



Centrum oceňování majetku

Specializační
Oceňování obchodních závodů (podniků)

studium

1 Postavení finanční analýzy v řízení podnikatelského subjektu

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

**Cíl:**

Cílem této kapitoly je seznámit s historickým vývojem finanční analýzy, dále představit charakteristiky finanční analýzy podle různých hledisek a vymezit význam, úlohu, funkce a postavení finanční analýzy v řízení podnikatelského subjektu.

Klíčová slova:

Finanční analýza, fundamentální FA, technická FA, hlediska třídění finančních analýz, ratingové ohodnocení.

Obsah kapitoly:

- 1.1 Historický vývoj finanční analýzy.
- 1.2 Charakteristiky finanční analýzy podle různých hledisek.
 - 1.2.1 Hledisko uživatelské
 - 1.2.2 Hledisko časové
 - 1.2.3 Hledisko obsahové
 - 1.2.4 Hledisko objektu
- 1.3 Funkce finanční analýzy
- 1.4 Úloha finanční analýzy v řízení podniku.



1.1 Historický vývoj finanční analýzy

Finanční analýzy jsou využívány již řadu desetiletí. Postupně se vyvíjely podle doby, ve které měly fungovat. Struktura těchto analýz se podstatným způsobem změnila v době, kdy se ve větší míře začaly využívat počítače.

Analytické postupy, které jsou spojeny se soustavnou hospodářskou činností lze nalézt ve vzdálené minulosti. Analytické postupy dávaly podklady pro hodnocení průběhu ekonomických činností a zároveň byly hledány příčiny dosažených výsledků. Na základě analytických postupů vznikaly podklady pro rozhodování s přihlédnutím k objektivním podmínkám.

Původ finanční analýzy je pravděpodobně stejně starý jako vznik peněz. Metody a techniky analýzy odpovídaly době, ve které byly realizovány. Rozbory byly prováděny pomocí elementárních postupů a pomůcek.

Na konci 19. a začátku 20. stol. začínají být **externí faktory** ekonomického růstu relativně vyčerpány (např. růst velikosti podniků, zvyšování počtu strojů a zaměstnanců, prodlužování pracovní doby) a využívání některých z těchto faktorů začíná být omezováno díky sílícímu odborovému hnutí, kdy došlo ke zkracování délky pracovní doby. Z těchto důvodů se pozornost nejen ekonomické teorie, ale i praxe se začíná obracet k **intenzivním faktorům** a k jejich zapojování do ziskotvorného procesu. Tyto oblasti jsou nalézány v oblasti lidského faktoru a oblasti řízení.

V oblasti lidského faktoru je pozornost věnována:

- zlepšování organizace práce;
- normování výkonu pracovníků;
- využívání motivace ke zvyšování výkonu pracovníka;

V oblasti řízení se jedná především o dělbu řídicích činností mezi více pracovníků. Důležitým prvkem tohoto procesu se stávají informace o:

- dostatku vhodných, přesných a srozumitelných informací na jednotlivých



úrovních řízení;

- správně a účelně nastaveném procesu jejich zpracování a předávání;
- druhů a periodicitě jejich zjišťování.

Tyto aspekty souvisely s rozvojem vědeckého přístupu k procesu řízení, jehož zakladateli byli F. W. Taylor, H. Ford, F. B. Gilbreth, H. Fayol apod.

Na konci 19. stol. se objevují první kroky v rozvoji statistiky a statistických metod, které umožňovaly zpracovat a rozšířit vypovídací schopnost hromadně se vyskytujících dat. V této době se také zdokonalují pravidla a předpisy upravující vedení účetnictví. Na konci 19. stol. se úloha účetnictví mění, a to z nástroje záznamu majetku a kapitálu pro externí uživatele na zdroj ekonomických informací pro účely řízení podnikových a vnitropodnikových procesů. V této době se také upřesňuje pojetí hospodářského výsledku (roční období je výsledkem pouze hospodářských operací) a upřesňuje se i pojetí nákladů a výnosů. Objevují se první pokusy o evidenci peněžního toku (cash flow) a pozornost se obrací k nákladovému (vnitropodnikovému) účetnictví. Jako organická součást těchto procesů vystupují i snahy o rozšíření vypovídací schopnosti účetních dat, tj. finanční (bilanční) analýzy a jejich metod.

Podle dostupných pramenů jsou kolébkou moderních metod FA Spojené státy americké, kde tyto metody na konci 19. stol. vznikaly. Dále se uvádí, že ve Spojených státech se začaly zpracovávat první odvětvové přehledy, které byly vytvářeny na základě rozvah a výkazů zisku a ztráty jednotlivých společností.

V Evropě se na analýzu a interpretaci údajů uvedených v podnikových výkazech zaměřili především němečtí teoretikové podnikového hospodářství a účetnictví. (E. Schmalenbach, F. Schmidt a další).

Zpočátku finanční analýzy vykazovaly pouze absolutní změny (rozdíly) účetních výsledků. Později se ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty poskytují údaje,



keré mohou být zdrojem informací pro měření úvěrové schopnosti podniku, zejména pomocí ukazatele jeho likvidity. Dalším významným ukazatelem byla rentabilita, neboť ta souvisí s problematikou hospodárnosti. Postupně se začaly zpracovávat odvětvové přehledy, které se používaly a používají k porovnání mezi jednotlivými podniky, ke komparaci s odvětvovými průměry nebo při porovnání s konkurencí.

V české odborné literatuře je možno se setkat s pojmem „analýza bilanční,“ kterou použil v roce 1906 prof. dr. J. Pazourek ve spise „Bilance akciových společností.“ Před druhou světovou válkou se u nás používal pojem „Bilanční analýza účetních závěrek.“ V Německu se pro finanční analýzu používá termín „bilanční kritika“ (Bilanzkritik) nebo bilanční analýza (Bilanzanalyse). V Anglii se používá termín „finanční analýza“ (financial analysis). Po druhé světové válce se začíná objevovat pojem „finanční analýza,“ používaný pro rozbor finanční situace podniku, odvětví nebo státu.

