



10. Analýza finanční pozice

Finanční pozice je vedle **výkonnosti** hlavním atributem **finančního zdraví** podniku, jeho **finanční situace**. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro **platební neschopnost**.

Provozní a finanční rizika ohrožují platební schopnost, tj. zdroje zisku k rozdělení a zdroje pro úhradu dluhů a úroků. Různé příčiny provozních a finančních rizik jsou nestejně pravděpodobné a různě nebezpečné. Čím vyšší je úroveň finančního zdraví firmy, tím vyšší provozní a finanční rizika by finance podniku v příštím období přestály.

Na aspekt **provozního a finančního rizika platební neschopnosti** se zaměřuje analýza **likvidity** a **finanční stability**. Pravděpodobnost jejich zachování je proto logicky součástí globální charakteristiky **finanční pozice** podniku.

Provozní riziko platební neschopnosti – likvidita

Likvidita, trvalá platební schopnost, je jednou ze základních podmínek úspěšné dlouhodobé existence podniku. Podnik musí být nejen přiměřeně rentabilní, výnosný, ale musí být současně schopen uhradit své potřeby. **Rentabilita a likvidita** mohou však být v přímém protikladu, protože k tomu, aby podnik byl likvidní, musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech: zásobách, pohledávkách a na účtu. Tyto vázané prostředky musí být profinancovány, tzn. nejen že váží kapitál v těchto krátkodobých majetkových částech, ale musí být i uhrazeny náklady s jejich profinancováním spojené. Při analýze je vždy důležité vzít v úvahu, že oběžný majetek neprodukuje žádný zisk, naopak kapitál je v oběžných aktivech vázán. Výsledná likvidita je proto vždy kompromisem o udržení co nejnižší úrovně oběžných aktiv při neohrožení existence podniku.

Příčinou rizika platební neschopnosti jsou krátkodobé závazky, které vznikají **spontánně** (jako součást platebních podmínek), průběžně v rámci **provozní činnosti** (hlavně závazky z obchodního styku při využívání obchodního úvěru, závazky vůči zaměstnancům, státu aj.), a také se průběžně uhrazují z peněžních prostředků, vytvářených provozní činností jako přebytek provozních příjmů nad provozními výdaji.

Za normálních okolností by měly uvolněné peněžní prostředky stačit na uhrazení splatných závazků. Riziko dočasných problémů vyplývá z časového nesouladu přílivu provozních příjmů a odlivu provozních výdajů. Skutečné finanční problémy nastávají, je-li úhrada

splatných závazků závislá na nutnosti odprodeje (zpeněžení) některých aktiv mimo rámec provozního cyklu.

V dobře fungující firmě se opakuje produkční cyklus, kdy se nakoupené zásoby zpracovávají na hotové výrobky, jejichž prodejem pak vznikají pohledávky, a poté se pohledávky proměňují v peněžní prostředky, určené na úhradu krátkodobých závazků vůči dodavatelům a zaměstnancům a některých dalších provozních výdajů (např. daň z příjmů). Dojde-li k menší nepravidelnosti v příjmech, mělo by se to vyřešit odložením některých výdajů nebo zvýšením krátkodobých pasiv.

Rizikové jsou dvě proměny oběžného majetku:

nemusí dojít k prodeji (realizaci) všech hotových výrobků či zboží,

– nemusí dojít k zaplacení všech pohledávek.

Ohrožení platební schopnosti v souvislosti s provozní (běžnou) činností tzv. **provozní riziko platební neschopnosti**, které způsobí značné snížení přílivu provozních příjmů, nastává hlavně ze dvou výše uvedených příčin:

- a) případný pokles tržeb a zpomalení tvorby pohledávek v důsledku snižující se poptávky po hotových výrobcích, nebo v důsledku nerovnoměrnosti odbytu (sezónnost), – **realizační riziko**,
- b) případné zpomalení tvorby peněžních prostředků následkem zpomalení splácení pohledávek, vznikem pohledávek po lhůtě splatnosti, jejich neuhrazení – **inkasní riziko**.

