

UNIVERZITA PALACKÉHO V OLOMOUCI

PEDAGOGICKÁ FAKULTA

Ústav cizích jazyků

Bakalářská práce

Sylvie Potyszová

Analýza finančního zdraví zdravotnické organizace

Olomouc 2018

vedoucí práce: Ing. Alena Opletalová, Ph.D.

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci s názvem „Analýza finančního zdraví zdravotnické organizace“ zpracovala samostatně a použila výhradně literaturu a prameny uvedené v seznamu literatury.

V Olomouci dne

.....

Poděkování

Děkuji paní inženýrce Aleně Opletalové, Ph.D. za odborné vedení mé bakalářské práce.
Za její konzultace, vstřícný přístup a trpělivost.

ANOTACE

Jméno a příjmení:	Sylvie Potyszová
Katedra:	Ústav cizích jazyků
Vedoucí práce:	Ing. Alena Opletalová, Ph.D.
Rok obhajoby:	2018

Název práce:	Analýza finančního zdraví zdravotnické organizace
Název v angličtině:	Analysis of the financial health of healthcare organization
Anotace práce:	Cílem této bakalářské práce je teoreticky popsat, co to je finanční analýza poměrových ukazatelů. Dále seznámit čtenáře s jednotlivými ukazateli, které se užívají v této analýze. Následně teoreticky popsat predikční modely a pojem Benchmarking. V praktické části užiji poměrové ukazatele a predikční modely na firmě Moje Ambulance a.s.
Klíčová slova:	Finanční analýzy, poměrový ukazatel, rentabilita, aktivita, zadluženost, likvidita
Anotace v angličtině:	The goal of this bachelor thesis is to describe what financial analysis of ratio index is. Then introduce the reader with particular index, which are used in this analysis. Afterwards theoretical describe prediction models and Benchmarking. In the practical part i use ratio indicators and prediction models on the firm MojeAmbulance a.s..
Klíčová slova v angličtině:	Financial anlysis, ratio index, profitable, activity, indebtedness, liquidity
Rozsah práce:	52
Jazyk práce:	Český jazyk

Obsah

ÚVOD.....	7
I. TEORETICKÁ ČÁST.....	8
1 FINANČNÍ ANALÝZA V ŘÍZENÍ FIRMY.....	9
1.1 Využití finanční analýzy	9
1.2 Proces finanční analýzy	10
1.3 Finanční analýza poměrových ukazatelů	10
2 UKAZATELE RENTABILITY.....	12
2.1 Rentabilita vlastního kapitálu	12
2.2 Rentabilita aktiv	13
2.3 Rentabilita tržeb	13
3 UKAZATELE AKTIVITY	15
3.1 Doba obratu zásob	15
3.2 Doba obratu pohledávek	16
3.3 Doba obratu závazků	17
4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	18
4.1 Ukazatel věřitelského rizika.....	19
4.2 Zadluženost vlastního kapitálu	19
4.3 Finanční samostatnost firmy	20
4.4 Úrokové krytí	20
5 UKAZATELE LIKVIDITY.....	22
5.1 Okamžitá (peněžní) likvidita	23
5.2 Pohotová likvidita	24
5.3 Běžná likvidita	25
6 UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU	27
7 PREDIKČNÍ MODEL Y A BENCHMARKING.....	29
7.1 Altmanův model důvěryhodnosti – Z – score.....	29
7.2 Index důvěryhodnosti IN05	30
7.3 Benchmarking.....	31
II. PRAKTICKÁ ČÁST.....	32
8 VYMEZENÍ ZKOUMANÉ PROBLEMATIKY	33

8.1	Představení firmy	33
8.2	Vymezení metodologie	34
9	INTERPRETACE UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY	35
9.1	Ukazatelé rentability	35
9.1.1	Rentabilita vlastního kapitálu	35
9.1.2	Rentabilita aktiv	36
9.1.3	Rentabilita tržeb	37
9.2	Ukazatele aktivity	37
9.2.1	Doba obratu zásob	37
9.2.2	Doba obratu pohledávek	38
9.2.3	Doba obratu závazků	39
9.3	Ukazatele zadluženosti	40
9.3.1	Ukazatel věřitelského rizika	40
9.3.2	Zadluženost vlastního kapitálu	41
9.3.3	Finanční samostatnost firmy	42
9.3.4	Úrokové krytí	43
9.4	Ukazatele likvidity	44
9.4.1	Okamžitá (peněžní) likvidita	44
9.4.2	Pohotová likvidita	44
9.4.3	Běžná likvidita	45
9.5	Altmanův model důvěryhodnosti Z-score	46
9.6	Index důvěryhodnosti IN05	47
10	SHRNUTÍ A DISKUZE VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY	48
	ZÁVĚR	49
	Seznam použitých zkratk	50
	Seznam použité literatury a zdrojů	51
	Seznam tabulek	52
	Seznam příloh	52

ÚVOD

Tématem této bakalářské práce je Analýza finančního zdraví zdravotnické organizace. „*Finanční analýza je rozbor údajů o podniku, jejichž hlavním zdrojem je účetnictví.*“¹ Tato metoda využívá různé vzorce a výroční zprávy firmy k tomu, abychom mohli vypočítat jednotlivé ukazatele. Dle výsledků ze vzorců zjistíme, zda je firma schopna například splácet své dluhy, nebo zda by měla do něčeho investovat. **Cílem této bakalářské práce je posoudit finanční zdraví podniku, které posuzují v období pěti let.** Zaměřuji se na rentabilitu, aktivitu, zadluženost a likviditu. Dále pak na predikční modely. V případě, že bych narazila na nějakou problematickou oblast, je mým úkolem zjistit příčinu problému a následně doporučit řešení odpovídající konkrétní situaci.

V teoretické části popisuji, co to je finanční analýza. Seznamuji čtenáře s tím, v čem jednotlivé ukazatele spočívají a jak interpretovat jejich hodnoty. Kapitoly číslo 2–6 jsou věnovány poměrovým ukazatelům. Konkrétně ukazatelům rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Dále se budu v kapitole číslo 7 věnovat takzvaným predikčním modelům. Ty jsou pro finanční analýzu velmi důležité, téměř zásadní.

V praktické části se zabývám finančním zdravím podniku zdravotnické organizace Moje Ambulance. S ohledem na finanční konstituci firmy nevyužiji v praktické části ukazatele kapitálového trhu. A to z jednoho prostého důvodu, na společnost se kterou budu v praktické části pracovat, se tyto ukazatele nedají aplikovat. Dále se v mé teoretické části můžete dočíst základní informace o tzv. Benchmarkingu. Benchmarking v praktické části této bakalářské práce také nevyužiji, ale je to proces velmi často spojován právě s finanční analýzou. Proces Benchmarking souvisí s predikčními modely, proto jsem je zmínila ve společné kapitole.

Na závěr veškeré vypočítané hodnoty jednotlivých ukazatelů vyhodnotím jako celek. A pokusím se o posouzení komplexního finančního zdraví podniku, s využitím znalostí uvedených v teoretické části.

¹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. 1. vydání.* Praha : C.H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1, str. 3

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA V ŘÍZENÍ FIRMY

Finanční analýza se zabývá, jak jsem již v úvodu zmínila, finančním zdravím podniku. Hledáme způsob, jak systematicky hospodařit s financemi firmy. Díky analýze můžeme zjistit kam až se podnik ve finančním řízení dostal, zdali jsme stanovené cíle dokázali naplnit, ale také co bychom měli vylepšit. Jedním z hlavních důvodů, proč by si firma měla udělat finanční analýzu, je, aby zjistila, co vedlo k jejich stávající finanční situaci, ve které se nacházejí. Analýza ovšem neslouží pouze pro samotnou firmu, je to klíčové pro vnější pozorovatele, které by zajímala finanční stabilita firmy. Vnější neboli tzv. externí pozorovatelé mohou být stát a jeho orgány, investoři, banky, obchodní partneři, konkurence a podobně. Vnitřními uživateli neboli interními uživateli jsou manažeři, zaměstnanci a odboráři.^{2, 3}

Je to nejdůležitější zdroj pro posouzení tzv. finančního zdraví podniku. Při rozhodování o záležitostech týkajících se financí je analýza velice důležitá. Doporučuje se, aby se finanční zdraví podniku, jinými slovy tzv. finanční kondice, kontrolovala a propočítávala pravidelně. Má to kladný dopad na to, abychom si uvědomili, jak se podnik prezentuje pro lidi zvenčí, kteří nemají zájem o firmu. Můžeme také objevit problémové oblasti nebo naše slabiny, a to dříve, než způsobí škodu. Toho docílíme tím, že odhalíme možné následky vlastních finančních rozhodnutí. Pravidelnost analýze dále napomůže ke srovnání našeho plánovaného výsledku hospodaření s dosaženým. Samozřejmě nám to dopomůže také k získání informací a podkladů k vylepšení finančního řízení podniku. Finanční analýza poslouží i ke kontrole a hodnocení minulých aktiv. Je důležité posoudit výchozí finanční situaci se současnou a najít důvody, proč se firma nachází tam, kde je.⁴

1.1 Využití finanční analýzy

Jak jsem již v úvodu zmínila, finanční analýza má za úkol přijít na problematické oblasti a finanční analytik dále musí vymyslet doporučení, jak pomoci organizaci dostat se z problémů, ve kterých se případně nachází. Dále potom je analýza nápomocná pro tzv. třetí subjekty. Zmiňuji to v mé práci častěji. Jedná se o to, že na analýzu se mohou podívat

² Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D., 2011

³ *Finanční analýza podniku v praxi* [online]. 2012 [cit. 2018-28-01]

⁴ *Finanční analýza podniku v praxi* [online]. 2012 [cit. 2018-28-01]

případní investoři, státní orgány, věřitelé a jiní. Pakliže se firma vyskytne v situaci, kdy musí požádat o podnikatelský úvěr, ukazatele finanční analýzy jsou nejpodstatnější částí v rozhodování banky, zda půjčí, nebo nepůjčí peníze. Pokud je firma vyhodnocena jako stabilní, poté přirozeně působí na věřitele s větší důvěrou a ovlivní to zásadně výši úroků. Velmi často se s finanční analýzou setkáváme, pokud někdo žádá o dotaci z fondů Evropské unie.⁵

1.2 Proces finanční analýzy

Pro uskutečnění finanční analýzy je zapotřebí, aby podnik měl veřejně dostupné účetní výkazy. Samotnou analýzu tvoří pevně stanovený postup. Zaprvé výběr vhodných ukazatelů a jejich správné vyčíslení. To nemusíme nijak konkrétně počítat. Nalezneme vše v účetních výkazech. Zadruhé porovnání získaných dat s konkurenčním prostředím. Stanovit si, jak moc se podniku daří. Zda patří spíše mezi průměrné podniky, nebo jestli nemá vzhledem k úspěšnosti žádnou konkurenci. Zatřetí data porovnáme s výsledky předchozích let pro společnost. Podíváme se na náš plán, zda ho dodržujeme. Pokud se jedná o větší společnost, můžeme srovnat, jak se vede jednotlivým oddělením. Nesmíme zapomenout ani na to, že jednotliví ukazatelé se navzájem ovlivňují. Pokud zde narazíme na problém, je zapotřebí navrhnout a provést kroky k vylepšení situace. Jak jsem již v úvodu zmínila, závěrem finanční analýzy by mělo být vyhodnocení výsledků přijatých opatření v rámci finančního řízení firmy.⁶

