

---

# Obsah

---

<b>OBSAH</b>	<b>III</b>
<b>PŘEDMLUVA</b>	<b>1</b>
<b>PŘEDMĚT A CÍL FINANČNÍ ANALÝZY</b>	<b>3</b>
<b>METODY FINANČNÍ ANALÝZY</b>	<b>7</b>
2.1 Fundamentální analýza podniku	7
2.2 Technická analýza podniku	9
Kritéria srovnatelnosti podniků	10
<b>HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA</b>	<b>13</b>
Interpretace výsledků	14
<b>VERTIKÁLNÍ ANALÝZA</b>	<b>17</b>
4.1 Majetková struktura podniku	20
4.1.1 Stálá aktiva	21
4.1.2 Oběžná aktiva	22
4.1.3 Časové rozlišení	22
4.2 Kapitálová struktura podniku	23
4.2.1 Vlastní kapitál	24
4.2.2 Cizí kapitál	25
4.2.3 Časové rozlišení	25
<b>INDEXOVÁ ANALÝZA</b>	<b>31</b>
<b>ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ</b>	<b>35</b>
6.1 Čistý pracovní kapitál (Net working capital)	35
6.2 Čisté pohotové prostředky (Peněžní finanční fond)	38
6.3 Čistý peněžně – pohledávkový finanční fond	38

<b>ANALÝZA CASH FLOW</b>	<b>43</b>
<b>7.1 Vztah zisku a cash flow</b>	<b>43</b>
a) Cash flow z provozní činnosti	46
b) Cash flow z investiční činnosti	47
c) Cash flow z oblasti financování	48
<b>7.2 Metody zjišťování cash flow</b>	<b>48</b>
7.2.1 Metoda založená na sledování skutečných příjmů a výdajů	48
7.2.2 Transformace výnosově nákladových dat na příjmově výdajová	49
7.2.3 Transformace výsledku hospodaření na cash flow	51
<b>ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ</b>	<b>55</b>
<b>8.1 Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti, profitability ratios)</b>	<b>56</b>
8.2 Ukazatele aktivity (řízení aktiv, asset management)	60
8.3 Ukazatele zadluženosti (finanční závislosti, struktury zdrojů, debt management)	63
8.4 Ukazatele likvidity (liquidity ratios)	66
8.5 Ukazatele tržní hodnoty (market value ratios)	68
8.6 Provozní (výrobní) ukazatele	71
8.7 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow	72
<b>Doplňěk ke kapitole 8</b>	<b>77</b>
a) Vliv složek finanční rovnováhy na výnosnost	77
b) Metody zobrazování vývoje poměrových ukazatelů v čase i prostoru	78
<b>ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ</b>	<b>81</b>
<b>9.1 Pyramidové soustavy ukazatelů</b>	<b>82</b>
<b>9.2 Komparativně-analytické metody</b>	<b>87</b>
<b>9.3 Matematicko-statistické metody</b>	<b>89</b>
a) Metoda jednoduchého (resp. váženého) součtu pořadí	90
b) Metoda jednoduchého (váženého) podílu	91
c) Bodovací metoda	91
d) Metoda normované proměnné	92
e) Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu	92
<b>Doplňěk ke kapitole 9</b>	<b>97</b>
Metody stanovení vlivu dílčích ukazatelů rozkladu na syntetický ukazatel.	97
Postupná metoda	98
Logaritmická metoda	99
Funkcionální metoda	101

---

<b>BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY</b>	<b>105</b>
a) Kralickův rychlý test	105
b) Tamariho model	107
c) Index bonity	109
d) Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)	110
e) Indexy IN	111
f) Beermanova diskriminační funkce	113
g) Taflerův bankrotní model	113
h) Grünwaldův index bonity	114
i) Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)	115
j) Index celkové výkonnosti firmy	116
<b>Doplněk ke kapitole 10</b>	<b>122</b>
Příklad sestavení bankrotního modelu	122
<b>RATING A SCORING</b>	<b>129</b>
<b>11.1 Rating</b>	<b>129</b>
<b>11.2 Scoring (ranking)</b>	<b>131</b>
<b>11.3 Příklady ratingových     a scoringových modelů</b>	<b>133</b>
a) ČEKIA – CRA Ranking	133
b) Rating MSP	133
c) Aspekt Global rating	135
d) D & B rating	138
e) Rating dle EVA	139
<b>Doplněk ke kapitole 11</b>	<b>140</b>
Balanced scorecard (BSC)	140
<b>SEZNAM LITERATURY</b>	<b>145</b>
Internetové adresy	147
<b>REJSTŘÍK</b>	<b>149</b>