Při hodnocení likvidity podniku se úsudek opírá především o souměření struktury finančních zdrojů se strukturou majetku. Jde o to, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky (dluhy). Pro zodpovězení této otázky je důležitý rozbor vzájemných vztahů mezi položkami aktiv na jedné straně a položkami pasiv na straně druhé, konkrétně mezi krátkodobými **oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy (dluhy)**.

Analýza likvidity testuje v rozvaze, jaký je poměr likvidního majetku (oběžného majetku) k provozním, resp. krátkodobým dluhům. Nestačí jen prostá rovnost likvidního majetku a krátkodobých dluhů. Platební schopnost by měla vydržet opožděnou přeměnu majetku v peníze, když se zpožďuje za termíny splatnosti závazků, a také nedobytnost některých stávajících pohledávek. Proto likvidní majetek by měl být o něco vyšší než provozní či krátkodobé dluhy.

V souvislosti s platební schopností je možné setkat se s pojmy solventnost, likvidita, likvidnost.

Solventnost představuje bezprostřední platební schopnost podniku, tj. schopnost hradit v určeném termínu, v daném objemu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny své splatné závazky.

Likvidita je obvykle chápána jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na prostředky, které je možné použít k úhradě závazků. Likvidita je míra schopnosti a připravenosti podniku uhradit stávající krátkodobé peněžní závazky včas a v plné výši, až nastane jejich splatnost.

Likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do peněžní formy, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v peníze. Likvidnost určitého druhu majetku je tím větší, čím kratší je doba jeho zpeněžení a čím menší je finanční ztráta, kterou při tom podnik utrpí. Zásoby jsou například obecně likvidnější než dlouhodobý hmotný majetek.

U jednotlivých druhů aktiv trvá cyklus různě dlouho. Pohledávky za odběrateli budou splaceny podle platebních podmínek v několika týdnech nebo měsících. Zásoby materiálu musí projít transformací od nedokončené výroby přes hotové výrobky a pohledávky, což záleží na délce výrobního (obchodního cyklu). Dlouhodobý majetek bude vstupovat do nákladů ve formě odpisů a bude uhrazen v tržbách během několika i mnoha let. U některých položek aktiv je riziko, že přeměnou až do peněžní formy neprojdou (nepotřebné zásoby, špatné pohledávky, nepoužitelný dlouhodobý hmotný majetek).

Oběžný majetek se dělí podle likvidnosti do tří skupin:

- 1. stupeň – **finanční majetek**, který je v peněžní podobě, nebo který může být bez prodlení a bez citelné finanční ztráty do podoby peněžních prostředků proměněn (např. státní pokladniční poukázky),
- 2. stupeň – **krátkodobé pohledávky**, u kterých lze předpokládat, že se v krátké době s velkou pravděpodobností promění v plné hodnotě v peněžní prostředky, nebo se dají „prodat“, ale se ztrátou (eskont, faktoring),
- 3. stupeň – **zásoby**, u kterých uplyne delší doba, než se promění v peněžní prostředky, anebo které se dají případně prodat (materiál, hotové výrobky), ale někdy obtížně a se ztrátou.

Pokud podnik disponuje krátkodobými oběžnými aktivy, která jsou vyšší než krátkodobá pasiva ke stejnému datu, pak je naděje, že za normálních okolností z krátkodobých oběžných aktiv včas uvolní dostatek peněžních prostředků, aby to stačilo na uhrazení dluhů. Čím větší podíl majetku s vyšším stupněm likvidnosti, tím je perspektiva spolehlivější. Schopnost hradit závazky je ovlivňována zejména dvěma faktory:

1. struktura majetku,
2. pravidelný a přiměřený tok peněžních prostředků.

V návaznosti na odstupňování likvidnosti oběžného majetku **platební schopnost**, zjišťujeme při rozboru rozvahy pomocí poměrových **ukazatelů likvidity**, s jejichž pomocí

zjišťujeme schopnost podniku hradit své krátkodobé dluhy (tj. krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry) dostát včas svým finančním povinnostem.

Ukazatele likvidity odvozují platební schopnost podniku od poměru mezi krátkodobými oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek, které mají dobu splatnosti delší než 1 rok) jako nejlíkvidnější skupinou aktiv a krátkodobými pasivy (dluhy) splatnými v blízké budoucnosti (obvykle do 1 roku).