1.3 Finanční analýza poměrových ukazatelů

U finanční analýzy poměrových ukazatelů jsou hlavní uživatelé hlavně podnikatelé. Jsou k tomu zapotřebí tzv. poměrové ukazatele. Poměrové ukazatelé tvoří číselný vztah mezi dvěma ukazateli. Tato analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. Takže se nám ukazují i další souvislosti, jak se firma dostala do konkrétní finanční situace. Mezi veličinami, které dáváme do poměru, musí vždy existovat nějaký vztah. K zapotřebí je mít k dispozici rozvahu a výkaz zisku a ztrát. Nejvíce používanými skupinami poměrových ukazatelů jsou tyto: ukazatelé rentability (neboli výnosnosti), aktivity (informuje nás o řízení aktiv), zadluženosti (finanční zdroje firmy) a likvidity (schopnosti splácet dluhy). Dále se u finanční analýzy poměrových ukazatelů počítají tzv. ukazatelé kapitálového trhu. Podnik musí být

⁵ *Finanční analýza podniku v praxi* [online]. 2012 [cit. 2018-28-01]

⁶ *Finanční analýza podniku v praxi* [online]. 2012 [cit. 2018-28-01]

přínosný jak uživatelům, s čímž souvisí rentabilita, tak také likvidní a přiměřeně zadlužený. Eva Kislingerová ve své publikaci uvádí, že jedině tak je splněn předpoklad going concern principu.^{7, 8}

Poměrovým ukazatelům věnuji v teoretické části kapitoly 2–6. První skupinou poměrových ukazatelů, které se v této práci věnuji, je rentabilita.

⁷ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J, 2005

⁸ *Finanční analýza podniku v praxi* [online]. 2012 [cit. 2018-28-01]

2 UKAZATELE RENTABILITY

„Rentabilita resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnost podniku vytvářet nové zdroje.“⁹. Díky výsledným hodnotám můžeme posoudit úspěšnost podnikatelské činnosti. Proto se jedná o ukazatel, který velice zajímá akcionáře a potenciální investory. Ukazatel každého druhu rentability by se měl v časovém období vždy zvyšovat. Ke správnému vypočítání rentability je zapotřebí znát hodnotu zisku, což se považuje za tzv. výstup, a dále různé položky, které nahradí v rovnici tzv. vstup. Vstupy jsou hodnoty veličiny, kterou aktuálně chceme spočítat, tvoří vložený kapitál. Z tohoto důvodu je rentabilita rozdělena na několik druhů. Já jsem ve svojí finanční analýze vypočítala rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu aktiv a rentabilitu tržeb. Obecně ale platí, že ukazatelé rentability určují efektivnost dané činnosti.^{10,11,12}

2.1 Rentabilita vlastního kapitálu

„Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) reprezentuje zájem vlastníků: se ziskem je porovnáván pouze vlastní kapitál.“¹³ Vzorec pro výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} * 100$$

Zisk se v této rovnici dosazuje v hodnotách EAT neboli Earning after Taxes, česky tedy tzv. čistý zisk. Ukazatel rentability vlastního kapitálu poukazuje hlavně na to, zda je kapitál investorů, kteří ho vložili do společnosti, zhodnocován a reprodukován a také jestli riziko investice nepřevyšuje výnos, který je tvořen vloženým kapitálem investorů. Zvýšení anebo naopak snížení rentability vlastního kapitálu ovlivní následující faktory: zisk společnosti (pokud se zvýší zisk, navýší se samozřejmě hodnota rentability vlastního kapitálu), snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém objemu zdrojů (pakliže snížíme podíl

⁹ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013, str. 98

¹⁰ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, , 2015

¹¹ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. , 2013

¹² Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

¹³ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015. , str. 122

kapitálu, vede to k menšímu příjmu), pokles úrokové míry cizího kapitálu, nebo kombinací všech těchto faktorů.^{14,15}

2.2 Rentabilita aktiv

„Měřením rentability celkového vloženého kapitálu ROA (return on assets) nebo také ROI (return on investments) vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu.“¹⁶ Rentabilitu aktiv vypočítáme následujícím způsobem:

$$ROA = \frac{EBIT}{AKTIVA} * 100$$

EBIT je v češtině znám pod pojmem zisk před úroky a zdaněním neboli hrubý zisk. Zkratka EBIT v angličtině doslova znamená Earnings before Interest and Taxes. Rentabilita aktiv nebere na vědomí, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Finanční struktura není podstatná, u rentability aktiv se zaměřujeme na kapitál a jeho reprodukci. Hodnota rentability aktiv by se měla pohybovat v nižších hodnotách než rentabilita vlastního kapitálu. Tento druh rentability lze měřit i jako tzv. zdaněnou rentabilitu.¹⁷

2.3 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb se ve finanční analýze vyskytuje pod zkratkou ROS. „ROS poměřuje čistý zisk společnosti s celkovými tržbami. Výsledek nám indikuje, kolik korun zisku přinesla účetní jednotce jedna koruna tržeb.“¹⁸ Vzorec pro tento výpočet je:

$$ROS = \frac{EBIT(EAT)}{TRŽBY} * 100$$

Výpočet nám ukazuje, zda je společnost schopná provádět výkony s nižšími náklady, než je její cenové postavení na trhu, nebo jestli dokáže prodávat za vysokou cenu. Jak jsem již v úvodu podkapitoly zmínila, rentabilita tržeb se počítá poměrem zisku a tržeb, někdy se ale může použít údaj o celkových výnosech. Zisk je nejdůležitější položka výnosů u společností, které nejsou finanční. Za položku zisk lze dosadit hned tři různé varianty, a to: zisk před úroky a daněmi (EBIT) nebo zisk před zdaněním (EBIT) nebo ukazatel zisku po zdanění (EAT). Hodnota zisku by se měla porovnávat se společnostmi, které jsou podobné, a mělo by

¹⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, 2015.

¹⁵ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. 2013

¹⁶ Ing. PETRA RŮČKOVÁ, Ph.D. , 2011, str. 53

¹⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. , 2015

¹⁸ MÁČE, M. , 2005, str.33

se počítat s položkami EBIT, a to z toho důvodu, protože to eliminuje použití páky cizích zdrojů. Na místo, kde dosazujeme tržby, se dá použít tržby za vlastní výkony a zboží, anebo celkové výnosy. Získaný výpočet nám udává ziskovou marži, která je velice důležitá, pokud se snažíme posoudit úspěšnost podnikání firmy. Výsledné hodnoty můžeme použít pro různé účely.^{19,20}

¹⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015,

²⁰ MÁČE, M. , 2005

3 UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity se soustředí na zdroje a jejich rychlost obratu jednotlivých položek rozvahy, tyto výpočty nám poskytnou náhled na to, jak efektivní je podnikatelská činnost firmy. Tedy jak moc je management podniku úspěšný ve využívání aktiv. Výpočty se soustředí především na oběžná aktiva a krátkodobé závazky, analyzujeme dobu obratu zásob, závazků, pohledávek. Nejdůležitější u ukazatele aktivity je to, zda doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků. Jelikož doba obratu pohledávek vypovídá o schopnosti splácet své závazky včas. Musíme si ale dát pozor na to, o jakou firmu se jedná. U malých firem příliš velká doba obratu pohledávek vede k tomu, že se firma dostane do finančních obtíží až k úplnému bankrotu. Pokud tedy v analýze uvedeme ukazatele aktivity, je nezbytné se seznámit s firmou a vědět hlavní podnikatelskou činnost a velikost firmy. Pakliže chceme tyto ukazatele užít pro vzájemné porovnání jednotlivých společností, musíme si najít takové firmy, které podnikají se stejnými výrobky nebo službami a se stejnými firmami. V případě že by tomu tak nebylo, tak by ukazatele aktivity mohly mít zavádějící význam pro srovnání společností.^{21,22}

3.1 Doba obratu zásob

*„Doba obratu zásob představuje průměrnou dobu, která uplyne mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku.“*²³ Pro docílení tohoto výpočtu je zapotřebí následující vzorec:

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (ve dnech)}$$

Doba obratu zásob se udává ve dnech. Pokud pojem zásoba vyjadřuje hotový výrobek nebo zboží, je doba obratu zásob zároveň ukazatelem likvidity. Dosáhli bychom počtu dní, které se vynaložily k přeměně zásob na hotovost nebo pohledávku. Za položku zásoby můžeme dosadit buď zásoby, které máme k dispozici z vlastní výroby, to znamená například hotové výrobky, nebo produkty, které ještě nejsou dokončené. Také můžeme za tuto položku dosadit zásoby, které jsme si nakoupili, jako například zásoby tvořené materiálem nebo zbožím. Dále musíme znát průměrné denní tržby. Někdy je místo tržeb užívána ve vzorci celková výše nákladů. Celkovou výší nákladů můžeme být na mysli: náklady na prodané

²¹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, 2015.

²² KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J, 2005

²³ MÁČE, M. , 2005. str. 36

zboží v případě obratovosti zásob zboží, nebo náklady v podobě spotřeby materiálů v případě obratovosti zásob materiálu, anebo celkové náklady (to mohou tvořit nakupované i vlastní výrobky). Tržby samotné nejsou vhodné pro dosazování, jelikož obsahují zisk, který nespadá do hodnot zásob.^{24,25}

Výsledná hodnota doby obratu zásob udává průměrný počet dní, během kterých spadají oběžné prostředky pod zásoby. Vypovídá to o tom, za jak dlouho se zásoby přemění v jinou položku. Čím nižší je doba obratu zásob, tím intenzivnější je využití daného materiálu. Rychlost obratu zásob udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.²⁶

3.2 Doba obratu pohledávek

„Doba obratu pohledávek vypovídá o intervalu, za nějž se pohledávky přemění na formu peněžních prostředků, resp. o průměrné době, po kterou se majetek podniku v daném roce vyskytoval ve formě pohledávek.“²⁷ Vzorec jej následující:

$$\frac{\text{průměrné pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \text{ (dny)}$$

Tato doba nám udává, kolik dní uplyne mezi vystavením faktury za prodej zboží či hotových výrobků a momentem, kdy se na účet připsí peněžní prostředky. Jelikož se jedná o pohledávky, což znamená, že firma je v pozici dlužníka, je pro firmu pochopitelně výhodné, aby hodnota tohoto ukazatele, byla co nejnižší. Ideální stav je, když doba obratu pohledávek trvá tak, jako běžná doba splacení faktur. Každá vystavená faktura musí mít datum splatnosti, dojde-li k situaci, kdy doba obratu pohledávek je delší než průměrná doba splatnosti faktur, dochází k porušení obchodně-úvěrové politiky ze strany partnerů. Podnik potřebuje získat hotovost zpět co nejdříve, aby ji mohl využít k jeho dalším nutným výdajům. Firma se nachází v situaci, kdy čeká na splacení pohledávek od svých odběratelů.^{28,29,30}