V období centrálního plánování se řada ekonomických nástrojů, mezi nimi i některé ukazatele finanční analýzy, přestaly používat. Ekonomická transformace našeho hospodářství, otevření trhu zahraničnímu kapitálu, nové ekonomické právní formy podnikání a s nimi spojené ekonomické subjekty kladou požadavky na nové způsoby hodnocení a řízení činnosti firem. Jelikož analýza účetních výkazů nebyla v českých zemích nic neznámého, byl po roce 1989 pod vlivem amerických a anglických předloh znovu zaveden pojem „finanční analýza“. Tento pojem zahrnuje rozbor finanční situace podniku (odvětví, státu). Využívá především informace z účetnictví a z dalších podnikových i mimopodnikových informačních zdrojů týkajících se minulosti, ale zároveň bere v úvahu současné a očekávané tržní tendence. Pomocí finanční analýzy se hodnotí, jak je management podniku schopen postupy a nástroje řízení podniků využívat. Úkolem podniků po roce 1990 bylo vyrovnat se se zásadní změnou ekonomického prostředí, což se v některých podnicích zcela nepodařilo. Využívání analýzy jako nástroje řízení v současnosti však neustále naráží na problém přístupu k informačním zdrojům. Projevuje se až přehnaná obava



podnikového managementu ze zveřejňování informací o úrovni hospodaření daného podniku a informací o prováděných změnách.

1.2 Charakteristiky finanční analýzy podle různých hledisek

Úkolem finanční analýzy je poskytovat přehled o finanční situaci podniku. Během existence podniku nastává celá řada situací a složitých problémů, kdy finanční analýza může odpovědět na otázky týkající se pohybu kapitálu, a způsobu (kvality) jeho řízení, vlivu podnikového hospodaření na postavení podniku na trhu a jiné otázky. Úspěšný podnik se při svém hospodaření bez rozboru finanční situace již neobejde.

Finanční analýza je důležitou součástí finančního managementu, jelikož umožňuje porovnávat očekávané efekty rozhodnutí finančního managementu se skutečně dosaženými výsledky. Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat obsažených především v účetních výkazech. Pomocí finanční analýzy jako prostředku k hodnocení a porovnání údajů lze odvodit informace, které mají větší vypovídací schopnost než jednotlivé primární údaje.

Finanční analýzu lze charakterizovat celou řadou definic, které se od sebe liší. Dané charakteristiky mohou vycházet z několika hledisek, např. z hlediska uživatelského, časového, obsahového nebo z hlediska objektu analýzy.

1.2.1 Charakteristika finanční analýzy z hlediska uživatelského

Z tohoto hlediska může být finanční analýza zaměřena na různé skupiny uživatelů, pro jejichž potřeby jsou výstupy finanční analýzy orientovány.

Analýza účetních výkazů a finančního účetnictví umožňuje vytvářet představu o ekonomické, tj. majetkové, finanční a důchodové situaci podniku. Cílem takto provedené analýzy je podat informace těm manažerům, kteří jsou odpovědní za výsledky podnikatelských rozhodnutí s ohledem na upevňování finančního zdraví podniku, jelikož kvalita rozhodnutí záleží na informacích, jež jsou k dispozici.



Z výše uvedeného nelze ovšem říci, že výstupy finanční analýzy využívají pouze manažeři podniku pro svá rozhodnutí. O výsledky finanční analýzy má zájem celá řada dalších subjektů (bližší vymezení subjektů, jež se zajímají o výsledky finanční analýzy, je blíže zpracováno v kapitole 2 - Uživatelé finanční analýzy). Každý subjekt požaduje jiné informace, přesto lze říci, že existují určité základní charakteristiky hospodářské a finanční situace podniku, které zajímají všechny uživatele. Jedná se o tyto charakteristiky:

- platební schopnost (likvidita), tj. schopnost podniku vyrovnat své finanční závazky v době jejich splatnosti;
- výnosnost (rentabilita), tj. schopnost podniku zajistit přiměřený zisk z použitého (vloženého) kapitálu;
- hospodářská a finanční stabilita, tj. schopnost podniku dlouhodobě zabezpečovat své finanční závazky a dlouhodobě dosahovat přiměřené výnosnosti.

Pokud bychom vzali v úvahu subjekty, které mají zájem o finanční analýzu, můžeme charakterizovat finanční analýzu následovně: *„finanční analýza jako nástroj hodnocení podniku je nezbytnou součástí procesu rozhodování o podniku, a to bez ohledu na to, zda subjekt rozhodování stojí uvnitř nebo vně firmy“.*

1.2.2 Charakteristika finanční analýzy z hlediska časového

Z hlediska časového lze finanční analýzu zaměřit na zkoumání:

- současné situace (hodnocení současného stavu);
- současnosti a zároveň i minulosti (porovnání současných výsledků s hodnotami z předcházejících období);
- současnosti, minulosti a provedení odhadu budoucnosti.

Aby mohla být účetní data využita k hodnocení současného i minulého ekonomického vývoje podniku a zároveň i při finančním rozhodování, je zapotřebí podrobit je speciální analýze, která se označuje jako finanční



analýza. Na tomto výše uvedeném základě můžeme pojem finanční analýza rozšířit a definovat ji následovně: *„pomocí finanční analýzy lze dospět k určitým závěrům, které vypovídají o finanční situaci podniku a na jejichž základě lze připravit podklady pro rozhodování v následujícím budoucím období.“*

Jestliže chceme učinit určité závěry o finanční situaci podniku, musíme realizovat rozborové práce, které lze rozdělit do tří etap:

- a) V první etapě analýzy se údaje z účetních výkazů rozkládají na dílčí položky a zjišťuje se jejich vliv na celkové hospodářské výsledky. Jedná se o výpočty jednotlivých syntetických ukazatelů, které podávají základní informace o jednotlivých složkách finančního hospodaření. Cílem této etapy rozboru je zjistit odchylku od plánovaného či doporučeného stavu.
- b) Ve druhé etapě se jednotlivé dílčí prvky pomocí různých technik (metod) kombinují a hodnotí se jejich působení ve vzájemných souvislostech. Získané údaje vytvářejí určitou základnu (bázi) informací, z níž lze vyvozovat určité závěry.
- c) V závěrečné třetí etapě se provádí formulace závěrů. Jedná se o určitý stupeň hodnocení a ocenění podniku a zároveň se tvoří podklad pro finanční hodnocení.

1.2.3 Charakteristika finanční analýzy z hlediska obsahového

Z hlediska obsahového lze finanční analýzu chápat trojím způsobem, tj. v nejužším pojetí; v širším pojetí a nejširším pojetí, jak uvádí Sůvová a kol. (2000, s. 15-16)

V nejužším pojetí je finanční analýza rozbořením údajů z účetnictví; proto je označována jako analýza finančních výkazů. Účetnictví předkládá přesné hodnoty finančních údajů o podniku a jeho aktivitách. Tyto údaje se vztahují k určitému okamžiku. V průběhu času se jednotlivé účetní (hodnotové) údaje mění. Pokud bychom chtěli finanční analýzu definovat jenom ve vztahu k účetnictví, můžeme uvést následující charakteristiku: *„finanční analýza je rozbor údajů, jejichž prvotním a hlavním zdrojem je finanční účetnictví.“*



Graficky lze toto pojetí finanční analýzy znázornit následovně:



Zdroj: Sůvová, 2000

Širší pojetí zařazuje k rozboru i proces hodnocení, který slouží především k finančnímu rozhodování o podniku.