Za krátkodobá pasiva (dluhy) se pro účely finanční analýzy považuje součet krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. To je v souladu se zahraniční praxí v zemích, kde krátkodobé bankovní úvěry slouží převážně k financování dočasných potřeb, zejména ke krytí výkyvů v objemu oběžného majetku. U takových krátkodobých úvěrů skutečně dochází k jejich splacení v nejbližším následujícím roce. Trvalé potřeby se však skutečně financují převážně dlouhodobými zdroji. U nás obnovované krátkodobé bankovní úvěry nahrazují v mnoha podnicích nedostupný dlouhodobý úvěr. Povahu reálného krátkodobého dluhu mají pak krátkodobé závazky a jen část krátkodobých bankovních úvěrů, které nelze přesně zjistit z účetní rozvahy.

V návaznosti na odstupňování likvidnosti oběžného majetku se rozlišují i tři stupně likvidity podniku:

- **běžná likvidita** (*current ratio – CURA*) – likvidita 3. stupně
- **pohotová likvidita** (*quick ratio – QUIRA* nebo *acid test*) – likvidita 2. stupně
- **peněžní (okamžitá) likvidita** (*cash ratio – CARA*) – likvidita 1. stupně

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé dluhy podniku, resp. kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých dluhů. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil veškerý krátkodobý oběžný majetek v daném okamžiku v hotovost.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{zásoby} + \text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad \text{nebo}$$
$$\frac{\text{oběžná aktiva (krátkodobá)}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Hlavní smysl ukazatele běžné likvidity spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam hrazení krátkodobých závazků z těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny, a nikoli např. tak, že by byl nucen prodávat dlouhodobý majetek.

Čitatel ukazatele je vhodné opravit o nedobytné promlčené pohledávky, případně o pohledávky, jejichž dobytost je pochybná (pohledávky po lhůtě splatnosti) a zahrnout pohledávky jen v tzv. čisté výši, neboť likvidnost této části majetku je velmi nízká.

Z důvodu opatrnosti (např. má-li podnik pomalý obrat pohledávek) se v některých případech zahrnují pohledávky jen v poloviční výši. Do výpočtu se obvykle nezahrnují ani náklady příštích období, protože obvykle (ale ne vždy) přesahují období jednoho roku, tzn. nelze je zařadit jednoznačně do oběžného majetku. Obdobný problém vzniká u příjmů příštího období.

Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitele podniku a poskytuje jim cennou informaci do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice chráněny hodnotou majetku (aktiv), neboť věřitelé podstupují určité riziko, že jim závazky nebudou splaceny. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje riziko platební neschopnosti pro případ, že se nepodaří proměnit část nepeněžního oběžného majetku v peněžní prostředky a je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Běžná likvidita má omezovat celkové (realizační i inkasní) riziko váznoucí přeměny nepeněžního oběžného majetku v peněžní prostředky.

Tato charakteristika je však velmi hrubou mírou, neboť její vypovídací schopnost je dále závislá na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti jednotlivých druhů oběžných aktiv a rovněž na typu odvětví, v němž podnik operuje. Zastaralé zásoby spolu se značným objemem pohledávek a přitom téměř nulovém zůstatku na běžném účtu dokáží vytvořit zdání optimálního stavu (za optimální je považována hodnota ukazatele 2:1, avšak pojem optimální je lépe nahradit pojmem průměrná ve smyslu průměru za všechna odvětví ekonomiky), ačkoli se podnik ve skutečnosti nachází v dlouhodobé a značné platební neschopnosti.

Pokud jde o výše uvedenou hodnotu ukazatele běžné likvidity, vytvořila se hlavně vlivem bankovních kruhů USA tradiční představa, že měřítkem úvěruschopnosti podniku a tedy i bezpečnosti poskytnutých úvěrů i jejich splácení je stav, kdy hodnota tohoto ukazatele činí alespoň 2:1. Proto je někdy tento ukazatel také nazýván ukazatel "2:1". To znamená, že jednotka krátkodobých dluhů je kryta dvěma jednotkami oběžných aktiv. Stačilo by tudíž likvidovat polovinu oběžných aktiv, aby se uhradily všechny krátkodobé dluhy podniku. V současné době je tato představa korigována a zdůrazňuje se především, že výši tohoto ukazatele je třeba vždy posuzovat s ohledem na konkrétní podmínky příslušného podniku. Za přiměřenou výši tohoto ukazatele se považuje interval 1,5 – 2,5.