Tento ukazatel můžeme vypočítat pro pohledávky z obchodního styku, celkové pohledávky, uhrazené pohledávky. Stav pohledávek k rozvahovému dni ovlivňují vnější

²⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. ,2015

²⁵ MÁČE, M. , 2005

²⁶ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

²⁷KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015, str. 155

²⁸ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

²⁹ Ing. PETRA RŮČKOVÁ,2011

³⁰ Ing. MAREK VOCHOZKA,MBA, Ph.D, 2011

vlivy, jako například tím, zda je sezona pro náš sortiment. Velikost tržeb tvoří všechny tržby za prodané zboží, vlastní výkony, někdy také za majetek a materiál. U tohoto ukazatele finanční analýzy je zcela na místě zohlednit velikost firmy, pro kterou analýzu tvoříme. Velké firmy mohou bez problému zvládnout i o něco delší dobu obratu pohledávek, pro malé firmy to může vést k úpadku do dluhů a následně i k úplnému ukončení podnikání.^{31,32}

Jestliže počítáme tento ukazatel u dvou firem pro srovnání jejich finanční situace, je zcela na místě, abychom si ověřili, že obě firmy podnikaly ve stejném oboru a ve stejném geografickém a časovém prostoru. Geografický prostor zohledňujeme z důvodu různých podnikatelských podmínek. Časovým prostorem je míněn rok, na který se díváme ve finančních výkazech.^{33,34}

3.3 Doba obratu závazků

Je to doba reprezentující období mezi vznikem závazku a jeho splacením. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, ale pokud se na finanční výkazy dívá potenciální věřitel, může to mít špatný efekt. Vzorec pro dobu obratu závazků je následující:

$$\frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} * 360$$

Počítáme s krátkodobými závazky, ty tvoří v rozvaze několik parametrů (krátkodobé závazky, krátkodobé úvěry a další). Ukazatel nám sděluje, jak dlouhý časový úsek firmě trvá splácet její závazky. Pokud doba obratu závazků převyšuje dobu obratu zásob a pohledávek, úvěry financují pohledávky i zásoby. To je pro společnost výhodné. Na druhou stranu to má za příčinu nízké hodnoty likvidity.^{35,36}

Je to velmi podstatná hodnota pro stávající i potenciální věřitele. Ti si mohou touto cestou zjistit, jak moc je firma spolehlivá v ohledu splácení jejich vlastních dluhů. Pochopitelně doba obratu závazků udává jisté povědomí o spolehlivosti firmy. A o jejím přístupu k partnerským společnostem.³⁷

³¹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

³² Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

³³ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

³⁴ Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

³⁵ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

³⁶ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013

³⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

4 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

*„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů.“*³⁸ Pro odvození těchto ukazatelů musíme užít pasiva z rozvahy společnosti, které vzájemně stanovíme do specifických podílových vztahů, nebo k nějaké společné veličině bilanční sumy. Firma si musí dát pozor na to, aby měla dostatečně vysoké zdroje vzhledem k její zadluženosti. To znamená, že čím vyšší je zadluženost, tím vyšší musí mít zdroje financování.^{39,40}

U společností dochází k tomu, že podnik nikdy nefinancuje veškerá svá aktiva pouze vlastními, nebo pouze cizími zdroji. Pokud bychom použili pouze vlastní zdroje, došlo by k tomu, že bychom snížili celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Financování pouze cizími zdroji není možné už jen z toho důvodu, že to nepovoluje zákon. Tady tedy vidíme, že u finanční stability podniku není důležitá pouze celková výše kapitálu, ale také určení ideálního financování kapitálu. Lze tedy říci, že ukazatele zadluženosti pozorují vztah mezi vlastními a cizími zdroji.^{41,42}

U těchto ukazatelů je zapotřebí zjistit, zda má firma nějaký majetek pořízen na leasing, aktiva z leasingu se neobjevují v rozvaze, můžeme je nalézt pouze ve výkazu zisku a ztrát. Proto zdánlivě nezadlužená firma může být ve finančních problémech v důsledku „neleasingovaného“ majetku.⁴³

Zadluženost ale nenese pouze negativní význam, překvapivě v ní lze najít také pozitivum. Jedná se o tzv. daňový efekt neboli jinak řečeno daňový štít. Úrok z cizího kapitálu totiž snižuje daňové zatížení firmy, tento úrok se řadí pod náklady a tím sníží zisk. Tahle situace nastává, pakliže si firma vezme bankovní půjčku.⁴⁴

³⁸ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013, str. 84

³⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁴⁰ Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

⁴¹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁴² KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J, 2005

⁴³ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J, 2005

⁴⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015.

4.1 Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika můžeme najít také pod pojmem ukazatel celkové zadluženosti nebo Debt Ratio. Čím vyšší je tento ukazatel, tím vyšší je riziko věřitelů. Musíme ale přihlídnout k výnosnosti firmy a ke struktuře cizího kapitálu. Stejně jako u předešlých ukazatelů můžeme hodnoty pro výpočet získat v rozvaze. Ukazatel věřitelského rizika vypočítáme jako podíl cizího kapitálu a celkových aktiv, výsledek nakonec převedeme na procenta. Cizí kapitál tvoří dlouhodobé a krátkodobé závazky, včetně nesplacených bankovních úvěrů. Vzorec je následující :

$$\frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 (\text{v}\%)$$

Ideální poměr by měl být obecně 50%. Pokud nám výsledek vyjde vyšší než 50%, znamená to pro nás, že máme velký počet cizích zdrojů a s tím souvisí i zvyšující se zadluženost. Jestliže ale máme výsledek, kdy nám podíl vyšel méně než 50%, pak nám to vypovídá o nízké zadluženosti a nízkém využití finanční páky. Jelikož se ale na trhu nachází tolik různých druhů společností, tak se může vyskytnout situace, kdy by měl být ukazatel věřitelského rizika vyšší než 50%. Opět to záleží na druhu průmyslového odvětví, ve kterém se firma nachází. Pokud se firma vyskytuje ve stabilním průmyslovém odvětví, může být věřitelské riziko vyšší než 50%, protože má stabilní cash flow. Cash flow je možné definovat jako pohyb peněžních prostředků podniku (jejich nárůst nebo pokles) za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností. Ukazuje nám to změnu stavu peněžních prostředků podniku a důvody této změny za určité období, neřadí se pod peněžní prostředky. Literatura upozorňuje na časté zaměnění těchto pojmů.^{45,46}

4.2 Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu lze popsat jako poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Jak již z názvu ukazatele vyplývá, tento výpočet nás seznamuje se zatížením vlastního kapitálu dlouhodobými dluhy. Pod cizí kapitál, nebo jinak řečeno cizí zdroje, spadají takové položky, jejichž doba splatnosti je delší než jedno období. Z toho vyplývá, že se jedná o dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a rezervy. Firma by měla docílit toho, aby jejich hodnota vyšla nanejvýš číslo jedna, tedy 100%. Jestliže by zadluženost vlastního kapitálu byla vyšší, znamenalo by to větší věřitelské riziko. Pokud by firma byla

⁴⁵ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁴⁶ Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

nucena splácet všechny dlouhodobé dluhy, neměla by na to prostředky. Jak jsem již zmínila u předešlých ukazatelů, veškeré údaje lze získat z účetních údajů, občas ale účetní hodnota může být odlišná od reálné. V odborné literatuře se můžeme setkat s názvy jako ukazatel celkové zadluženosti nebo ukazatel finanční páky. Tyto ukazatele vycházejí z tržních hodnot vlastního kapitálu a tržní hodnoty cizího kapitálu. Pro výpočet je zapotřebí užít tento vzorec.⁴⁷

$$\frac{DZ + KZ}{VK} * 100(v\%)$$

4.3 Finanční samostatnost firmy

Finanční samostatnost firmy, pod tímto pojmem si zřejmě každý může představit přibližnou představu toho, co vlastně máme vypočítat. Když ale řešíme finanční samostatnost firmy pro finanční analýzu, je to vlastně obrácená hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu. Pro to, abychom mohli provést výpočet finanční samostatnosti firmy, je zapotřebí znát vlastní a cizí kapitál, jelikož finanční samostatnost firmy je tvořena poměrem těchto dvou kapitálů, dále se výsledek převede na procenta.⁴⁸

Vzorec je následující:

$$\frac{VK}{A} * 100 (v \%)$$

Tento ukazatel nás informuje o tom, jak velká část vlastního kapitálu, resp. kolik korun tvořících vlastní kapitál, může být použito na úhradu jedné koruny dluhů (cizích zdrojů). Výsledek je závislý na tom, z čeho se skládají aktiva firmy. U vyhodnocování výsledků tohoto ukazatele si musíme dát obzvlášť pozor na položky uvedené v rozvaze. Například na rezervy, které se řadí pod cizí kapitál.⁴⁹

4.4 Úrokové krytí

*„Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky.“*⁵⁰ Úrokové krytí se dá zjistit, pokud použijeme následující vzorec:

$$\frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

⁴⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015.

⁴⁸ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁴⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015.

⁵⁰ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013, str. 87

Pro tento vzorec užijeme hrubý zisk (EBIT). U úrokového krytí chceme zjistit, o kolik je zisk vyšší než nákladové úroky. Pro veřejnost, konkrétně akcionáře, je to důležité hlavně z hlediska investování. Zjistí si tím, zda firma dokáže splatit své úroky. Věřitelé se mohou informovat o tom, jak jsou jejich závazky z úvěrů a půjček zajištěny. Je velmi důležité s velkou pozorností sledovat vývoj úrokového krytí. Důvěryhodnost narůstá s narůstajícím úrokovým krytím. S narůstající hodnotou stoupá i důvěryhodnost firmy, jelikož tím vyšší je schopnost splácet dluhy a úvěry.^{51,52}

Pokud má ukazatel hodnotu 1, je společnost schopná splatit veškeré úroky věřitelům, ale na daně a čistý zisk již nic nezbude. Při takové situaci celý zisk podniku bude použit k úhradě úroků. V odborných textech se doporučuje, aby hodnota byla vyšší než 5. V zahraničí je doporučováno, aby úrokové krytí tvořilo trojnásobek. A to proto, aby nám po zaplacení dluhů ještě zbyl dostatek peněz. Společnosti, které mají vysoký růst tržeb, využívají cizí kapitál ve velkém rozsahu, jelikož mohou platit fixní částku úroku.⁵³ „Neschopnost platit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku.“^{54,55}

Miroslav Máče ve své knize uvádí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší stabilita podniku.⁵⁶

V současné době se výše popsany postup neužívá, ale setkáváme se s pojmem debt cover ratio (DSCR). Je to tzv. ukazatel krytí dluhové služby. Vyhodnocuje podíl cash -flow, který se vypočítá ze zisku po zdanění, sledovaného období na všech budoucích splátkách úvěru a půjček včetně úrokových plateb.⁵⁷