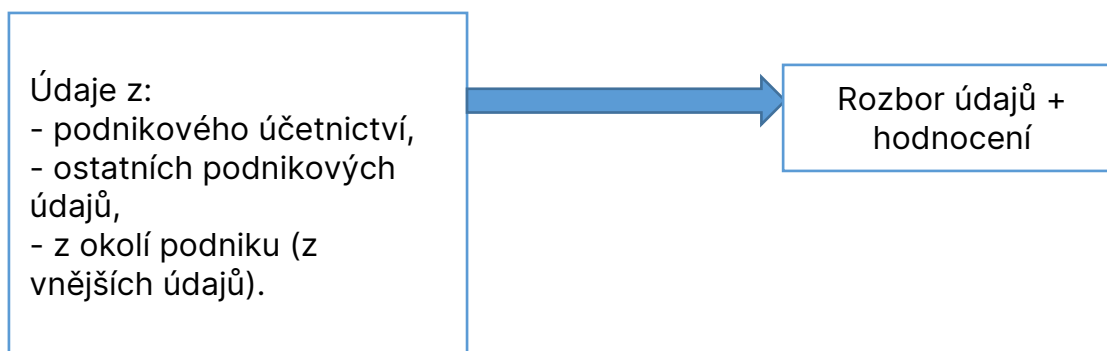
Graficky lze toto pojetí finanční analýzy znázornit následovně:



Zdroj: Sůvová, 2000

V nejširším pojetí je finanční analýza procesem, který čerpá údaje nejen z účetnictví, ale i z dalších informačních zdrojů uvnitř i vně podniku. K informačním zdrojům uvnitř podniku patří např. počty zaměstnanců, jejich věková a kvalifikační struktura; odpracované hodiny; ujeté tunokilometry apod. Z vnějších informačních zdrojů se jedná např. o informace týkající se tržní ceny akcií, určení bonity cenného papíru apod.

Graficky lze toto pojetí finanční analýzy znázornit následovně:



Zdroj: Sůvová, 2000.

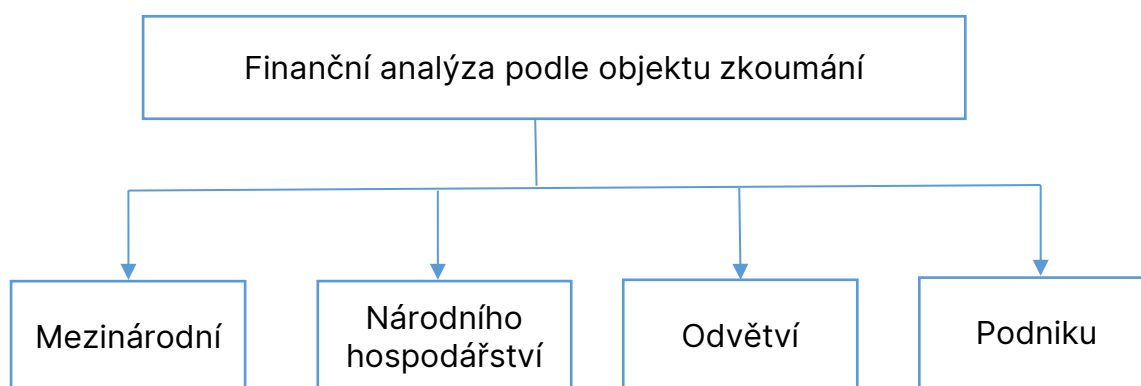
Finanční analýzu v nejširším pojetí lze charakterizovat následovně: *„finanční analýza je rozbor dat, kde základními zdroji je sice finanční účetnictví podniku,*



ale pokud má poskytnout co nejkvalitnější podklady pro podnikatelská rozhodnutí, musí zahrnovat i důležité nefinanční informace a propojovat technickou a fundamentální analýzu“. (Do nefinančních ukazatelů lze zahrnout např. počty zaměstnanců, velikost skladových ploch v m², spotřebu pohonných hmot v litrech, spotřebu elektrické energie v kilowatthodinách apod.). Finanční analýza v nejširším pojetí zahrnuje v hodnotící části i syntézu.

1.2.4 Charakteristika finanční analýzy z hlediska objektu zkoumání

Finanční analýzu podle objektu zkoumání lze rozdělit na čtyři základní objekty, jak je znázorněno v následujícím obrázku 1.



Obrázek 1: Finanční analýza podle objektu zkoumání

Zdroj: Růčková, 2021

I) Mezinárodní analýza

Zabývá se analýzou aspektů nadnárodního charakteru. Toto je v souvislosti s globalizací ekonomiky důležité, aby bylo možné provést odhad vývoje, který zajímá především podniky zabývající se mezinárodním obchodem.

Tyto analýzy vypracovávají specializované instituce, které se zabývají ratingem (hodnocením) jednotlivých ekonomik nebo firem. Nejznámější specializované instituce jsou např. Moody's (www.moody.com); Standard&Poor's (www.standardandpoors.com); Fitch (www.fitchratings.com). Na podmínky střední Evropy, tedy i České a Slovenské republiky se zaměřuje agentura CRA



RATING Agency, a.s. (www.crarating.cz). Rating jednotlivých ekonomik lze zjistit např. na webových stránkách ČNB. Ratingové hodnocení České republiky lze nalézt na webových stránkách Ministerstva financí.

Obecně můžeme **rating rozdělit** na rating emise (cenného papíru) a rating emitenta (firmy, státu), které spolu v mnoha případech přímo souvisí. Dalším velmi důležitým kritériem je pak časové hledisko, podle kterého dělíme rating na krátkodobý (hodnocení závazků do 1 roku splatnosti) a dlouhodobý (závazky se splatností nad 1 rok).

Rating emise

Většina ratingů se týká právě konkrétní emise určitého instrumentu (cenného papíru) a hodnotí pravděpodobnost úplného splacení této emise v daném čase. Může se tedy stát, že jeden emitent bude mít současně několik emisí s odlišným ratingovým hodnocením. Taková situace nastane tehdy, když se podmínky jednotlivých emisí liší a jsou ratingem zohledněny.