Spíše než samotná hodnota ukazatele, resp. její porovnání s hodnotami ukazatele v jiných podnicích je užitečné sledovat její vývoj v čase. Z analytických důvodů se považuje za užitečné porovnávat běžnou a pohotovou likviditu. Podstatně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob ve struktuře oběžného majetku podniku anebo jiný obor podnikání.

Zároveň je třeba upozornit na to, že vývoj a změny hodnoty tohoto ukazatele je nutno posuzovat velmi obezřetně, neboť se velmi obtížně interpretují. Je poměrně zřejmé, jestliže

rostou krátkodobá pasiva rychleji než oběžná aktiva, ukazatel běžné likvidity se snižuje, a to může znamenat, že podnik má potíže s likviditou.

Ovšem, je-li ukazatel běžné likvidity větší než 1 a oběžná aktiva i krátkodobé dluhy vzrostou o stejnou částku, dochází zároveň k poklesu ukazatele běžné likvidity. Naopak poklesnou-li oběžná aktiva i krátkodobé dluhy o stejnou částku, dochází k růstu ukazatele běžné likvidity.

Prakticky to může znamenat, že v období recese, které je provázeno omezením provozní činnosti podniku, oběžná aktiva jsou snižována, rovněž dluhy jsou na nízké úrovni, může tento ukazatel výrazně vzrůst. A v období konjunktury, kdy dochází k rozvoji provozní aktivity a podnik začíná prosperovat, narůstají jednotlivé položky oběžných aktiv (např. se zvyšují zásoby, pohledávky v důsledku většího odbytu apod.) a také se zvyšují krátkodobé zdroje, projeví se to v poklesu ukazatele běžné likvidity. Paradoxně může tedy nastat situace, kdy růst (zlepšení) ukazatele běžné likvidity je projevem nepříznivého vývoje podnikatelské činnosti a naopak pokles (zhoršení) ukazatele běžné likvidity může nastat, jestliže podnik úspěšně rozvíjí svou činnost a prosperuje.

Ukazatel běžné likvidity má i některá další omezení vypovídací schopnosti. Za nejdůležitější pokládáme to, že:

- nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti, tj. doby potřebné na jejich přeměnu na peněžní prostředky, bezprostředně použitelné k úhradě finančních závazků podniku,
- nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti.

Například, je-li většina krátkodobých dluhů splatná v průběhu 1. čtvrtletí následujícího roku a jsou-li zároveň oběžná aktiva z větší části ve formě zásob, jejichž přeměna na peněžní hotovost si vyžádá delší čas, bude platební schopnost podniku velmi nepříznivá, a to i přesto, že ukazatel bude nabývat hodnoty 2:1, případně i více. A naopak vykazuje-li podnik nízkou hodnotu ukazatele např. 1:1, ale oběžná aktiva jsou převážně ve formě peněžních prostředků, popř. snadno prodejných obchodovatelných cenných papírů a většina krátkodobých závazků je splatná až ke konci následujícího roku, je jeho skutečná platební schopnost ve srovnání s předchozím případem podstatně vyšší.

Existují ještě některá další omezení tohoto ukazatele, například je možno jej ovlivnit k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů nebo naopak nákupem většího množství zásob, úhradou závazků koncem roku či pozdržením úhrady do dalšího roku. Protože se vypočítává jednorázově, nevyjadřuje vývoj platební schopnosti podniku během roku. Proto při zjišťování příčin poklesu likvidity je třeba analyzovat jednotlivé složky oběžného majetku a krátkodobých pasiv. Má-li podnik v době splatnosti dostát svým finančním závazkům, musí si vést podrobný platební kalendář, **plán příjmů a výdajů** (*cash budget*), ve kterém sleduje jak splatnost jednotlivých dluhů, tak i tvorbu peněžních prostředků.