⁵¹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁵² KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013

⁵³ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁵⁴ Ing. PETRA RŮČKOVÁ, Ph.D., 2011, str. 59

⁵⁵ Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D, 2011

⁵⁶ MÁČE, M., 2005

⁵⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

5 UKAZATELE LIKVIDITY

Nejjednodušším vysvětlením, co znamená slovo likvidita, je schopnost firmy uhrazovat splatné závazky. Ale nemusí se to týkat pouze celé společnosti, likvidnost lze posoudit také u určité složky majetku. Pokud chceme znát likviditu složky, odpovídáme si tím na otázku, jak rychle jde danou složku přeměnit na peněžní hotovost. Tomuto procesu se říká likvidnost. Likvidnost může být vysoká i nízká. Nedostatek likvidity může vést k bankrotu. Dojde k tomu tím, že firma není schopna hradit své závazky nebo nevyužívá ziskové příležitosti. Aby byl podnik schopen likvidity, musí mít vázány určité finanční prostředky v pohledávkách, na účtech, v oběžných aktivech a zásobách. Toto jsou prostředky, které na sebe vážou kapitál.⁵⁸

59

Likvidita velice úzce souvisí s pojmem solventnost. Solventnost vypovídá o schopnosti splácet finanční závazky ve sjednaných lhůtách. Zde vidíme jasnou souvislost, pakliže jsou finanční závazky likvidní, jsou také solventní.⁶⁰

U hodnocení likvidity, jako u hodnocení každého jiného finančního ukazatele, je velice důležité uvědomit si, pro koho analýzu zpracováváme. Každý k ní má jiný přístup. Vlastník firmy upřednostňuje nižší hodnoty, krátkodobý majetek reprezentuje neefektivní vázanost finančních prostředků. Věřitelé si o nízké likviditě budou myslet, že souvisí s odkladem inkasování úroků. U dodavatelů a zákazníků je nízká hodnota likvidity velký problém. Vede ke ztrátě obchodních vztahů, protože nelze plnit smlouvy. Management podniku nahlíží na nedostatek likvidity také negativně. V jejich případě nízká likvidita vede k nevyužití příležitostí, ztrátě kontroly nad podnikem, ztrátě kapitálových investic. Vidíme tedy, že likviditu nelze jednoznačně posoudit jako špatnou nebo dobrou. Firma si musí pohlídat, zda je podnik dostatečně likvidní, ale nesmí dopustit, aby byla likvidita příliš vysoká. Proto je zapotřebí vyvážená likvidita, ta zajistí jak dostatečné zhodnocení prostředků, tak schopnost uhradit své závazky.⁶¹

⁵⁸ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICOVSKÁ, Irena, 2015

⁵⁹ Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D., 2011

⁶⁰ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICOVSKÁ, Irena, 2015

⁶¹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICOVSKÁ, Irena, 2015

Analýzu likvidity lze vypočítat dvěma způsoby. První je ten, že zhodnocujeme vývoj objemu jednotlivých fondů finančních prostředků v čase. Druhý, který je mnohem více užívanější, poměřuje disponibilní fondy v sektoru, kde jsou používány. Disponibilní fondy jsou takové fondy, které obsahují finanční prostředky v hrubé výši.⁶²

Protože u mnou zpracované finanční analýzy užívám poměrové ukazatele likvidity, je doporučováno, aby se vypočítaly pro delší období. Abych mohla vytvořit srovnání v průběhu let. O srovnání v mé práci mluvím častěji, je totiž největší podstatou praktické části této bakalářské práce.⁶³

5.1 Okamžitá (peněžní) likvidita

Okamžitá likvidita je to nejužší vymezení likvidity. Můžeme se setkat s názvy likvidita prvního stupně, nebo cash ratio. V nadpisu mám uvedeny dva názvy, protože tuto likviditu lze vypočítat dvěma způsoby. Peněžní likvidita, nazývána také likviditou prvního stupně nebo tzv. nejprísnejší likviditou, udává do poměru nejlikvidnější složky oběžných aktiv a krátkodobé závazky. Výpočet vypadá takto:

$$\frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} * 100$$

Krátkodobé závazky, jako u každého výpočtu, vyhledáme v rozvaze společnosti. Musíme do nich zahrnout peníze v hotovosti a na veškerých bankovních účtech. Dále se do nich zahrnují peníze v pokladně, šeky, směnky, cenné papíry s dobou splatnosti do jednoho roku. Lze říci, že se jedná o finanční majetek, jenomže některé studie doporučují do čitatele dosazovat pouze peníze v hotovosti a na bankovním účtu. Krátkodobé finanční výpomoci a běžné bankovní úvěry jsou také součástí krátkodobých závazků, přestože je můžeme v rozvaze nalézt jako součásti bankovních úvěrů a výpomocí. Pro výpočet okamžité likvidity se nepoužívají, protože podnik si půjčuje u banky nebo jiného peněžního ústavu krátkodobé zdroje proto, aby zlepšil svou okamžitou peněžní likviditu. Likvidita prvního stupně většinou nepracuje s údajem časového rozlišení.⁶⁴

Ukazatel by měl dle ministerstva průmyslu a obchodu dosahovat v České republice hodnoty v rozmezí 0,2–0,5. Z psychologického hlediska je dolní hranice 0,2 považována za kritickou. Americká literatura má doporučující hodnoty v rozmezí

⁶² KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁶³ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁶⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

0,9–1,1. Pokud společnost nevyužívá své finanční prostředky efektivně, hodnoty likvidity dosahují vysokých čísel. To, že nedodržíme předepsané hodnoty, ještě nemusí vést k tomu, že se společnost dostane do finanční tísně, mohou se vyskytovat účetní operace, které zkreslují účetní stav. Pokud u podniků s holdingovým uspořádáním (skupina společností, která se skládá z jedné hlavní a dalších dceřiných společností) dojde ke krátkému finančnímu nedostatku, použijí podniky tzv. cash pooling. Cash pooling se používá v případě, kdy se jedná o společnosti v holdingovém uspořádání nebo o spřízněné společnosti. V tomto případě může firma, která má přebytek nevyužitých finančních prostředků, poskytnout tyto prostředky společnostem, které je v tuto dobu nemají. Podmínkou cash poolingu je společný akcionář. Pokud se firma rozhodne poskytnout finanční prostředky spřízněné společnosti, je zapotřebí podrobná analýza krátkodobých finančních prostředků.^{65, 66}

5.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je označována za likviditu druhého stupně. U výpočtů pohotové likvidity je zapotřebí dát do poměru pohledávky, které tvoří oběžná aktiva bez zásob, a krátkodobé závazky. Díky nezahrnutí zásob do čitatele vyjadřuje pohotová likvidita přesněji schopnost dostát svým krátkodobým závazkům. Dále lze pohotová likvidita vypočítat jako poměr krátkodobých závazků se součtem krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek s, kdy ve jmenovateli se nachází závazky.^{67, 68}

Vzorec je následující:

$$\frac{(OA - zásoby)}{krátk.záv.} * 100$$

Pokud počítáme s peněžně-pohledávkovými fondy, je zapotřebí odečíst nelikvidní pohledávky. Krátkodobé závazky zahrnují také krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci. Každá z uvedených položek má samostatný vývoj nezávisle na sobě. Stav pohledávek ovlivňuje objem prodaného zboží, cena, za kterou bylo prodáno, dále pak platební schopnost a platební kázeň odběratelů. Na stav krátkodobých závazků má význam cena, objem nakoupených výrobků, obchodní politika a finanční strategie. Vše výše uvedené

⁶⁵ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁶⁶ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, 2013

⁶⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁶⁸ Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D, 2011

ovlivňuje výslednou hodnotu ukazatele a jeho časové rozlišení. Nemusí to ale přímo vyjadřovat činnost firmy. Nedoporučuje se srovnávat hodnoty pohotové likvidity s jinými hodnotami, ale je lepší sledovat ji v konkrétním časovém úseku.^{69 70}

Doporučené hodnoty pohotové likvidity se pohybují v rozmezí 0,5–1,5 (dle doporučení paní Ing. Kubíčkové a paní doc. Jindřichovské). V některých zdrojích se setkáme s rozmezím 0,7–1,0 (to doporučuje konkrétně pan Ing. Marek Vochozka). Pan inženýr ve své literatuře odkazuje na fakt, že je-li hodnota 1, společnost může dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob. Příliš vysoká hodnota značí o tom, že podnik má mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, ty přinášejí minimální úrok. Občas se setkáme s rozmezím 1–1,5. Za mezní hodnotu je považována hodnota 1, proto by dosahovaná hodnota měla být vyšší než 1. Důvod je prostý, krátkodobé pohledávky a finanční majetek musí být schopny pokrýt stávající krátkodobé závazky. Na ukazatel má jednoznačně vliv postavení firmy na trhu, obor, ve kterém podniká, strategie, kterou užívá, a další.^{71 72}

5.3 Běžná likvidita

Běžná likvidita je označována jako likvidita třetího stupně. Vzorec je tvořen poměrem oběžných aktiv včetně zásob a krátkodobých závazků.

$$\frac{OA}{krátk.záv.} * 100 (\%)$$

Vyjadřuje, kolik jednotek oběžných aktiv je vynaloženo k pokrytí jedné jednotky krátkodobých závazků. To znamená, kolikrát by podnik mohl vyplatit věřitele, kdyby všechna oběžná aktiva proměnil na hotovost. Od oběžných aktiv se doporučuje odečíst dlouhodobé pohledávky, zahrneme však tu část dlouhodobých pohledávek, která je splatná do 1 roku. Je však vhodné zahrnout časové rozlišení. K oběžným aktivům se mohou započítat také pohledávky za upsaný vlastní kapitál. Krátkodobé závazky se v rozvaze vyjadřují hned třemi položkami: krátkodobými závazky, krátkodobými bankovními úvěry a - v neposlední řadě - krátkodobou finanční výpomocí.^{73 74 75}

⁶⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁷⁰ Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D, 2011

⁷¹ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁷² Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D, 2011

⁷³ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁷⁴ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013

Čím vyšší je ukazatel běžné likvidity, tím vyšší je schopnost zachování splacení závazků . Toto tvrzení má ale svá omezení. A to hned několik. Hodnota tohoto ukazatele nezohledňuje likvidnost aktiv ani splatnost krátkodobých pasiv. Ukazatel dále závisí na rizicích a pravděpodobnostním charakteru budoucích peněžních toků. Veličiny, které jsou udávány do poměru, spolu vzájemně nesouvisí. Dále je velmi důležité uvědomit si, že hodnoty jsou udávány ve formě, v jaké jsou na konci účetního období, tudíž neznáme jejich průběžný vývoj. Nesmíme zapomenout, že také my sami ovlivňujeme výsledek.⁷⁶ Jestliže se na výsledné hodnoty ukazatele běžné likvidity díváme z pohledu společnosti, je pro nás příhodné, aby se pohybovaly v nízkých hodnotách. Znamenalo by to pro nás, že produktivně dokážeme vést provozní cyklus firmy. Pakliže dojde k hospodářskému poklesu, dochází k prodlužování doby, po kterou podniky uhrazují pohledávky, dochází k navýšení zásob výrobků a zboží, snižují se závazky. Ukazatel je v takovéto situaci ve vyšších číslech. K poklesu likvidity dojde, pakliže se firma nachází v období konjunktury. Období konjunktury u firmy znamená, že se nachází ve velmi příznivých podmínkách, které mají za následek hospodářský růst podniku. Na druhou stranu pokud se na běžnou likviditu díváme z hlediska věřitelů a bank, pak tedy preferujeme vysoké hodnoty ukazatele. Značí to o schopnosti hrazení závazků společnostmi.⁷⁷

