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6487	6487	6487	6487	6487
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	6487	6487	6487	6487	6487
VH minulých let	-15943	-25626	-36596	-46165	-39420
Neuhrazená ztráta minulých let	-17777	-25626	-36596	-46165	-39420
VH běžného účetního období	-9884	-10769	-9570	6745	13118
Cizí zdroje	19728	21011	21287	128895	46755
Dlouhodobé závazky	0	0	284	217	500
Jiné závazky	0	0	284	217	500

Krátkodobé závazky	4193	4640	6048	115546	36123
Závazky z obchodních vztahů	1725	2115	1989	113096	13128
Závazky k zaměstnancům	1038	642	686	750	436
Závazky za sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	844	1245	1380	878	201
Stát-daňové závazky a dotace	108	0	0	52	21657
Krátkodobé přijaté zálohy	436	432	417	427	110
Dohadné účty pasivní	12	24	188	19	407
Jiné závazky	30	95	1348	324	184
Bankovní úvěry a výpomoci	15635	16371	14955	13132	10132
Bankovní úvěry dlouhodobé	11758	11370	9988	13132	10132
Časové rozlišení	177	167	205	751	329
Výdaje příštích období	52	61	104	297	699
Výnosy příštích období	125	105	101	52	32

PŘÍLOHA B

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY					
ROKY	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	447	758	3721	91565	484809
Náklady vynaložené na prodané zboží	342	633	2803	78325	466152
Obchodní marže	105	123	918	13240	18657
Výkony	48260	23158	14229	28151	34446
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	47003	23709	15243	29709	37628
Změna stavu zásob vlastní činnosti	925	-894	-1158	-1576	-3212
Aktivace	332	343	145	29709	37628
Výkonová spotřeba	29097	16316	10231	17168	34165
Spotřeba materiálu a energie	19314	11173	5616	4448	4968
Služby	9783	5143	4615	12720	29197
Přidaná hodnota	19268	6965	4916	24223	18938
Osobní náklady	24019	14379	12940	9058	8575
Mzdové náklady	16816	9721	8596	5912	5344
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	998	998	984	984	1083
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5782	3393	3098	1978	1885
Sociální náklady	423	267	262	184	253
Daně a poplatky	105	153	116	78	135
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4075	4031	3062	2548	2347

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	7731	4201	9826	634	2990
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	6450	3349	6835	387	1971
Tržby z prodeje materiálu	1281	852	2991	247	1019
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	4398	2566	6504	429	1627
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3279	1922	5466	257	738
Prodaný materiál	1119	644	1038	172	889
Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	336	103	773	1917	-1180
Ostatní provozní výnosy	604	258	977	586	2189
Ostatní provozní náklady	2135	1476	1195	1362	3954
Provozní výsledek hospodaření	-7465	-11284	-8871	10051	8659
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	662	176	0	58	1022
Prodané cenné papíry a podíly	1600	177	0	0	0
Výnosové úroky	271	122	24	690	526
Nákladové úroky	697	723	843	5957	15398
Ostatní finanční výnosy	109	108	38	9555	10729
Ostatní finanční náklady	859	163	142	-4230	5165
Finanční výsledek hospodaření	-1914	-657	-923	-4230	5165
Daň z příjmů za běžnou činnost	505	-1172	-224	-924	706
Odložená daň	505	-1172	-224	-924	705
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-9884	-10769	-9570	6745	13118
Výsledek hospodaření za účetní období	-9884	-10769	-9570	6745	13118
Výsledek hospodaření před zdaněním	-9378	-11942	-9794	5822	13824