Pohotová likvidita, vychází z objemu prostředků 1. a 2. stupně likvidnosti. Je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby (materiál, suroviny, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky). Poměruje jen tzv. pohotová oběžná aktiva ke krátkodobým dluhům. Čím je ukazatel pohotové likvidity vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla. Testuje **inkasní riziko**.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Pokud jde o výši ukazatele pohotové likvidity nevytvořilo se určité bezpečnostní kritérium, i když se někdy uvádí, že pohotovou likviditu podniku lze považovat za dobrou, je-li hodnota ukazatele alespoň 1:1. V takovém případě je podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby. Za konzervativní strategii je považována hodnota 1,1 – 1,5, naopak za rizikovější se považují hodnoty v intervalu 0,4-0,7.

Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější z hlediska věřitelů, méně však z hlediska vedení podniku nebo akcionářů. Bude totiž znamenat, že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, který přinášejí jen minimální nebo žádný úrok. Jejich nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a tím negativně ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. Proto se podnik musí snažit stanovit si optimální výši a strukturu pohotových (likvidních) oběžných aktiv ve vztahu k celkovému objemu a povaze své činnosti. Problematikou optimalizace struktury krátkodobých aktiv se zabývá oblast řízení zásob, pohledávek, peněžních prostředků, která přesahuje rámec obsahového zaměření tohoto textu.

Zatímco pohotová likvidita představuje náročný ukazatel, předpokládající i splácení krátkodobých bankovních úvěrů, lze konstruovat ukazatel **provozní pohotové likvidity**, kde jsou ve jmenovateli pouze krátkodobé závazky.

$$\text{provozní pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Reálné jištění proti **inkasnímu riziku** se nachází mezi „klasickou“ a „provozní“ pohotovou likviditou. Pokud by provozní pohotová likvidita byla nižší než jedna, nasvědčovalo by to značnému inkasnímu riziku.

Peněžní (okamžitá) likvidita představuje nejpřísnější ukazatel likvidity

$$\text{peněžní likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

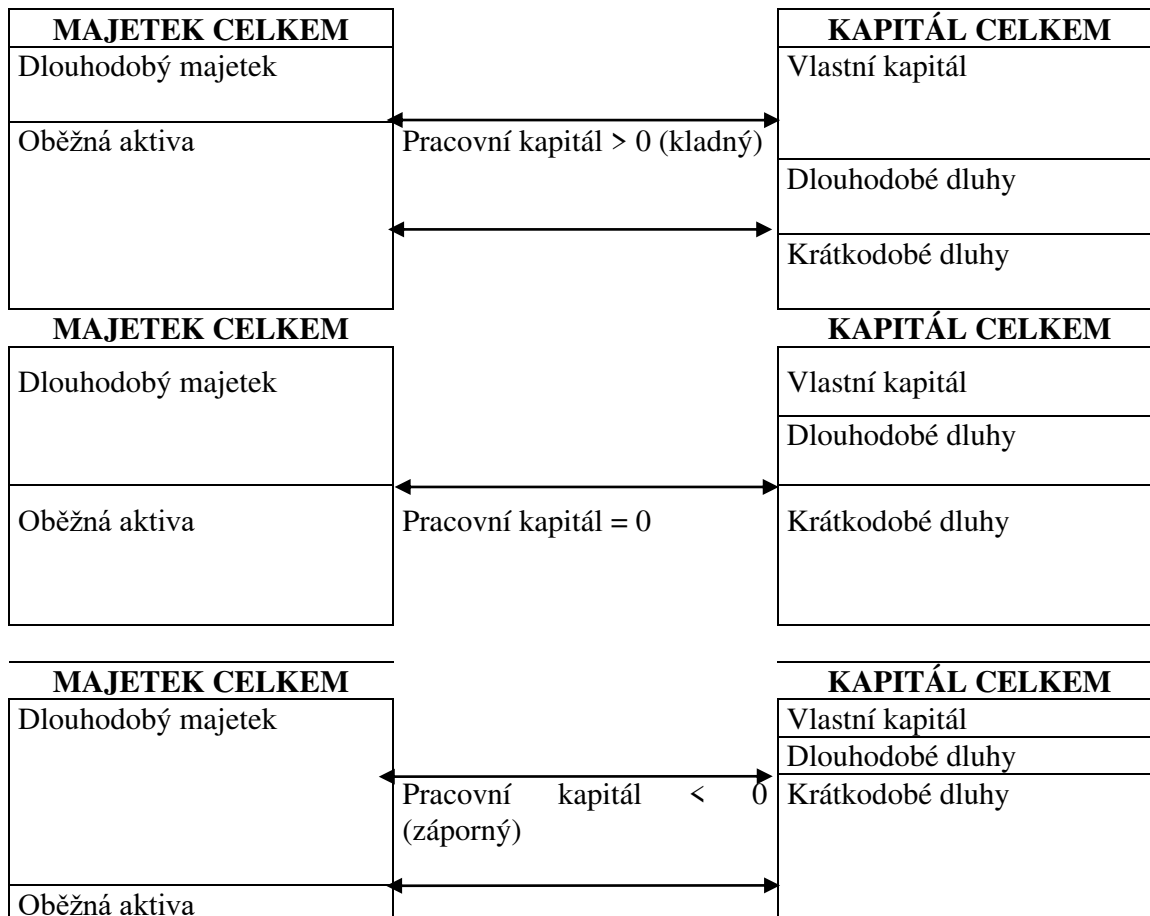
Podle terminologie a struktury naší současné rozvahy finančním majetkem rozumíme krátkodobý finanční majetek (peníze, krátkodobé cenné papíry, šeky, běžné účty v bankách). Minimální hodnota likvidity 1. stupně se uvádí 20 % (tj. 0,2). Někdy se toto pravidlo v zahraniční literatuře označuje „one to five rule“, tzn. podnik by měl mít takové množství pohotových peněžních prostředků (peněz na účtu v bance, popř. v hotovosti v pokladně), aby byl schopen ihned zaplatit svoje krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny. Někdy se požaduje na takové úrovni, jaký představuje podíl mzdových prostředků na krátkodobých závazcích, aby podnik byl schopen vyplácet alespoň mzdy. Za uspokojivou lze obvykle považovat okamžitou likviditu, která se pohybuje v intervalu 0,9 – 1,1.