Teorie finančního řízení doporučují, aby se hodnoty běžné likvidity pohybovaly v rozmezí 1,5–2,5. Nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1. Musíme ale vždy brát ohled na obor činnosti, ve kterém firma působí, dále potom na situaci na trhu, finanční strategii managementu a v neposlední řadě hospodářský cyklus. Posouzení firmy dále závisí na předchozím vývoji firmy.^{78,79,80}

⁷⁵ Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D, 2011

⁷⁶ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁷⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, 2015

⁷⁸ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, 2015

⁷⁹ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, 2013

⁸⁰ Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D, 2011

6 UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU

K finanční analýze poměrových ukazatelů rozhodně patří také tzv. ukazatele kapitálového trhu. Tyto ukazatele využívají informace (jak již název napovídá) z kapitálového trhu. Jsou významné pro stávající i potenciální investory. Zjistí si tím, zda dosáhnou při investování do firmy požadovanou odpovídající návratnost. Návratnost se u investorů projevuje buď formou dividend, nebo tím, že se zvýší cena akcií. Pro společnost mají ukazatele smysl pouze v případě, pokud má zájem získat zdroje financování na kapitálovém trhu. Cílem je posoudit cenu podniku.^{81, 82}

Pro výpočet ukazatelů kapitálového trhu ve finanční analýze poměrových ukazatelů je zapotřebí srovnat cenu akcie s hospodářskými výsledky společnosti. Jde o tzv. posouzení valuací. Posouzení valuace znamená posouzení něčeho, co má finanční hodnotu nebo užitek. Nejznámější a také nejpoužívanější poměrové ukazatele kapitálového trhu jsou: trailing P/ E (jinými slovy běžné P/E) – tento ukazatel je nejčastěji používaný ukazatel pro přehled valuace akcií. Dále forward P/E - ukazatel poměruje tržní cenu akcií k očekávanému čistému zisku připadající na jednu akcii. Více se přizpůsobuje vývoji. P/S dává do poměru tržní cenu akcií a tržby společnosti připadající na jednu akcii. Tento ukazatel lze využít i u případné hospodářské ztrátě společnosti. P/B počítá s tržní cenou akcie a vlastním kapitálem. P/FCF dává do poměru tržní cenu akcie a volný cash flow. Dále ještě lze vypočítat PEG. PEG poměruje relativní cenu akcie, tedy P/E, s očekávaným průměrným ziskem společnosti v příštích letech.⁸³

Jednotlivé ukazatele se nazývají podle toho, co zjišťují. A sice: účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, výplatní poměr, dividendové krytí, aktivační poměr, poměr tržní ceny akcií. „*Poměrové ukazatele kapitálového trhu srovnávají cenu akcie s hospodářskými výsledky společnosti.*“⁸⁴

⁸¹ Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D. ,2011

⁸² Sage Fin burzovní specialista [online]. [cit. 2018-19-03]. Dostupné z: <http://www.sagefin.cz/clanky/fundamentalni-analyza-akcii/pomerove-ukazatele-kapitaloveho-trhu/>

⁸³ Sage Fin burzovní specialista [online]. [cit. 2018-19-03]. Dostupné z: <http://www.sagefin.cz/clanky/fundamentalni-analyza-akcii/pomerove-ukazatele-kapitaloveho-trhu/>

⁸⁴ Sage Fin burzovní specialista [online]. [cit. 2018-19-03]. Dostupné z: <http://www.sagefin.cz/clanky/fundamentalni-analyza-akcii/pomerove-ukazatele-kapitaloveho-trhu/>

Z důvodu nedostupnosti potřebných dat k provedení těchto výpočtů se v praktické části mé bakalářské práce těmto ukazatelům nevěnuji.

7 PREDIKČNÍ MODELY A BENCHMARKING

Abychom firmu mohli posoudit jako celek, využijeme k tomu predikční modely, protože posoudit finanční situace pouze na základě výsledků poměrových ukazatelů je skoro nemožné. Výsledky jednotlivých skupin nemusí být všechny pozitivní, nebo negativní. V jedné oblasti se můžeme dozvědět o výborné finanční situaci, ale u stejné firmy pouze v jiné oblasti se můžeme dopočítat k opaku. Z tohoto důvodu byly vytvořeny souhrnné indexy hodnocení podniku.⁸⁵

V literatuře se můžeme setkat s pojmem bankrotní modely, a to proto, že každá firma před stavem bankrotu vykazuje typické znaky pro bankrot samotný. Jsou to například problémy s běžnou likviditou, s výší čistého kapitálu nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.⁸⁶

Bankovní modely tvořili a dodnes tvoří ekonomové převážně ze západních zemí, USA, Velké Británie, Německa, Austrálie, Číny a arabských zemí. Bylo vytvořeno nesčetné množství bankovních modelů, ale užívají se pouze dva. Cílem těchto modelů je zjistit, zda v blízké budoucnosti hrozí podniku bankrot.^{87 88}

Predikční modely vycházejí z předpokladu, že podnik má problémy s likviditou, rentabilitou vloženého kapitálu a s výší čistého pracovního kapitálu. K predikčním modelům patří Altmanův model důvěryhodnosti, Index důvěryhodnosti, Tafflerův model.⁸⁹

Predikční modely si dávají za cíl vyjádřit finančně–ekonomickou situaci a výkonnost podniku.⁹⁰

7.1 Altmanův model důvěryhodnosti – Z – score

Altmanův model důvěryhodnosti, jinými slovy Altmanův index finančního zdraví podniku, patří k nejznámějším a nejpoužívanějším modelům. Informuje nás, jako každý predikční model, o finanční situaci podniku. Vychází z indexů celkového hodnocení.

⁸⁵ MÁČE, M., 2005

⁸⁶ Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

⁸⁷ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena, 2015

⁸⁸ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013

⁸⁹ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013

⁹⁰ MÁČE, M., 2005

Cílem firmy je, aby její Z-score dosahovalo hodnoty vyšší než 2,99. Pokud se hodnota nachází mezi čísly 2,99-1,88, podnik nemá zcela stabilní finanční situaci. A jestliže dojde k situaci, kdy Z-score je menší než 1,81, je to známkou finančních problémů. Původním záměrem tohoto modelu bylo jednoduše zjistit, zda firma bankrotuje, nebo ne. Řadí se mezi technicky jednoduché finanční analýzy.^{91 92}

Tento model je velice populární v České republice, pravděpodobně z důvodu jeho jednoduchosti. Ovšem pozor, vypovídající schopnost je v našem prostředí velmi diskutabilní. Model je tvořen součtem hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, ty mají různou váhu, nejvyšší váhu má rentabilita celkového kapitálu. U výpočtu tohoto modelu užíváme diskriminační metodu. Je to statistická metoda, kdy pozorované objekty dělíme do jednotlivých skupin podle určitých charakteristik. Podle toho je určená váha jednotlivých poměrových ukazatelů. Model se užívá k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik, proto se počítá u poměrové finanční analýzy. Používá se ale pouze u firem střední velikosti, velkým firmám většinou bankrot nehrozí a malé nás na druhou stranu dostatečně neinformují o veškerých potřebných údajích, které pro tuto analýzu potřebujeme. Tento model se musel časem přizpůsobovat proměnlivé ekonomické situaci ve světě.⁹³

Altmanův model se rozlišuje pro burzovní veřejně-obchodovatelné společnosti a pro na burze neobchodovatelné společnosti. Zde jsou stanoveny odlišné váhy daných poměrových ukazatelů i výsledných limitů hodnoty Z. Hodnota Z slouží k posouzení aktuální a budoucí finanční stability a výkonnosti společnosti.⁹⁴

Pro použití tohoto modelu u podniku nacházejícího se v České republice je lepší zvolit verzi pro rozvojové trhy. Není zde kladen velký důraz na kapitálový trh.

7.2 Index důvěryhodnosti IN05

Index důvěryhodnosti IN05 je jedna z variant indexu důvěryhodnosti manželů Neumaierových. Vynalezli ho v roce 2005. V České republice se tento index považuje za nejvhodnější pro naše prostředí na trhu. Index má pro nás informační funkci. Dokáže upozornit na finanční problémy, a zdali firma vydělává.⁹⁵

⁹¹ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K, 2013

⁹² Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

⁹³ Ing. PETRA RŮČKOVÁ, 2011

⁹⁴ Ing. TOMÁŠ PETŘÍK, 2007

⁹⁵ KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, 2015

IN indexy všeobecně jsou odvozeny z významných bankrotních indikátorů, pokud se ale zabýváme konkrétně indexem IN05, musíme si uvědomit, že se odlišuje tím, že byl vytvořen specificky pro české podmínky a že bere ohled také na vlastníka a jeho pozici. Jakmile dospějeme k nějakému výsledku, posouzení společnosti udělíme dle pevně stanovených rozmezí pro tento index. Konkrétně se jedná o tyto: pakliže je $IN05 < 0,9$, tak podnik s pravděpodobností 86 % podstoupí bankrot, pokud se náš index nachází v této rovině $0,9 < IN05 < 1,6$, nacházíme se v tzv. šedé zóně. Jak se již dá předpokládat, pokud se Index důvěryhodnosti pohybuje na úrovni vyšší než 1,6, tzn. $IN05 > 1,6$, potom tvoříme hodnotu s pravděpodobností 67 %. Pokud počítáme finanční analýzu firmě, která nemá problémy s dluhy, tzn. že je ne zadlužená, nebo jen velmi málo, a ukazatel nákladového krytí je vysoké číslo, naskytne se problém. Doporučuje se tedy v tomto případě omezit hodnotu EBIT / úrokové krytí na 9.⁹⁶

7.3 Benchmarking

Benchmarking je metoda porovnávající údaje dvou podniků podobného zaměření. Tato metoda považuje za nejdůležitější zjistit, jakou pozici má podnik v konkurenčním prostředí, a poskytnout kroky k vylepšení jeho současného statusu.

Heslem benchmarkingu je: „Učte se od ostatních“. Benchmarking se dá využít v mnoha podnikových odvětvích. Je používán pro zdokonalení finančního zdraví podniku. Pro kvalitní srovnání je klíčové mít kvalitní informace a vhodného benchmarkingového partnera.⁹⁷

Pro benchmarking platí, že se rozděluje na 2 typy: procesní benchmarking a benchmarking výsledků. Procesní benchmarking porovnává procesy a hledá způsob vylepšení procesů ve vlastní společnosti. Benchmarking výsledků porovnává výsledky podniků s konkurenčními společnostmi.

