

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2007

ŠTĚPÁNKA KALÁTOVÁ

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



**Tvorby systému finančního hodnocení
podniku**

Vedoucí bakalářské práce
Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

Autor
Štěpánka Kalátová

2007

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Zemědělská fakulta

Katedra účetnictví a financí

Akademický rok: 2005/2006

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Štěpánka KALÁTOVÁ**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku - pro české firmy**
Název tématu: **Tvorby systému finančního hodnocení podniku**

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

Cíl práce:

Na základě údajů z účetních výkazů navrhnout metodiku vhodnou k posouzení finanční situace konkrétního podniku. Vytvořenou metodiku prakticky aplikovat, získané údaje vyhodnotit s ohledem na jeho další rozvoj podniku.

Osnova:

1. Finanční analýza, její význam pro rozhodování, postupy a používané metody analýzy.
2. Návrh vlastní metodiky vhodné k analýze konkrétního podniku.
3. Vlastní provedení analýzy. Vyjádření ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, popř. ukazatelů tržní hodnoty.
4. Vyhodnocení výsledků, posouzení ekonomické situace daného podniku.
5. Návrh konkrétních opatření.

Rozsah práce: 30 - 40 stran

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná


Seznam odborné literatury:

- Blaha, Z., Jindřichovská, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, 1996
Brealey, R., Myers, S. C.: Teorie a praxe firemních financí, Victoria publishing, 1993
Doucha, R.: Finanční analýza - praktické aplikace, Vox, Praha, 1996
Doležal, J., Fireš, B., Míková, M.: Finanční účetnictví, Grada, 1995
Hindls, R.: Metody statistické analýzy pro ekonomy, Management Press, Praha, 1997
Grünwald, R.: Analýza finanční důvěryhodnosti podniku, Ekopress, Praha, 2001
Mařík, M.: Moderní metody oceňování podniku, Ekopress, 2001
Matějka, M.: Hodnocení efektivnosti výrobního podniku, SNTL, Praha, 1976
Matějka, M.: Základní operace s ekonomickými ukazateli, SNTL, Praha, 1976
Neumaierová, I., Neumaier, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Grada, 2002
Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování, Grada, 1992
Grünwald, R.: Finanční analýza metody a použití, Vox Consult, Praha, 1995
Valach, J.: Investiční rozhodování a dlouhodobé financování, Ekopress, 2001

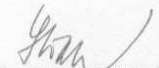
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Daniel Kopta, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 20. března 2006

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2007


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA
studijní oddělení
Studentská 13
370 05 České Budějovice


prof. Ing. František Střešleček,
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 20. března 2006

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Tvorby systému finančního hodnocení podniku“ vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

V Českých Budějovicích 10.4. 2007

Štěpánka Kalátová

Poděkování

Děkuji vedoucímu práce panu Ing. Danielu Koptovi, Ph.D. za odbornou pomoc a metodické vedení při vypracování této bakalářské práce. Současně děkuji vedení ZOD Borovany za jejich ochotu při poskytování veškerých podkladů a informací týkajících se hospodaření družstva.

OBSAH

1. ÚVOD	3
2. POUŽÍVANÉ METODY HODNOCENÍ PODNIKU	6
2.1. Původ finanční analýzy	6
2.2. Podstata a význam finanční analýzy	6
2.3. Uživatelé finanční analýzy	8
2.4. Etapy finanční analýzy	10
2.5. Zdroje dat pro finanční analýzu	11
2.5.1. Rozvaha	12
2.5.2. Výkaz zisku a ztráty	14
2.5.3. Výkaz o peněžních tocích	15
2.6. Vytváření výrobní struktury zemědělských odvětví	16
2.6.1. Výroba v zemědělském podniku	16
2.7. Analýza stavových ukazatelů	17
2.7.1. Analýza trendů	17
2.7.2. Analýza struktury	18
2.8. Analýza poměrových ukazatelů	18
2.8.1. Ukazatele rentability	18
2.8.2. Nákladovost	21
2.8.3. Ukazatele aktivity	22
2.8.4. Ukazatele zadluženosti	24
2.8.5. Ukazatele likvidity	26
2.9. Specifické metody finanční analýzy	28
2.9.1. Index IN95	29
2.9.2. Index IN99	30
2.9.3. Index IN01	31
2.9.4. Altmanův index	31
2.9.5. G-index	32
2.9.6. Index finančního zdraví dle OP Zemědělství	33
3. METODIKA PRÁCE	36
4. CHARAKTERISTIKA ZOD BORO VANY	48
5. ANALÝZA HOSPODAŘENÍ PODNIKU	50
5.1. Analýza ukazatelů rentability	50
5.1.1. Rentabilita vlastního kapitálu	50
5.1.2. Rentabilita celkového kapitálu	51
5.1.3. Výnosnost	52
5.2. Analýza nákladovosti	53
5.3. Analýza ukazatelů aktivity	54
5.3.1. Rychlost obratu stálých aktiv	54
5.3.2. Rychlost obratu zásob	55
5.3.3. Rychlost obratu pohledávek	56
5.4. Ukazatele využití půdy	56