Rating emitenta

Rating emitenta nemusí být nutně výsledkem celkového ratingového hodnocení daného subjektu. Velmi často se odvozuje pouze z ratingů udělených jednotlivým emisím s ohledem na faktory, které nebyly při hodnocení emise uplatněny. Rating emitenta tedy odhaduje schopnost emitenta dostát svým závazkům a obvykle má velký vliv na výši úrokové sazby, která je při konkrétní emisi použita.

Tabulka 1: Ratingové ohodnocení vybraných zemí k 20. 1. 2023 (Foreign Currency Long-Term Sovereign Debt Ratings, Ratingy dlouhodobého státního dluhu v cizí měně)

MOODY'S		STANDARD & POOR'S		Fitch	
Investiční stupně					
Aaa	Austrálie, Dánsko, Kanada, Lucembursko,	AAA	Austrálie, Dánsko, Kanada, Lichtenštejsko,	AAA	Dánsko, Lucembursko,



	Německo, Nizozemsko, Nový Zéland, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, USA		Lucembursko, Německo, Nizozemsko, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko		Německo, Nizozemsko, Norsko, Singapur, Švédsko, Švýcarsko, USA, Austrálie
Aa1	Finsko, Rakousko	AA+	Finsko, Hongkong, Nový Zéland, Rakousko, Tchaj- wan, USA	AA+	Finsko, Kanada, Nový Zéland, Rakousko
Aa2	Francie, J. Korea	AA	Belgie, Francie, J. Korea, Katar, Spojené království	AA	Francie, Tchajwan
Aa3	Belgie, ČESKÁ REPUBLIKA , Hongkong, Katar, Spojené království, Tchajwan	AA-	ČESKÁ REPUBLIKA , Estonsko, Irsko, Izrael, Slovinsko	AA-	Belgie, ČESKÁ REPUBLIKA , Estonsko, Hongkong, Irsko, J. Korea, Katar, Kuvajt, Spojené království
A1	Čína, Estonsko, Irsko, Izrael, Japonsko, Kuvajt, S. Arábie	A+	Čína, Japonsko, Kuvajt, Litva, Lotyšsko, Slovensko	A+	Čína, Izrael, Malta
A2	Chile, Island, Litva, Malta, Polsko, Slovensko	A	Chile, Island, Španělsko	A	Island, Japonsko, Litva, S. Arábie, Slovensko, Slovinsko
A3	Lotyšsko, Malajsie, Slovinsko	A-	Malajsie, Malta, Polsko, S. Arábie	A-	Chile, Lotyšsko, Polsko, Španělsko



Baa1	Bulharsko, Španělsko	BBB+	Chorvatsko, Portugalsko	BBB+	Chorvatsko, Malajsie, Portugalsko
Baa2	Chorvatsko, Indonésie, Kazachstán, Maďarsko, Mexiko, Portugalsko,	BBB	Bulharsko, Indonésie, Itálie, Kypr, Maďarsko, Mexiko	BBB	Bulharsko, Indonésie, Itálie, Kazachstán, Maďarsko
Baa3	Indie, Itálie, Rumunsko	BBB-	Indie, Kazachstán, Rumunsko	BBB-	Indie, Kypr, Mexiko, Rumunsko
Spekulativní stupně					
Ba1	Kypr	BB+	Srbsko, Řecko, Vietnam	BB+	Severní Makedonie, Srbsko
Ba2	Brazílie, J. Afrika, Srbsko, Vietnam	BB	-----	BB	Řecko, Vietnam
Ba3	Řecko	BB-	Brazílie, J. Afrika, Severní Makedonie,	BB-	Brazílie, J. Afrika
B1	Albánie, Černá Hora	B+	Albánie	B+	Egypt
B2	Egypt	B	Bosna a Hercegovina, Černá hora, Egypt, Mongolsko, Turecko	B	Mongolsko, Turecko
B3	Bosna a Hercegovina, Moldávie, Mongolsko, Turecko	B-	----	B-	----
Caa1	Pákistán	CCC+	Argentina, Pákistán, Ukrajina	CCC1	Pákistán
Caa2	----	CCC	----	CCC	----



Caa3	Ukrajina	CCC-	----	CCC-	Argentina
Ca	Argentina, Bělorusko, Kuba	CC	----	CC	Ukrajina
C	----	C	----	C	----
SD	----	SD	Bělorusko	SD	----
D	----	D	----	D	----

Zdroj: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnavaci-tabulka/

Tabulka 2: Vývoj ratingu ČR – stav k 20. 1. 2023 (Foreign Currency Long-Term Sovereign Debt Ratings - Ratingy dlouhodobého státního dluhu v cizí měně)

ROK	Ratingová agentura			ROK	Ratingová agentura		
	Moody's	Standard & Poor's	Fitch		Moody's	Standard & Poor's	Fitch
1992	Ba1	-	-	2008	A1	A	A+
1993	Baa3	BBB	-	2009	A1	A	A+
1994	Baa2	BBB+	-	2010	A1	A	A+
1995	Baa1	A	A-	2011	A1	AA-	A+
1996	Baa1	A	A-	2012	A1	AA-	A+
1997	Baa1	A	BBB+	2013	A1	AA-	A+
1998	Baa1	A-	BBB+	2014	A1	AA-	A+
1999	Baa1	A-	BBB+	2015	A1	AA-	A+
2000	Baa1	A-	BBB+	2016	A1	AA-	A+
2001	Baa1	A-	BBB+	2017	A1	AA-	A+
2002	A1	A-	BBB+	2018	A1	AA-	AA-
2003	A1	A-	A-	2019	Aa3	AA-	AA-
2004	A1	A-	A-	2020	Aa3	AA-	AA-
2005	A1	A-	A	2021	Aa3	AA-	AA-
2006	A1	A-	A	2022	Aa3	AA-	AA-
2007	A1	A	A	2023			

Zdroj: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/mezinarodni-vztahy/srovnavaci-tabulka



Tabulka 3: Stupnice pro dlouhodobý rating

Moody's	Standard& Poor's; Fitch	Zhodnocení
Aaa	AAA	Téměř žádné úvěrové riziko. Vynikající schopnost splnění finančních závazků
Aa1	AA+	Bezpečná investice s nízkým rizikem.
Aa2	AA	
Aa3	AA-	
A1	A+	Bezpečná investice, náchylná na ekonomické změny a negativní vlivy v daném oboru podnikání.
A2	A	
A3	A-	
Baa1	BBB+	Středně bezpečná investice vyskytující se často při zhoršených podmínkách v ekonomice. Stále dostatečně schopná svým závazkům, ale situace se může zhoršit.
Baa2	BBB	
Baa3	BBB-	
Ba1	BB+	Spekulativní investice – dlužník čelí nepříznivým podmínkám a je obtížné předpovídat budoucí vývoj.
Ba2	BB	
Ba3	BB-	
B1	B+	Spekulativní investice – dlužník čelí nepříznivým podmínkám a očekává se zhoršení situace.
B2	B	
B3	B-	
Caa	CCC	Pravděpodobnost selhání nebo jiného přerušení činnosti – závazky nejspíše nebudou splaceny.
Ca	CC	
C	C	
	D	Velmi vysoká pravděpodobnost selhání. Trvalá neschopnost dlužníka dostát svým závazkům
WR		Hodnocení staženo.
NR	NR	Subjekt bez ratingu.