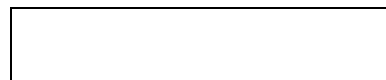
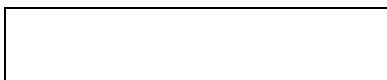
Pracovní kapitál

S analýzou likvidity je velmi úzce spojen ukazatel **pracovní kapitál** (*working capital*). **Pracovní kapitál je ta část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem (vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy).** Pracovní kapitál se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a celkovou částkou krátkodobých pasiv (dluhů) a vyjadřuje **nepřímo** krátkodobou likviditu.

Pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky – krátkodobé bankovní úvěry

Graficky lze výše uvedenou definici pracovního kapitálu znázornit takto:





zdroj: autor

V racionálně řízeném podniku je třeba zajistit, aby byla k dispozici určitá výše oběžných prostředků, jíž by vedení podniku mohlo volně disponovat pro realizaci svých záměrů (např. pro rozšíření podniku, nákup surovin a materiálu v době, kdy je to cenově výhodné, k získání účasti v jiných podnicích apod.). Zároveň můžeme pracovní kapitál chápat jako prostředky, které by podniku umožnily v omezeném rozsahu pokračovat v jeho činnosti, kdyby byl nucen splatit převážnou část nebo všechny své krátkodobé závazky.

Teoreticky by podniky měly pracovním kapitálem krýt stálou potřebu oběžných aktiv a krátkodobými pasivy uhrazovat pouze sezónní a přechodné potřeby. Finanční náklady na pracovní kapitál (který je součástí dlouhodobého kapitálu) jsou zpravidla větší než u krátkodobých pasiv (dluhů) a proto se podniky snaží využít ke krytí oběžného majetku krátkodobá pasiva v dostupném rozsahu (závazky odběratelům, krátkodobé úvěry apod.).