5.5. Analýza ukazatelů zadluženosti	58
5.5.1. Ukazatel celkové zadluženosti	58
5.6. Analýza ukazatelů likvidity	60
5.7. Ukazatele popisující vliv dotací	61
5.8. Specifické metody finanční analýzy	62
5.8.1. Index IN95	62
5.8.2. G-index	63
5.8.3. Index finančního zdraví dle OP Zemědělství	64
6. ZÁVĚR	67
7. SUMMARY	71
8. PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY	72

1. ÚVOD

Česká republika vstoupila 1. května 2004 do Evropské unie a od té doby máme možnost sledovat, zda se plní očekávání, která jsme si od našeho rozhodnutí „vstoupit“ slibovali. Zjišťujeme, jaké má naše přičlenění dopad na celou českou ekonomiku, včetně dopadu na zemědělství. Přestože je pravděpodobné, že pohled na zemědělský sektor z pozice farmáře, ředitele zpracovatelského podniku či distributora průmyslových hnojiv bude různý, lze již teď říci, že Evropská unie přinesla zemědělcům více kladného než záporného.

Po vstupu ČR do EU se čeští zemědělci i český venkov učí žít podle nových pravidel unie. Padly hranice i celní bariéry a o dovozech a vývozech již nerozhoduje státní aparát, ale kvalita a cena zboží. České zemědělství muselo a bude muset překonávat mnoho problémů, jako je např. nedostatek kapitálu, přizpůsobení se evropské legislativě nebo nekalá konkurence levných dovozů apod.

Zemědělská politika státu by měla být úzce spjata s politikou rozvoje venkova. Problematiku venkova je potřeba vnímat komplexně, tzn. že snaha by měla být namířena především na stabilitu venkovských oblastí, nikoliv pouze na produkční dotace těm, kteří podnikají v zemědělství. Ostatně unie se v rámci svých reforem společné zemědělské politiky ubírá také tímto směrem. Snižuje přímou podporu produkce a dává více peněz na projekty zaměřené na multifunkční zemědělství nebo rozvoj venkova. Pro rozvoj českého a moravského venkova budou v letech 2007 – 2013 důležitou pomocí finanční prostředky z Evropského zemědělského fondu pro rozvoj venkova, národní a krajské dotační programy a spolupráce obcí.

Na naše zemědělství působí protichůdné vlivy. Na jedné straně se zlepšuje finanční situace podniků zemědělské prvovýroby, úroveň řízení a jejich technické vybavení, výrobní výsledky a produktivita práce, na straně druhé je zemědělství vystaveno stále ostřejší konkurenci a to nejen od tuzemských, ale i zahraničních subjektů. Zemědělci jsou však často v nerovném postavení vůči zahraniční konkurenci i obchodním řetězcům. Tvrdá konkurence a nové technologie kladou stále vyšší nároky na kvalitu pracovníků v zemědělství.

Rozvoj českého zemědělství by měl být v zájmu nejen zemědělců a zpracovatelů, ale celé České republiky a k tomu je zapotřebí, aby byl náš agrární sektor dostatečně konkurenceschopný. Pro udržení konkurenceschopnosti a další rozvoj zemědělství je nutné zlepšit celkovou úroveň podniků zemědělské prvovýroby a úžeji propojit vazby mezi prvovýrobou a zpracovateli. Toto propojení je důležité z hlediska stability v obchodních vztazích. Právě stabilita je totiž nutná proto, aby dočasné výkyvy, jako jsou např. krátkodobě vyšší ceny v zahraničí, neměnily směřování trhu, aby byly podporovány dlouhodobé vztahy. Další podmínkou udržení konkurenceschopnosti a rozvoje českého zemědělství je podpora státu, a to jak v oblasti nepotravinářského využití rostlinné produkce, tak i podpora spotřeby českých potravin. Tato podpora by se mohla také více projevit při dumpingovém dovozu potravin, často pochybného původu a kvality, například dostatečným využíváním netarifních opatření, která by mohla nežádoucí dovozy omezit.

Zemědělská politika unie se ubírá jiným směrem, než by si asi představovali naši zemědělci - směřuje k zemědělství bez dotací a k uvolňování trhu a současný systém bude pravděpodobně jednoho dne odbourán. Čeští zemědělci samozřejmě vidí ty výhody, které mají jejich kolegové z původních členských zemí a považují to za nespravedlivé. Bohužel máme smůlu v tom, že jsme do unie vstoupili v době, kdy ona sama vidí, že je tento systém neudržitelný. Snaha, aby naši prvovýrobci požívali stejných výhod, které mají oni, je tak zřejmě marná. Naše zemědělství má ze vstupu do unie výrazně nižší benefity než staré členské země, na druhou stranu je to sektor, který si navzdory tomu velice polepšil.