Zdroj: Wikipedia + vlastní zpracování



Tabulka 4: Stupnice pro krátkodobý rating

Moody's	Standard & Poor's	Fitch	Zhodnocení (v rámci krátkého období)
P-1	A-1+	F1+	Vynikající schopnost plnit své finanční závazky.
P-2	A-1	F1	Velmi dobrá schopnost plnit své finanční závazky.
P-3	A-2	F2	Uspokojivá schopnost plnit své finanční závazky.
	A-3	F3	Nepříznivé ekonomické podmínky by mohly oslabit schopnost dlužníka plnit své finanční závazky.
NP (not prime)	B	B	Spekulativní charakter – náchylnost k negativním změnám.
	C	C	Vysoké riziko, že dlužník nebude schopen plnit své finanční závazky. Závislost na ekonomické situaci a podmínkách v daném odvětví podnikání.
	D	D	Dlužník je v prodlení, neplní své finanční závazky.

Zdroj: Wikipedia + vlastní zpracování



Tabulka 5: Ratingová škála společnosti Moody's

Investiční	
Aaa	- Emitenti nejkvalitnějších cenných papírů, s nejnižším stupněm rizika pro investora; - dlouhodobě silná hospodářská pozice emitenta.
Aa	- Vysoká kvalita, v porovnání s předchozím stupněm poněkud větší riziko v dlouhodobém horizontu; - oba první stupně jsou vysoce ceněné (high grade).
A	- Vyšší střední stupeň (upper-medium grade); - zajištění plnění závazků je dostatečné, avšak je možné zhoršení pozice v budoucnosti.
Baa	- Střední stupeň (medium grade); - v přítomnosti je plnění závazků dostatečné, v budoucnu však zhoršení vnějších podmínek může záporně ovlivnit platební schopnost emitenta; - objevují se spekulativní prvky.
Spekulativní	
Ba	- Spekulativní prvky ve vyšším měřítku; - plnění závazků emitenta není dostatečně zajištěno.
B	- Plnění závazků subjektu v dlouhodobém období je nejisté.
Caa	- Cenné papíry velmi nízké kvality, vysoce spekulativní; - subjekt je ve špatném hospodářském postavení.
Ca	- Velmi malá pravděpodobnost plnění závazků; - vysoce spekulativní cenné papíry.
C	- Nejnižší kvalita, všechny platby v prodlení, téměř s jistotou lze očekávat nesplnění závazků emitenta.

Zdroj: Wikipedia + vlastní zpracování



II) Analýza národního hospodářství

Analýza je realizována specializovanými institucemi nebo organizačními složkami společnosti. Analýza poskytuje externí informace, které prezentují vnější prostředí. Uživatelé tyto externí informace využívají při analýzách svých podniků. Jedná se o následující externí informace:

- celková hospodářská situace (míra ekonomického růstu – HDP, míra inflace, míra nezaměstnanosti, úroková míra, vývoj cen, vývoj devizových kurzů, tj. devizová politika ČNB, apod.

Všechny tyto faktory přímo nebo nepřímo ovlivňují chování jednotlivých podniků. Tyto informace vstupují do rozhodování o podnikatelských záměrech podniku. Analýza minulého vývoje a současného stavu může pomoci při sestavování prognózy z hlediska budoucího vývoje, tzn., jak bude makroprostředí motivovat rozhodování podniku.

Dnešní informační systémy umožňují, aby tyto informace byly k dispozici na různých webových stránkách, jako např. stránky České národní banky (www.cnb.cz), Ministerstva financí České republiky (www.mfcr.cz) nebo Českého statistického úřadu (www.czso.cz).

III) Analýza odvětví

Odvětvím rozumíme skupinu subjektů, které jsou si z určitého hlediska podobné. Podobnost je určena provozovanými činnostmi z hlediska použitých technologických postupů nebo z hlediska poskytovaných služeb.

Od roku 2008 je v ČR používána klasifikace ekonomických činností „Evropských společenství NACE“ (CZ-NACE). Před rokem 2008 se používala tzv. Odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ).

Členění odvětví je důležité, jelikož každé odvětví vykazuje jinou citlivost na konjunkturální vývoj. Z tohoto pohledu lze odvětví rozdělit na: cyklická, neutrální a anticyklická.



Cyklická odvětví v době ekonomického růstu vykazují růst zisku, kam můžeme zařadit automobilový průmysl.

Na neutrální odvětví nemá vliv ekonomický vývoj, zde můžeme uvést farmaceutický průmysl nebo potravinářský průmysl.

Anticyklická odvětví jsou ovlivňována ekonomickým vývojem a v době ekonomické krize vykazují nejvyšší růst zisku, např. zastavárny.

V rámci odvětvové analýzy se analyzují především:

- odbytové možnosti;
- stav nasycenosti domácího a zahraničního trhu;
- importní náročnost, zpravidla se nejedná o finanční informace, ale využívají se v širším kontextu.

V rámci odvětvové analýzy se dále zkoumá:

- investiční náročnost;
- technologická náročnost a citlivost na technologické změny;
- koncentrace kapitálu uvnitř odvětví včetně struktury majetkových vztahů;
- citlivost na vnější vlivy, především politické.

Výsledky odvětvové analýzy se používají jak pro hodnocení podniku, tak i pro srovnávání mezi podniky, kde se porovnávají především ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, ukazatel EVA apod. Pro srovnání mezi podniky lze nalézt informace na Ministerstvu průmyslu a obchodu (www.mpo.cz). Informace zveřejněné MPO mají dvě nevýhody:

- jsou k dispozici se značným zpožděním (1 – 2 roky);
- zpravidla jsou propočítány pro podniky, které mají nad 100 zaměstnanců, takže jsou nepoužitelné pro srovnání malých firem.