Informace, které firma získá, může využít k plánování strategie nebo stanovení cílových hodnot.⁹⁸

⁹⁶ Doc. RNDr. Ing. SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012

⁹⁷ KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2013

⁹⁸ *Benchmarking* [online]. 2009 – 2018 [cit. 2018 – 29-02]. Dostupné z : <http://www.csq.cz/benchmarking>

II. PRAKTICKÁ ČÁST

8 VYMEZENÍ ZKOUMANÉ PROBLEMATIKY

V této kapitole bych ráda poukázala na samotnou firmu. V podkapitole 8.1 krátce představuji firmu, na které zkoumám finanční zdraví podniku. V podkapitole 8.2 se zabývám metodologií finanční analýzy poměrových ukazatelů.

8.1 Představení firmy

Zdravotnická organizace, která je analyzována, se nazývá Moje Ambulance. Jedná se o akciovou společnost, která poskytuje zdravotnické služby ve formě praktických lékařů pro dospělé. Firma byla založena v roce 2007, což znamená, že má za sebou přes 10 let působnosti na českém trhu. Počet zaměstnanců pracujících pro tuto organizaci je 240. Společnost Moje Ambulance pokrývá téměř celou Českou republiku. Pobočky lze nalézt nejen v Praze, Brně, Ostravě, Plzni, Olomouci a Pardubicích, ale také v Liberci, Karlových Varech, Mladé Boleslavi, Opavě, Havířově, Zlíně a Ústí nad Labem. Dá se tedy říci, že se firma vyskytuje především ve velkých městech České republiky.

Firma je pro finanční analýzu velice zajímavá především proto, že je naprosto jedinečná na Českém trhu. Po celém území naší republiky nenalezneme firmu, která by fungovala na základě stejné nebo podobné strategie. Liší se především přístupem k jejich zákazníkům, což jsou v tomto případě samotní pacienti. Moje Ambulance poskytuje dvanáctihodinovou ordinační dobu, online objednávací systém k lékaři. Lze se zaregistrovat také přes internet. Dále může spoustu lidí zaujmout jejich přístup ke studentům, kdy některé z běžně zpoplatněných služeb nabízejí této klientele zdarma. Právě tyto druhy výhod jsou vhodné především pro pracující populaci České republiky a pro mladé lidi.

Firma je aktivní také na sociálních sítích, něco takového není nic inovativního. V dnešní době je na sociálních sítích téměř každá úspěšná firma. Ovšem za zajímavé se dá považovat, že opravdu reagují na připomínky a na případnou veřejnou kritiku. Tento způsob komunikace s klienty může přilákat spoustu nových klientů. Také to o firmě vypovídá, že se firma nebojí veřejně přijmout názory, kritiku nebo připomínky a reagovat na ně.

Odlišnost této firmy lze vypožorovat také na výsledcích analýzy. To, jakým způsobem uplatňuje své peněžní prostředky, se samozřejmě odráží na výsledných hodnotách jednotlivých ukazatelů.

8.2 Vymezení metodologie

V praktické části byla užita většina metod, které jsem popsala v teoretické části práce v kapitolách 2, 3, 4, 5, 7. Využití vzorců finanční analýzy spočívá v tom, že hodnoty, které dosadíme do vzorců uvedených v teoretické části, můžeme posoudit dle stanovených norem. Tímto posoudíme finanční zdraví podniku. Podle toho, kde nám výsledky vyjdou negativně, poznáme, kde má firma slabiny. Můžeme se poté pokusit o nápravu situace pomocí doporučení. Většina vzorců se doporučuje počítat v širším časovém rozpětí, abychom mohli porovnat vývoj ukazatelů v čase. To znamená, že každý ukazatel spočítáme pro více let po sobě. V této bakalářské práci je v praktické části počítáno s hodnotami v rozmezí pěti let, a to konkrétně v letech 2012–2016.

Potřebné číselné údaje do vzorců jsou veřejně dostupné ve zveřejněných účetních a finančních výkazech společnosti. Pro finanční analýzu poměrových ukazatelů je důležité zejména výkaz zisku a ztrát a rozvaha v plném rozsahu. Ta je veřejně dostupná ke stažení na internetových stránkách <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>. V průběhu analýzy jsou dosazované hodnoty přizpůsobeny tomu, o jakou firmu se konkrétně jedná. Není to společnost, kde by se obchodovalo se zbožím. Tudíž některé ukazatele finanční analýzy, jako například doba obratu zásob (kterou popisují v kapitole 3.1), které se řadí pod ukazatele aktivity, nelze vypočítat. Dále jsem musela přizpůsobit dosazované hodnoty při počítání doby obratu závazků. Opět důvodem změny ve vzorci, kde jsem za tržby dosadila spotřebu zboží materiálu a energie, je to, že firma Moje Ambulance je zcela netypická.

9 INTERPRETACE UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Předmětem této kapitoly je již samotné provedení finanční analýzy poměrových ukazatelů na firmě Moje Ambulance. K interpretaci ukazatelů finanční analýzy jsou zapotřebí údaje dostupné ve finančních výkazech firmy. Jedná se totiž o podrobný rozbor těchto údajů.

9.1 Ukazatelé rentability

Jako první jsou ukazatele rentability. Konkrétně rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita aktiv a rentabilita tržeb.

9.1.1 Rentabilita vlastního kapitálu

Pro výpočet tohoto ukazatele aplikuji vzorec uvedený v teoretické části v kapitole 2.1. Z účetních výkazů jsem si vyhledala hodnoty čistého zisku v jednotlivých obdobích a hodnoty vlastního kapitálu. Ty jsem dala do poměru a výsledné hodnoty jsem převedla na procenta.

	2012	2013	2014	2015	2016
ROE (%)	30,56	20,16	19,07	56,36	42,63
EAT (tis. Kč)	25 795	19 756	19 895	28 805	34 146
VK (tis. Kč)	84 401	98 006	104 301	51 106	80 100

Tabulka 1. Rentabilita vlastního kapitálu, zdroj: vlastní

Jak můžeme vidět na tučně zvýrazněných, vypočítaných hodnotách, hodnota ukazatele v letech 2012 až 2014 klesla. V roce 2015 tato hodnota rapidně stoupla. Vysoká rentabilita je dána konkurenční výhodou společnosti. I přes pokles je výše rentability podniku ve velmi dobrých hodnotách. Firma si může dovolit samofinancovat investiční projekty, dále může rozhodovat o míře růstu podniku související s růstem vlastního kapitálu. Moje Ambulance a.s. se nachází ve velmi ziskovém odvětví, což je další z faktorů ovlivňujících její rentabilitu. Ve zdravotnictví typu praktických lékařů je velice nízká konkurence, to je dáno vysokými bariérami pro vstup nových poskytovatelů do odvětví.

9.1.2 Rentabilita aktiv

Rentabilitu aktiv jsem popsala v kapitole 2.2. Opět jsem pro výpočet užila vzorec uvedený v teoretické části.

	2012	2013	2014	2015	2016
ROA (%)	24,27	17,57	16,33	24,32	25,05
EBIT (tis. Kč)	27 665	24 437	24 712	35 754	42 578
AKTIVA (tis. Kč)	114 003	139 111	151 321	146 988	169 958

Tabulka 2. Rentabilita aktiv, zdroj: vlastní

Můžeme pozorovat, že hodnoty rentability aktiv se pohybují v nižších hodnotách než rentabilita vlastního kapitálu. V průběhu let měla firma Moje Ambulance a.s. velice kolísavou rentabilitu aktiv. Od roku 2012 až po rok 2014 můžeme pozorovat pokles, může to být dáno poklesem zisku před zdaněním. Čím je hodnota vyšší, tím je to lepší. Tím více totiž investoři získají z vloženého majetku. Můžeme pozorovat, že od roku 2015 to vypadá, že se rentabilita opět navyšuje.

9.1.3 Rentabilita tržeb

Pro vypočítání rentability tržeb jsem užila vzorec dávající do poměru zisk před zdaněním a tržby z prodeje výrobků a služeb. O tomto vzorci se zmiňuji v teoretické části v kapitole 2.3.

	2012	2013	2014	2015	2016
ROS (%)	19,95	15,02	13,64	17,24	18,93
EBIT (tis.Kč)	27 665	24 437	24 712	35 754	42 578
Tržby z prodeje výrobků a služeb (tis. Kč)	138 668	162 704	181 216	207 445	224 902

Tabulka 3. Rentabilita tržeb, zdroj: vlastní

Rentabilita se vyskytuje v poměrně vysokých hodnotách. To pro firmu znamená vysokou konkurenční výhodu. Nízká konkurence souvisí s tím, že ve zdravotnictví jsou vysoké bariéry pro vstup nových poskytovatelů, to je zmíněno také u podkapitoly 9.1.1 rentabilita vlastního kapitálu. Dále zdravotnictví jako takové je velice ziskové odvětví, což také přispívá k vysoké rentabilitě tržeb. V teoretické části jsem uvedla, že hodnota zisku by se měla porovnávat s takovými firmami, které jsou firmě podobné. Moje Ambulance a.s. ale nemá momentálně na českém trhu žádnou konkurenci, která by fungovala na stejném nebo podobném principu. Výsledné hodnoty nám jednoznačně dokazují úspěšnost společnosti. Tržby z prodeje výrobků a služeb se vyskytují v opravdu vysokých číslech. Je to způsobeno jedinečností firmy a její specifičností. Tím mám na mysli, že firma neuplatňuje své peněžení prostředky. Tento fakt se nám zobrazuje velice často u každého z ukazatelů.

9.2 Ukazatele aktivity

Předmětem této podkapitoly je analýza doby obratu zásob, pohledávek a závazků.

9.2.1 Doba obratu zásob

Společnost neobchoduje s žádnými zásobami, tudíž nelze ukazatel doby obratu zásob vypočítat.

9.2.2 Doba obratu pohledávek

Pro vypočítání doby obratu pohledávek jsem použila vzorec z kapitoly 3.2. S tím, že za tržby jsem rovnou dosadila denní tržby, tudíž jsem výsledek nemusela násobit 360 (toto číslo reprezentuje počet dní v roce).

	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu pohledávek (dny)	60	51	72	62	71
Průměrná výše pohledávek	23 230	23 230	36 107	35 646	44 642
Denní tržby z prodeje výrobků a služeb (tis.Kč)	385,24	451,95	503,37	576,23	624,73

Tabulka 4. Doba obratu pohledávek, zdroj: vlastní

V této tabulce výsledné hodnoty představují počet dní, které uplynou mezi vystavením faktury za prodej služeb a momentem, kdy na účet přijdou peněžní prostředky. Můžeme pozorovat, že průměrná doba obratu pohledávek se pohybuje v rozmezí 50 až 70 dnů, což je velice slušné číslo.

V teoretické části je zmíněno, že tento ukazatel může ovlivnit například sezóna pro sortiment a podobně. U společnosti Moje Ambulance to neplatí ze zřejmého důvodu. Je to zdravotnická organizace. Není to firma, která by byla zásadně ovlivněna sezónou.