---

# Předmluva

---

K hodnocení podniku nabízí ekonomická teorie různé modely založené na verbálním hodnocení (komparativně analytické metody) nebo na finančním vyjádření (matematicko–statistické metody). Do první skupiny patří např. SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí nebo Argentiho model. Do druhé skupiny se řadí např. metoda normované proměnné, paralelní soustavy ukazatelů, bodovací metody, metoda normované proměnné, pyramidové rozklady ukazatelů, metoda vzdálenosti od fiktivního objektu, bonitní a bankrotní modely založené na diskriminační analýze. Existují i kombinace obou přístupů jako např. metoda balanced scorecard (BSC) nebo rating.

Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu (interní užití) nebo ostatních uživatelů (externích analytiků). Klasická finanční analýza obsahuje (Kovanicová, Kovanic, 1995) dvě navzájem propojené části:

- a) **kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu**, která je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy.
- b) **kvantitativní, tzv. technickou analýzu**, která používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

Východiskem finanční analýzy jsou vždy účetní data, která jsou dále zpracovávána a doplňována finančními i nefinančními indikátory až ke konečnému hodnocení finanční situace podniku. Publikace poskytuje pohled na ucelený proces finanční analýzy, a proto je rozdělena do jedenácti na sebe navazujících kapitol.

První dvě uvádí čtenáře do problematiky finanční analýzy, specifikují její předmět, cíl a metody.

Dalších pět kapitol se zabývá zpracováním absolutních ukazatelů, které porovnává v čase i prostoru pomocí tzv. procentní techniky. Jde o metody horizontální a vertikální analýzy, indexové analýzy, analýzy rozdílových ukazatelů a analýzy cash flow.

Osmá kapitola seznamuje čtenáře s poměrovými ukazateli, které představují nejrozšířenější a nejoblíbenější metodu finanční analýzy pro svoji jednoduchost. Ukazatele jsou

zařazeny do skupin podle toho, kterou oblast hospodaření podniku postihují. Výpočtem poměrových ukazatelů analýza začíná a měla by pokračovat zjišťováním příčin daného stavu a hledáním faktorů pozitivního vývoje. K tomu účelu slouží analýza soustav ukazatelů popsaná v deváté kapitole, která hlouběji zkoumá vztahy mezi ukazateli. Rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku poskytují vedle poměrových ukazatelů rovněž bonitní a bankrotní modely (viz kapitolu 10), které obsahují kombinace ukazatelů včetně jejich vah vhodných pro celkové vyhodnocení výkonnosti a důvěryhodnosti podniku.

V poslední jedenácté kapitole se čtenáři seznámí s analytickými metodami, které umožňují komplexní posouzení ekonomické situace podniku nejen na bázi finančních ukazatelů, ale zejména na bázi nefinančních ukazatelů (rating podniku, metoda BSC).

Publikace je určena především managementu podniků, podnikatelům, investorům, studentům ekonomických škol a fakult a vlastníkům (společníkům) firem. Lze ji však doporučit i ostatním uživatelům účetních informací, kteří se chtějí blíže seznámit s dalšími možnostmi využívání účetních dat, s podstatou finanční analýzy firem, s její filozofií, nebo chtějí aplikovat metody finanční analýzy pro hlubší posouzení finanční síly, finančního zdraví a kondice konkrétních podniků.

Text je upraven tak, aby jednotlivé metody analýzy a predikce mohly být bezprostředně přeneseny do reálných podmínek podnikání. Teoretický výklad je doplněn praktickými příklady, názornými obrázky, grafy a tabulkami. Některé kapitoly jsou rozšířeny o další související poznatky, tzv. doplňky ke kapitole.

Autor uvítá jakékoliv připomínky a náměty na úpravu publikace a předem za ně děkuje.