IV) Analýza podniku

Analýza se provádí dle účelu, ke kterému mají být výsledky použity. Hodnotí se ukazatele daného podniku, ale i jeho postavení v rámci odvětví a celé ekonomiky. V rámci podniku lze provádět pouze časová srovnání, přičemž je nutné sledovat, zda nedošlo u daného podniku k zásadním změnám. Analýza podniku se



soustřeďuje na stav podniku a na jeho předpokládaný vývoj, přičemž se provádí analýza kvalitativní a kvantitativní.

Kvalitativní analýza nevychází z finančních informací a týká se především:

- image podniku,
- kvality managementu a úrovně řízení,
- struktury vlastnictví,
- likvidity akcií na kapitálovém trhu,
- ekologických principů.

Kvantitativní analýza vychází z účetních výkazů podniku.

Všechny analýzy podle objektu zkoumání jsou řešeny metodou „top to down“ (postup shora dolů). Tyto analýzy vycházejí z výsledku národohospodářských analýz přes analýzu odvětví ke konkrétnímu podniku.

Vedle širšího pojetí finanční analýzy z různých hledisek se rozlišují dva základní přístupy, a to: fundamentální analýza a technická analýza. Oba přístupy k finanční analýze mají své výhody i nevýhody. Kvalitních výsledků lze zpravidla dosáhnout jejich kombinací.

Fundamentální analýza využívá kromě kvantitativních charakteristik (tj. technické finanční analýzy) i charakteristiky kvalitativní, které umožňují tento kvalitativní popis (např. SWOT analýza, analýza trhu apod.). Rozbory jsou založeny na vzájemných souvislostech:

- mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy;
- na zkušenostech odborníků a jejich subjektivních odhadech;
- na citu pro situaci a odhadu vývojového trendu dané situace.

Technická analýza používá ke kvantitativnímu zpracování dat a k následnému kvalitativnímu posouzení výsledků algoritmizovaných metod (matematických, matematicko-statistických, ekonometrických apod.).



Technická analýza představuje souhrn specifických metodických nástrojů a analytik, který ji provádí, musí být především dobrým matematikem. Zatímco při fundamentální analýze se analytik opírá o znalost ekonomických zákonitostí a faktorů.

Na základě výše uvedených skutečností můžeme říci, že existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem "finanční analýza". Za nejužitečnější je možno považovat tuto definici: „**Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek,**“ tzn., že finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku.“

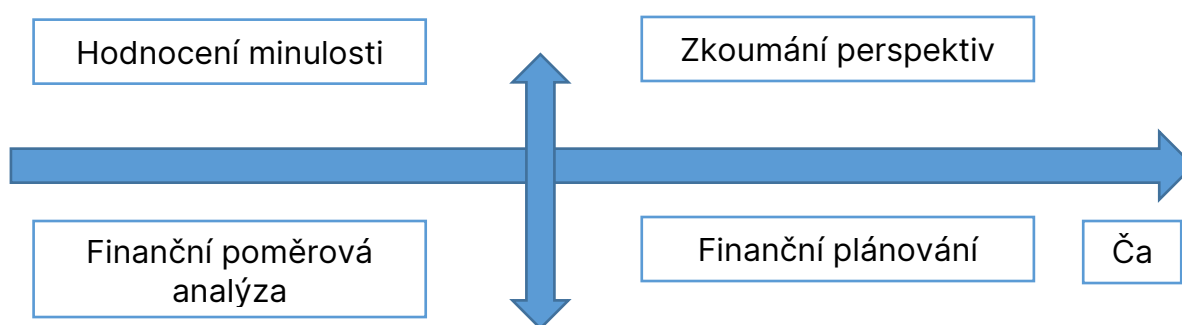
Účelem a smyslem finanční analýzy je především vyjádřit s využitím speciálních metodických prostředků a pokud možno komplexně diagnózu finanční situace podniku, zachytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit vybranou složku finanční situace.

Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách. **První rovinou** je skutečnost, že se ohlížíme do minulosti, a tak máme možnost hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti. **Druhou rovinou** je skutečnost, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách, tj. pro krátkodobé a strategické plánování.

Hodnotíme-li firemní minulost, pracujeme s daty **ex post**, která slouží jako podklady pro zpracování finanční analýzy. Výsledky finanční analýzy za minulé období, tj. analýzy ex post, jsou pak zpravidla vstupními údaji a slouží jako podklad pro vypracování finančního plánu (prognózy) na příští období, tj. analýzy **ex ante**. Pečlivé sestavování různých variant budoucího vývoje podniku může napomoci při volbě správné výrobní a obchodní strategie. Od finančního analytika se očekává nejen analýza minulosti, ale i zodpovědná



predikce (předpověď) budoucnosti podniku, zejména schopnosti podniku přežít. Tato informace je jedna z nejdůležitějších. Závisí nejen na vnitřních, ale i na vnějších faktorech, které v různých zemích vycházejí z různých politických, legislativních, ekonomických a jiných podmínek. Tyto podmínky mohou podniky ovlivňovat buď jen v nepatrné míře, nebo vůbec ne. Jedná se o faktory, které působí nejen na samotnou schopnost podniku přežít, ale v nemalé míře i na vypovídací schopnost ukazatelů finanční analýzy. Finanční analýza představuje nástroj sloužící k poznání vlastností podniku a je využitelným základem pro realizaci firemní strategie. Výše uvedené situace jsou znázorněny v obrázku 2.



Obrázek 2: Časové hledisko hodnocení informací

Zdroj: Růčková, 2021

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.

1.3 Funkce finanční analýzy

Finanční analýza v různých oblastech svého užití plní různé funkce. Jedná se o následující funkce:

- deskripční;



- valuační;
- explanační;
- predikční.

Deskripční funkce rozšiřuje a doplňuje charakteristiky procesů v podniku, které jsou uvedeny ve finančních výkazech za minulé období. Toto doplnění a rozšíření je realizováno na základě výpočtu hodnot různých finančních ukazatelů, jako např. rentabilita vlastního kapitálu, zadluženost, produktivita práce, ziskovost jednotlivých výrobků apod.

Valuační funkce umožňuje na základě vypočtených hodnot finančních ukazatelů realizovat srovnání:

- s jinými podniky,
- s odvětvovými průměry,
- s konkurenty,
- s doporučenými hodnotami.

Tato funkce umožňuje podniku na základě srovnávání posoudit svoji finanční situaci a popřípadě přijmout opatření k jejímu zlepšení.