Firma má natolik široké pole působnosti, že přestože doba obratu pohledávek přesahuje dva měsíce, firmu to nijak nepoškozuje.

9.2.3 Doba obratu závazků

V teoretické části v podkapitole 3.3 mám uveden vzorec, který dává do podílu krátkodobé závazky a tržby (a následně to vynásobí počtem dní v roce). Při aplikaci tohoto vzorce pro společnost Moje Ambulance jsem musela udělat změnu.

Pro výpočty jsem musela užít závazky z obchodních vztahů, jelikož všechny ostatní závazky se nevztahovaly ke spotřebě materiálů nákupu společnosti. V opačném případě při započtení všech krátkodobých závazků dojde ke značnému zkreslení z důvodu závazku se zaměstnanci, krátkodobými úvěry, daňovými závazky a dohadným účtům.

	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu závazků (dny)	161	136	47	59	78
Průměrná výše závazků (tis.Kč)	3 690	4 000	1 514	2 255	3 437
Spotřeba zboží, mater., energie a služeb	8 369	10 759	11 747	13 919	16 350

Tabulka 5. Doba obratu závazků, zdroj: vlastní

Jak jsem již v teoretické části zmínila, doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Můžeme ale pozorovat, že v roce 2014 a 2015 tomu tak není.

V roce 2012 a 2013 byla doba obratu závazků velice vysoká. Z roku 2013 na rok 2014 můžeme sledovat prudký pokles. To může souviset s poklesem výše závazků a nárůstem spotřeby zboží, materiálu, energie a služeb.

Dále můžeme vidět, že v roce 2012 a 2013 tato doba značně převyšuje dobu obratu pohledávek, to nám vypovídá o tom, že úvěry společnosti financují pohledávky i zásoby což je velice příhodné.

Pokud bychom se na tuto tabulku dívali z pohledu potenciálního věřitele, myslím, že obzvláště rok 2014, 2015 a 2016 nám vypovídá o spolehlivosti firmy, jelikož se doba pohybuje v rozmezí 50 – 80 dnů.

9.3 Ukazatele zadluženosti

Obsahem následujících čtyř podkapitol je rozbor ukazatelů zadluženosti firmy s využitím vzorců uvedených v teoretické části práce v kapitole 4.

9.3.1 Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika se mezi lety 2012 až 2014 zobrazuje jako hodnota nepřesahující 50 %. Dle mého názoru to je dáno tím, že celkové závazky se pohybují v poměrně nízkých hodnotách.

	2012	2013	2014	2015	2016
Ukazatel věřitelského rizika (%)	25,96	29,55	30,45	62,23	52,87
Celkové závazky (tis.Kč)	29 600	41 102	46 082	95 882	89 858
Aktiva (tis. Kč)	114 003	139 111	151 321	146 988	169 958

Tabulka 6. Ukazatel věřitelského rizika, zdroj: vlastní

V letech 2015 a 2016 lze vidět, že věřitelské riziko přesáhlo 50 %. To vypovídá o tom, že firma měla velký počet cizích zdrojů, a s tím paralelně souvisí i narůstající zadluženost. Jak jsem již zmiňovala v teoretické části v kapitole 4.1, zásadní faktor, který ovlivňuje tento ukazatel (a nejen tento), je odvětví, ve kterém firma působí. Zdravotnictví je v České republice považováno za velice stabilní průmyslové odvětví, proto můžeme pozorovat, že v roce 2015 a 2016 jsou hodnoty vyšší než 50 %, souvisí to se stabilním cash flow. Moje ambulance není vázána na roční období ani na jiné podmínky, které by působení podniku svazovaly jen pro určité období. Zdravotnictví, a konkrétně praktické lékaře, lidé využívají celoročně. To zajišťuje stabilní přísun a pohyb peněžních prostředků.

9.3.2 Zadluženost vlastního kapitálu

Zadluženost vlastního kapitálu jsem teoreticky zmínila v kapitole 4.2. Do poměru se dávají hodnoty celkových závazků a vlastního kapitálu.

	2012	2013	2014	2015	2016
Zadluženost VK (%)	35,07	41,94	44,18	187,60	112,18
Celkové závazky (tis. Kč)	29 600	41 102	46 082	95 882	89 858
VK (tis. Kč)	84 401	98 006	104 30	51 106	80 100

Tabulka 7. Zadluženost vlastního kapitálu, zdroj: vlastní

V tabulce můžeme pozorovat, že zadluženost vlastního kapitálu firmy Moje ambulance od roku 2012 po rok 2014 stoupal poměrně plynule jen o malé hodnoty. V roce 2015 zadluženost přesahuje 100 %, konkrétně tedy hodnoty vycházejí 187,60 %. To znamená, že věřitelské riziko rapidně stoupl. Může to znamenat, že v tomto roce by firma nemohla splatit dlouhodobé dluhy, jelikož pro to nemá potřebné prostředky.

9.3.3 Finanční samostatnost firmy

K finanční samostatnosti firmy je zapotřebí vydělit vlastní kapitál a aktiva. Na základě mých výpočtů mohu tvrdit, že společnost Moje ambulance je po finanční stránce velice samostatná. V letech 2012–2014 byl vlastní kapitál schopen pokrýt okolo 70 % cizích zdrojů.

	2012	2013	2014	2015	2016
Finanční samostatnost	74,03 %	70,45 %	68,92 %	34,77 %	47,12 %
VK (tis. Kč)	84 401	98 006	104 301	51 106	80 100
AKTIVA (tis. Kč)	114 003	139 111	151 321	146 988	169 958

Tabulka 8. Finanční samostatnost firmy, zdroj: vlastní

Bohužel v roce 2015 můžeme pozorovat prudký pokles o polovinu. Dle mého názoru to zapříčinil pokles vlastního kapitálu. Jelikož můžeme vidět, že v tomto roce by pouze 35 % vlastního kapitálu bylo schopno pokrýt dluhy.

I přes pokles finanční samostatnosti firmy si nemyslím, že je na místě kritizovat. K poklesu mohly být různé důvody. A jelikož firma ve všech jiných hodnotách prosperuje, nemyslím si, že ji to nějak závažně poškodilo.

9.3.4 Úrokové krytí

Jak jsem již v teoretické části v kapitole 4.4 zmínila, pan Miroslav Máče ve své publikaci uvedl, že stabilita podniku stoupá s výší ukazatele úrokového krytí. Podíváme-li se na tabulku, mohu na základě jeho literatury tvrdit, že v letech 2012 a 2013 byla finanční stabilita podniku na vzestupu. Poté mohlo dojít k nějakému narušení finanční stability.

	2012	2013	2014	2015	2016
Úrokové krytí	40,71	52,31	39,02	18,82	29,19
EBIT (tis. Kč)	31 061	29 031	31 134	43 016	48 594
ÚROKY (tis. Kč)	763	555	798	2 286	1 665

Tabulka 9. Úrokové krytí, zdroj: vlastní

Jelikož jsou hodnoty úrokového krytí v maximální výši 52,31, domnívám se, že firma nemá problém s úrokovým krytím. Pro akcionáře to je znamením, že firma je schopna splatit své úroky. Pro věřitele zase to, že jejich závazky z úvěrů a půjček jsou pevně zajištěny. V letech 2015 a 2016 můžeme sledovat rapidní pokles (obzvláště v roce 2015). To mohlo vrhnout na potenciální věřitele špatné světlo, protože důvěryhodnost firmy se tímto poklesem mohla značně poškodit. Ovšem ne v případě firmy Moje Ambulance, a to z prostého důvodu. Hodnoty jsou všeobecně tak vysoké, že i tento nepatrný pokles vykazuje stále velmi dobré výsledky.

9.4 Ukazatele likvidity

V kapitole 9.4 jsou uvedeny ukazatele likvidity, které jsem v teoretické části popsala v kapitole 5. Konkrétně zde využiji dva stupně likvidity, a to ukazatel okamžité likvidity a běžné likvidity.

9.4.1 Okamžitá (peněžní) likvidita

Vypočítáním okamžité likvidity bylo potvrzeno, že společnost má velké množství neinvestovaných peněžních prostředků.

	2012	2013	2014	2015	2016
Okamžitá likvidita	106,69	96,57	96,24	56,51	91,89
Peníze + peněžní ekvivalenty (tis.Kč)	22 699	32 543	21 681	18 726	33 895
Krátkodobé závazky (tis.Kč)	21 275	33 698	22 529	33 135	36 885

Tabulka 10. Okamžitá (peněžní) likvidita, zdroj: vlastní

Můžeme vidět, že ukazatel okamžité likvidity je enormně vysoký. Opět to souvisí s jedinečností firmy. Ale také s tím, že firma neinvestuje finanční prostředky efektivně. V tomto případě, by firmě mělo být doporučeno užití cash pooling, který jsem zmínila v podkapitole 5.1. Podmínkou je, aby firma měla dceřiné společnosti, což tato firma má. Od roku 2017 působí na našem trhu společnost Malé zdraví. Jako doporučení se tedy nabízí to, aby přebytek finančních prostředků firma poskytla společnosti Malé zdraví, jelikož splňují podmínku společného akcionáře.

9.4.2 Pohotová likvidita

Dalším druhem likvidity, která je zmíněna v podkapitole 5.2 je tzv. pohotová likvidita. Jelikož Moje Ambulance neobchoduje se zbožím a nemá žádné zásoby, údaje pohotové likvidity a běžné likvidity jsou totožné.

9.4.3 Běžná likvidita

Pro běžnou likviditu jsme dali do poměru oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Tato likvidita je popsána v kapitole 5.3. Z tabulky jde rozpoznat, že hodnoty běžné likvidity jsou opravdu až příliš vysoké. Schopnost splácet dluhy je velmi vysoká, jelikož běžná likvidita je vysoká.

	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	218,75	165,51	256,5	164,28	213,81
Oběžná aktiva (tis. Kč)	46 541	55 773	57 788	54 534	78 862
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	21 275	33 698	22 529	33 135	36 885

Tabulka 11. Běžná likvidita, zdroj: vlastní

Pokud bychom zkoumaly tyto hodnoty jako pozorovatelé, kteří mají v zájmu jen to nejlepší pro firmu, mohli bychom tyto hodnoty považovat za alarmující.

Banky a věřitelé se při pohledu na tato čísla musí divit. Je to pro ně velice příznivé. Vypovídá to o naprosté schopnosti splácet závazky, které si firma vytvoří.

9.5 Altmanův model důvěryhodnosti Z-score

V této kapitole je uplatněn Altmanův model důvěryhodnosti neboli Z-score na konkrétní společnosti. V teoretické části je tento model popsán v kapitole 7.1 jako jeden z predikčních modelů. Vzorec který je zde uplatněn je konkrétně Altmanův model důvěryhodnosti pro nevýrobní společnosti.