Na druhé straně větší pracovní kapitál poskytuje lepší ochranu před nenadálými problémy v peněžních tocích. Zhoršování finanční situace podniku se často projevuje poklesem absolutní hodnoty pracovního kapitálu. Proto by finanční manažeři měli věnovat pozornost především vývoji pracovního kapitálu a snažit se zachovat jeho stabilní úroveň, při růstu výkonů pak zajistit přiměřený přírůstek pracovního kapitálu (vodítkem by mohl například být neměnný podíl na dlouhodobém kapitálu).

Vzhledem k významu pracovního kapitálu pro úspěšné řízení podniku je sledování stavu, forem a pohybu pracovního kapitálu věnována velká pozornost. Jelikož rozvaha neposkytuje dostatečné údaje potřebné pro zjištění zdrojů tvorby pracovního kapitálu (tj. růst položek oběžných aktiv a pokles položek krátkodobých pasiv) a o způsobech jeho užití, sestavuje se v některých zemích (např. USA) samostatný výkaz o tvorbě a použití pracovního kapitálu.

Pro krátkodobé věřitele však poskytují poměrové ukazatele likvidity spolehlivější informaci o platební schopnosti podniku, než ukazatel pracovního kapitálu vyjádřený v absolutní částce, což je patrné z následující tabulky.

	Podnik A	Podnik B
Oběžná aktiva	2 000 000	4 000 000
- Krátkodobé dluhy	1 000 000	3 000 000
Pracovní kapitál	1 000 000	1 000 000
Běžná likvidita	2:1	1,33:1

zdroj: autor

Přestože oba podniky mají stejnou výši pracovního kapitálu, solventnost podniku A je příznivější než u podniku B. Z příkladu vyplývá i častá výhoda poměrových (relativních) ukazatelů ve srovnání s ukazateli v absolutních částkách.

Analýza poměrových ukazatelů využívá pracovního kapitálu nejrůznějším způsobem: obrat pracovního kapitálu (PK/T), podíl na aktivech celkem (PK/A) nebo na oběžných aktivech (PK/OA). Existuje však ještě jeden způsob, který vystihuje lépe význam pracovního kapitálu pro analýzu finančních rizik.

Teorie financí podniku uvádí, že dlouhodobými zdroji má být kryta alespoň trvale se obracející část zásob (TOZ), tj. nejnižší technologicky zdůvodněný stav zásob v průběhu roku. Omezuje se tak realizační riziko: při krátkodobých platebních potížích nebude třeba uvolnit z trvale potřebného oběžného majetku peněžní prostředky a ohrozit tím chod provozu, nýbrž postačí inkasovat krátkodobé pohledávky. Výrobní podnik se nemůže zbavit zásob materiálu a nedokončené výroby, chce-li pokračovat v činnosti.

Pro testování samotného realizačního rizika lze konstruovat poměrový ukazatel **krytí zásob pracovním kapitálem** (KZPK), který ve finanční analýze úspěšně konkuruje běžné likviditě:

$$\text{krytí zásob pracovním kapitálem} = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{zásoby}}$$

Pokud hodnota ukazatele krytí zásob pracovním kapitálem je 1,0, znamená to, že pracovní kapitál kryje veškeré (v tom i trvale se obracející) zásoby. Pravděpodobně však ne všechny zásoby by se ukázaly jako trvale vázané, kdyby je bylo možno z účetní závěrky identifikovat. Lze tedy připustit, že aby část zásob byla financována z krátkodobých zdrojů, zvláště tam, kde jsou dlouhodobé cizí zdroje dražší nebo obtížněji dostupné. Proto přijatelnou hodnotu krytí zásob pracovním kapitálem je možno stanovit pod prahovou hodnotou 1,0.

Krytí zásob pracovním kapitálem slouží pro testování samotného **realizačního rizika**. Čím vyšší je ukazatel krytí zásob, tím menší je realizační riziko. Je-li vyšší než jedna, podílí se dlouhodobý kapitál i na krytí krátkodobých pohledávek, popřípadě i krátkodobého finančního majetku. Je-li nižší než nula, účastní se krátkodobé zdroje i na krytí dlouhodobého majetku.

Krytí zásob dlouhodobým kapitálem je žádoucí u výrobních podniků, zejména průmyslových, kdežto obchodní firmy mají značné likvidní zásoby zboží, mnohdy z velké části bez problémů financované krátkodobými závazky.