Explanační funkce využívá ukazatelů a metod, které umožňují odhalit příčinné vztahy mezi jevy zobrazenými v účetnictví. Dále umožňuje identifikovat faktory, které působily nebo které působily nejvíce či nejméně na vývoj výsledného jevu. Jako příklad lze uvést skutečnost, že pokles rentability celkových aktiv byl způsoben růstem cen nakupovaného materiálu či služeb. Tato zjištění umožňují manažerům zaměřit svoji pozornost na problémové oblasti a volit vhodné a efektivní nástroje řízení.

Predikční funkce prostřednictvím vypočtených hodnot ukazatelů finanční analýzy umožňuje:

- jejich srovnání s jinými podniky,
- jejich srovnání s teoretickými poznatky,
- stanovení vývojových trendů.



Na základě analýzy vývojových trendů či regresní analýzy, nebo výsledků bankrotních a bonitních modelů lze odhadnout budoucí vývoj podniku, a to zda se v nejbližší době nedostane do vážných finančních problémů.

1.4 Úloha finanční analýzy v řízení podniku

V posledních letech se i v České republice začíná diskutovat otázka úspěšnosti podniku. Názory odborníků potvrzují, že podnik může být úspěšný pouze v tom případě, když tvoří hodnotu, tzn. podnik je tím úspěšnější, čím vyšší hodnotu vytvoří. Hodnota je měřena pomocí různých ukazatelů. K nejčastěji používaným ukazatelům patří MVA, EVA, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita celkového kapitálu apod. Ke zjišťování úspěšnosti podniku lze použít metod finanční analýzy. Řada odborných publikací a časopisů poskytuje podrobné informace o možnosti použití různých metod analýz a hodnocení podniků. Nabízí se použití jak jednotlivých poměrových ukazatelů, tak i souhrnných (syntetických) ukazatelů. Těchto ukazatelů je celá řada a každý finanční analytik používá odlišnou soustavu ukazatelů. Zůstává ovšem otázkou, které ukazatele použít, aby na jedné straně jich nebylo příliš mnoho, a na druhé straně, aby měly dostačující vypovídací schopnost.

K realizaci finančního řízení je nezbytná informovanost o finanční situaci podniku. Hospodaření podniku je zachyceno ve finančních výkazech, které informují o velikosti majetku podniku, o výši jeho dluhů, o velikosti tržeb a velikosti dosaženého zisku resp. ztráty, o výši nákladů na mzdy, apod. Je možné říci, že finanční výkazy monitorují celý výrobní proces, tzn., že sledují náklady podniku a jeho výnosy, sledují majetek podniku a způsob jeho financování.

Finanční rozhodování je podmíněno existencí informačního systému v podniku. Ke kvalitnímu využívání informačního systému je zapotřebí, aby jednotlivé nástroje finančního řízení byly zkoordinovány. Finanční situace patří ke klíčovým charakteristikám postavení každého ekonomického subjektu, jelikož jakékoliv finanční rozhodování musí být provedeno na základě znalostí nejen současné, ale i minulé a budoucí očekávané či prognózované finanční situace podniku.

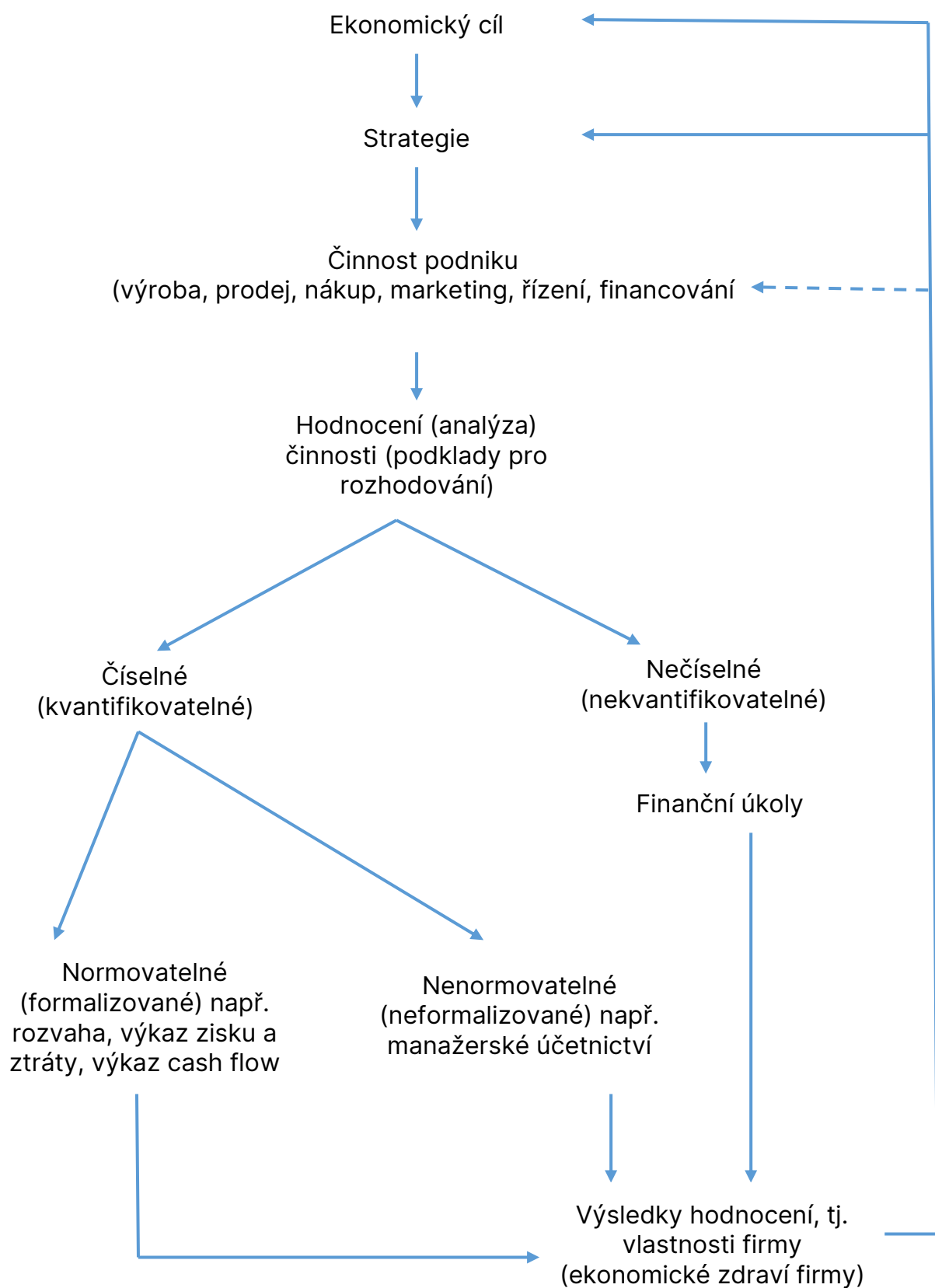


Celkově lze říci, že pravidelné sestavování hodnotových informací o stavu a hospodaření společnosti do přehledných sestav (tabulek) usnadňuje nejen řízení, ale zejména plánování, porovnávání výsledků především s jinými podniky, určování obchodních a výrobních strategií nebo realizaci úsporných opatření.