$X1 = \text{čistý pracovní kapitál} / \text{celková aktiva}$	$X2 = \text{zadržené výdělký} / \text{celková aktiva}$
$X1 = 41\,977 / 169\,958$	$X2 = 51\,561 / 169\,958$
$X1 = 41,98$	$X2 = 0,30$
$X3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$	$X4 = \text{tržní hodnota akcií} / \text{cizí kapitál}$
$X3 = 48\,594 / 169\,958$	$X4 = 80\,100 / 89\,858$
$X3 = 0,29$	$X4 = 0,89$

U hodnoty $X4$ jsem namísto tržní hodnoty akcií dosadila vlastní kapitál, jelikož tržní hodnoty akcií nebyly zpřístupněny.

$$\begin{aligned} Z\text{-skóre} &= 6,56 * X1 + 3,26 * X2 + 6,72 * X3 + 1,05 * X4 \\ Z\text{-skóre} &= 6,56 * 41,98 + 3,26 * 0,30 + 6,72 * 0,29 + 1,05 * 0,89 \\ Z\text{-skóre} &= \mathbf{279,2501} \end{aligned}$$

Dle výsledku je možno usoudit, že je firma zcela stabilní. Jak jsem již v teorii o Altmanově modelu zmínila, cílem je, aby Z-score bylo vyšší než 2,99. Firmě rozhodně nehrozí žádný bankrot ani jiný úpadek. Dále mohu tvrdit, že firma se nepotýká se žádnými úrokovými riziky. Moje Ambulance se dá považovat za velkou firmu, proto vyšlo tak vysoké číslo a nehrozí žádný bankrot. Tento model se různě počítá pro firmy obchodovatelné a neobchodovatelné na burze a pro nevýrobní společnosti. Moje ambulance se na burze nenachází, z tohoto důvodu jsem použila model pro nevýrobní společnosti.

9.6 Index důvěryhodnosti IN05

V této podkapitole jsou výpočty zaměřeny na Index důvěryhodnosti a opět k tomu využívám společnost Moje Ambulance. Index důvěryhodnosti je teoreticky popsán v kapitole 7.2 a stejně jako Altmanův model se řadí k predikčním modelům .

$$A = \text{Aktiva} / \text{Cizí kapitál}$$

$$A = 169\,958 / 89\,858$$

$$A = 1,89$$

$$B = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

$$B = 48\,594 / 1\,665$$

$$B = 29,19$$

$$C = \text{EBIT} / \text{Celková aktiva}$$

$$C = 48\,594 / 169\,958$$

$$C = 0,29$$

$$D = \text{Celkové výnosy} / \text{Celková aktiva}$$

$$D = 224\,902 / 169\,958$$

$$D = 1,32$$

$$E = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky} + \text{úvěry}$$

$$E = 78\,862 / (36\,885 + 70\,524)$$

$$E = 0,73$$

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

$$\text{IN05} = 0,13 * 1,89 + 0,04 * 29,19 + 3,97 * 0,29 + 0,21 * 1,32 + 0,09 * 0,73$$

$$\text{IN05} = 2,7475$$

Jelikož index vyšel vyšší než 1,6 tak zde vidíme jen další důkaz prosperity firmy. Navíc jak jsem již v teoretické části uvedla, díky tomuto výsledku by se firmě Moje Ambulance mělo dařit zejména na českém trhu. Dle manželů Neuimarových by s tímto výsledkem indexu, konkrétně 2,7475, neměl být problém tvořit hodnotu.

Dle teoretické části této práce v kapitole 7.2 můžu říci, že firma tvoří hodnotu s pravděpodobností 67%. O tom jsme se přesvědčili naprosto všude, ve všech ukazatelích této finanční analýzy.

10 SHRUTÍ A DISKUZE VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY

Ze všech popisů jednotlivých výsledků, ke kterým jsem v průběhu této bakalářské práce došla, je zřejmé, že akciová společnost Moje Ambulance si po finanční stránce vede velice dobře.

Několikrát je upozorňováno, že jednotlivé výpočty v analýze vyšly pro tuto společnost ve velkých číslech. To ale nic neměnilo na tom, že finanční zdraví podniku je velmi dobře zajištěno. Dalo by se tvrdit, že tato společnost se nemusí obávat žádných hrozeb. Má velice stabilní finanční strukturu. To je dáno zejména polem působnosti. Zdravotnictví poskytuje firmě Moje Ambulance stabilní zisk. Společnost není příliš závislá, podle mého mínění je přímo nezávislá na jiných dodavatelích. Další z výhod této společnosti je, jak jsem již zmínila v podkapitole 8.1, její jedinečnost na našem trhu. To také velice ovlivnilo výsledné hodnoty.

Z celkového shrnutí hodnot **rentability** nám vyplývá, že firma má obrovskou konkurenční výhodu. **Aktivita** se nám projevuje v číslech, které jsou názornou ukázkou spolehlivosti firmy. U ukazatelů **zadluženosti**, konkrétně u finanční samostatnosti firmy a ukazatele věřitelského rizika, pozorujeme, že firma nemá žádný problém se zadlužeností. U ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu můžeme pozorovat zvláštní jev, kdy se hodnoty v posledních dvou letech vyskytují ve velice vysokých číslech. Na firmě se to ale nijak negativně neprojevuje. U všech ukazatelů **likvidity** můžeme pozorovat vysoké hodnoty, je to dáno velkým množstvím neinvestovaných finančních prostředků.

Vyhodnocení predikčních modelů považuji za užitečné nejen pro pracovníky se zaměřením na finanční analýzu, ale také pro ostatní uživatele mimo finanční sféru. Modely nás obeznámily s tím, že firma má do budoucna pozitivní vyhlídky, tudíž z hlediska finanční analýzy nehrozí žádný úpadek společnosti, nebo nějaká jiná krizová situace.

Jediné, co by se nabízelo jako doporučení pro firmu je, aby investovala přebytek svých finančních prostředků. Zmínila jsem to v analýze několikrát. Konkrétně například v kapitole 12.1 u okamžité likvidity. Doporučila bych najít novou investici, aby společnost mohla produktivně využít své nadbytečné finanční prostředky.

ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo přiblížení smyslu a popisu jednotlivých poměrových ukazatelů pro finanční analýzu poměrových ukazatelů. Důležité je zmínit, že jednotlivé ukazatele spolu velice často souvisejí a navzájem se jejich hodnoty ovlivňují. Prakticky každý může analýzu poměrových ukazatelů užít pro svůj vlastní podnik. Napomůže to k vyhodnocení finanční situace a k nalezení řešení, jak ji vylepšit.

Tato práce mi dala rozhodně unikátní pohled na samotnou problematiku finanční analýzy. Přestože jsou dané vzorce, a úkolem bylo pouze dosazovat údaje, firma Moje Ambulance mohla přesvědčit, že na trhu se vyskytují i společnosti, na které nejde užít poměrové ukazatele jen dle učebnic. V tom se nachází unikátnost firmy. Ukázalo nám to, že přestože existují stanovené normy, které nám tvrdí, co firma vykazuje za čísla, aby prosperovala, nebo naopak co o firmě prozrazuje, že se jí z finančního hlediska nedaří, tak neplatí na každou společnost. V průběhu této práce si lze uvědomit, jak důležité je nejen znát teorii a potřebné normy, ale také užít tzv. selský rozum. Pokud lze vidět, že firmě se daří, má po republice několik poboček, otevírá dceřinou společnost, může se pozorovatel domnívat, že na tom také z finančního hlediska musí být dobře. Přestože některé ukazatele mohly vykazovat až zarážející čísla. Zdravotnictví samo o sobě je naprosto jedinečným odvětvím, už to, že firma v tomto odvětví působí, mohlo vést k občas tak zarážejícím hodnotám. Často je v této práci zmiňována jedinečnost firmy, s tím taktéž souvisí, že pokud je firma v něčem specifická a jedinečná, nemůže na ni platit tak říkajíc „stejný metr“. Tím je myšleno, že není divu, že hodnoty byly tak extravagantní, protože firma, která je posuzována, je z velice stabilního a velice prosperujícího odvětví. Nelze se snad ani podívat, že její finanční analýza bude vykazovat tak nadprůměrně dobré hodnoty.

Tato práce pro mě byla přínosem zejména z toho důvodu, že jsem si uvědomila, že mě oblast finanční analýzy opravdu baví. A také jsem se mohla více zaměřit na smysl jednotlivých ukazatelů.

Seznam použitých zkratk

A	Aktiva
DZ	Dlouhodobé závazky
EAT	Čistý zisk (Earning after Taxes)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Taxes)
IN05	Index důvěryhodnosti
KZ	Krátkodobé závazky
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VK	Vlastní kapitál
Z-score	Altmanův index důvěryhodnosti
tis.	tisíc

Seznam použité literatury a zdrojů

- [1] KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem. 1. vydání*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1
- [2] KNÁPKOVÁ; A. PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza komplexní průvodce s příklady 2., rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-7679-8
- [3] MÁČE, M. . *Finanční analýza obchodních a státních organizací, praktické příklady a použití*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN: 80-247-1558-9
- [4] Ing. PETRA RŮČKOVÁ, Ph.D. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi 4. rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-7111-3
- [5] Doc. RNDr. Ing. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy 2., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1
- [6] Ing. TOMÁŠ PETŘÍK . *Ekonomické a finanční řízení firmy, Manažerské účetnictví v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 80-247-1046-3
- [7] Ing. MAREK VOCHOZKA, MBA, Ph.D. . *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1
- [8] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. . *Finanční analýza – krok za krokem*. Praha: C. H. Beck., 2005. ISBN 80-7179-321-3
- [9] *Finanční analýza podniku v praxi* [online]. 2012 [cit. 2018-28-01]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi.html>
- [10] *Benchmarking* [online]. 2009 – 2018 [cit. 2018 – 29-02]. Dostupné z : <http://www.csq.cz/benchmarking/>
- [11] *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online] 2018 Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [12] *Sage Fin burzovní specialista* [online]. [cit. 2018-19-03]. Dostupné z: <http://www.sagefin.cz/clanky/fundamentalni-analyza-akcii/pomerove-ukazatele-kapitaloveho-trhu/>

Seznam tabulek

- Tabulka 1. Rentabilita vlastního kapitálu: Podkapitola č. 9.1.1
- Tabulka 2. Rentabilita aktiv: Podkapitola č. 9.1.2
- Tabulka 3. Rentabilita tržeb: Podkapitola č. 9.1.3
- Tabulka 4. Doba obratu pohledávek: Podkapitola č. 9.2.2
- Tabulka 5. Doba obratu závazků: Podkapitola č. 9.2.3
- Tabulka 6. Ukazatel věřitelského rizika: Podkapitola č. 9.3.1
- Tabulka 7. Zadluženost vlastního kapitálu: Podkapitola č. 9.3.2
- Tabulka 8. Finanční samostatnost firmy: Podkapitola č. 9.3.3
- Tabulka 9. Úrokové krytí: Podkapitola č. 9.3.4
- Tabulka 10. Okamžitá (peněžní) likvidita: Podkapitola 9.4.1
- Tabulka 11. Běžná likvidita: Podkapitola 9.4.3

Seznam příloh

CD obsahující finanční výkazy firmy Moje Ambulance