Bez vypracování důkladné finanční analýzy si nelze představit jakékoliv vnější hodnocení celého podniku ani jeho jednotlivých částí. Finanční analýza je chorobopis podniku, zdravý podnik se výsledky finanční analýzy chlubí, špatný podnik se často takové výsledky snaží tajit, popřípadě je zkreslovat.

V publikaci Moderní teorie firmy od J. Kudery je znázorněn význam finanční analýzy ve strategii firmy za podmínky, že finance představují aktivní roli v řízení podniku. Tuto situaci znázorňuje následující obrázek 3.

Výsledky finanční analýzy slouží jako jeden z podkladů pro stanovení konkrétní strategie podniku a vymezení jeho ekonomických cílů. K naplňování cílů slouží konkrétní činnosti podniku.



Obrázek 3: Úloha finanční analýzy ve strategii podniku

Zdroj: Kudera, 2000



Význam a využití finanční analýzy ve finančním řízení podniku lze shrnout následovně:

- Finanční analýza **je nedílnou součástí finančního řízení**, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho plány (úkoly) podařilo splnit a kde naopak nastala situace, které chtěl předejít nebo kterou nečekal:
 - samozřejmě platí, že to, co proběhlo v minulosti, nelze nijak ovlivnit;
 - výsledky FA mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku;
 - výsledky FA slouží nejen pro vlastní potřebu podniku, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky, finančně apod.

- Finanční analýza **slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace** podniku a pomáhá odhalit:
 - zda je podnik dostatečně ziskový;
 - zda má vhodnou kapitálovou strukturu;
 - zda využívá efektivně svých aktiv;
 - zda je schopen včas splácet své závazky;
 - a celou řadu dalších významných skutečností.

- Průběžná znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům **správně se rozhodovat**:
 - při získávání finančních zdrojů;
 - při stanovení optimální finanční struktury;
 - při alokaci volných peněžních prostředků;
 - při poskytování obchodních úvěrů;
 - při rozdělování zisku.

- Znalost finančního postavení podniku je nezbytná jak ve vztahu **k minulosti**, tak i pro odhad a prognózování **budoucího vývoje**.



- Manažeři potřebují FA pro **krátkodobé** a zejména pro **dlouhodobé** finanční řízení podniku, a to:
 - při stanovení optimální kapitálové struktury;
 - při rozhodování o investičních záměrech;
 - při financování dlouhodobého majetku;
 - při řízení výnosnosti podniku orientovaného na hodnotové řízení.

- Finanční analýza napomáhá zjišťovat **pozitivní a negativní trendy** ve vývoji firmy. To je založeno na propojení minulého a budoucího vývoje, přičemž důraz je kladen na budoucí výsledky. Zároveň tyto údaje poskytují zpětnou vazbu pro vrcholové vedení, které je prostřednictvím těchto údajů informováno o naplňování strategických cílů podniku.

- Jednotlivé finanční ukazatele informují pouze o negativním či pozitivním vývoji, ale příčiny tohoto vývoje je nutné hledat provedením dalších analýz. Na základě **podrobnějších rozborů** lze určit aktivity, které podporují pozitivní vývoj, a zároveň je možné omezit aktivity, které mají negativní dopad do hospodaření firmy.

- Úkolem manažera je získané informace **správně interpretovat**, posoudit jejich spolehlivost a možnost jejich dalšího využití. Finanční situace podniku není pouze předurčována působením tržních sil či ekonomikou státu, ale je také výsledkem práce podnikového vedení.

- K praktickému použití finanční analýzy nestačí vytvořit technické a odborné předpoklady, ale nutný je i **posun v myšlení pracovníků**, který se týká zejména těchto oblastí:
 - finanční analýza, má být vypracována na každé úrovni řízení, jelikož jednotliví pracovníci znají svůj provoz nejlépe a dokáží proto rychle odhalit příčiny problémů a doporučit kroky potřebné k nápravě;



- využívání osobních počítačů a programového vybavení, spojování ekonomických a ostatních symptomů, pochopení souvislostí mezi dosahovanými výsledky apod.
- FA jako **zdroj pro další rozhodování a posuzování** potřebují nejen samotní manažeři, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost. Je důležité pečlivě zvážit pro koho je FA zpracovávána, protože každá zájmová skupina preferuje jiné informace. (Knápková, Pavelková, Štekr, s. 15)

Literatura:

GRÜNWARD, Rolf, 1995. *Finanční analýza – metody a využití*. Praha: VOX Consult.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana, Irena JINDŘICHOVSKÁ, 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.

KUDERA, Jiří. 2000. *Moderní teorie firmy*. Praha: Grada Publishing. ISBN 80-7169-954-3.

MRKVIČKA Josef, Pavel KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI. ISBN: 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. 2021. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-3124-2.

SŮVOVÁ, Helena a kol., 2000. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut. ISBN 80-7265-027-0.

**Kontrolní otázky:**

- 1) Popište historický vývoj finanční analýzy.
- 2) Charakterizujte finanční analýzu z hlediska uživatelského.
- 3) Charakterizujte finanční analýzu z hlediska časového.
- 4) Charakterizujte finanční analýzu z hlediska objektu zkoumání -mezinárodní.
- 5) Uveďte a stručně charakterizujte specializované instituce, které se zabývají ratingem jednotlivých ekonomik nebo firem.
- 6) Charakterizujte finanční analýzu z hlediska objektu zkoumání -národního hospodářství.
- 7) Charakterizujte finanční analýzu z hlediska objektu zkoumání -odvětví.
- 8) Charakterizujte finanční analýzu z hlediska objektu zkoumání - podniku.
- 9) Uveďte nejčastěji používanou definici finanční analýzy.
- 10) Uveďte postavení finanční analýzy v řízení podnikatelského subjektu.