Nejvýznamnějším neřešeným problémem je neustálé odkládání dořešení vlastnictví půdy na českém venkově. Pro mnoho velkých českých zemědělských podniků je obrovským handicapem, že půda, kterou obhospodařují, není v jejich vlastnictví. Po čtyřiceti letech komunistického režimu stále ještě existuje výrazný rozpor mezi vlastnictvím půdy a jejím užíváním. Více než 90 % půdy v zemědělských podnicích se pronajímá od soukromých vlastníků a státu, což ztěžuje dlouhodobější orientaci podnikatelů a brání zapojování do různých podpůrných programů. Trh s půdou, který měl být založen na reálném využívání vlastnických práv, dosud nefunguje. Jeho rozvoji brání mj. pomalý průběh pozemkových úprav, vysoké náklady na identifikaci vlastnických parcel v terénu a překážky v přístupu k těmto parcelám na scelených pozemcích. Přesná identifikace půdy a následné legitimní nakládání s ní je přitom jednou ze základních podmínek většiny potřebných podnikatelských aktivit. Stejně jako v minulých letech ale není v rozpočtu

ministerstva zemědělství na rok 2007 dostatek peněz na komplexní pozemkové úpravy, které mohou problém systémově řešit. To vše bude podnikání v oboru komplikovat.

Klíčovým problémem mnoha českých zemědělských prvovýrobců je jejich neefektivní hospodaření, které ovlivňuje tržby v zemědělství. Měl by být proto kladen větší důraz na ekonomiku zemědělských podniků. Každý podnikatelský subjekt by se měl zajímat o aktuální situaci na trhu a veškeré svoje rozhodování by měl těmto změnám přizpůsobovat, aby si udržel nebo i zlepšil svou pozici na trhu a byl schopný konkurovat. Především by měl tedy sledovat finanční situaci podniku a plánovat efektivně. K tomu je potřeba porozumět účetním výkazům a údajům v nich uvedených a po vyhodnocení výsledků dojít k závěru, zda podnik prosperuje či nikoliv. Proto se snad v každém prosperujícím podniku vypracovává finanční analýza, která vyhodnocuje základní finanční ukazatele a vyvozuje z nich závěry pro podnik.

Cílem mé bakalářské práce je na základě údajů z účetních výkazů navrhnout metodiku vhodnou k posouzení finanční situace konkrétního zemědělského podniku, vytvořenou metodiku prakticky aplikovat a získané údaje vyhodnotit s ohledem na další rozvoj podniku.

2. POUŽÍVANÉ METODY HODNOCENÍ PODNIKU

2.1. Původ finanční analýzy

Finanční analýza je pravděpodobně stará jako peníze. Její podoba a úroveň odpovídala však vždy době, ve které jí bylo možné nacházet. Dobří obchodníci znali odedávna dobře finanční rozbory. Právě jejich propočty byly asi prvními finančními analýzami. Pochopitelně v podstatně jiné, výrazně jednodušší podobě, než jak je chápeme my dnes v době počítačů. Struktury a úrovně finančních výpočtů se výrazně změnily, ale používané matematické principy a důvody, vedoucí nás k jejich sestavování, jsou stále tytéž.¹

2.2. Podstata a význam finanční analýzy

Finanční analýza je rozborem stavu a vývoje financí podniku, zejména podle účetních výkazů. Slouží především pro posuzování finanční důvěryhodnosti podniku z hlediska investorů a věřitelů, jakož i k posouzení spolehlivosti financí podniku jako záštity věcného podnikání.²

Znaky finanční analýzy má jakékoli hodnocení ekonomické situace firem. Je prováděno např. bankami při poskytování úvěru. S nástupem financování a metodiky EU do poskytování dotací se objevují ukazatele finanční analýzy i tam. Nejhodnotnější ale finanční analýza stále zůstává pro vedení podniků.

Finanční analýzou lze v podstatě označit jakýkoliv rozbor takové činnosti, kde klíčovou roli představují peníze a čas. Může se jednat o analýzy různých náročností, tzn. od rozboru ekonomické situace rodiny až po nejsložitější finanční analýzy zpracovávané pro velké společnosti. Každá kvalitně vypracovaná finanční analýza by měla být schopna na základě minulého vývoje dát najevo, jak se bude podnik vyvíjet v budoucnosti, příp. jaké finanční vyhlídky může rodina očekávat.

¹ DOUCHA, R. *Finanční analýza : praktické aplikace*. Praha : Vox, 1996. ISBN 80-902111-2-7.

² GRUNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha : Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5.

Každý rozbor je neodmyslitelně spojen se syntézou. Výsledky získané při analýze musí být dále vyhodnoceny. A to je právě úkolem syntézy - vyčlenit podstatná data a z nich pak vytvořit ucelený pohled na daný celek.

Finanční analýza je základním nástrojem hodnocení průběhu hospodaření podniku jak z hlediska krátkodobého, tak z hlediska dlouhodobého. Hlavním úkolem finanční analýzy je tedy pokud možno komplexní posouzení současné finanční a ekonomické situace podniku a určitý výhled do budoucna. Na základě výsledků zjištěných finanční analýzou přijímají manažeři rozhodnutí, týkající se změn budoucího vývoje podniku, s cílem vyvarovat se předešlých chyb a zefektivnit podnikové aktivity. Finanční analýza využívá různých metod, pomocí nichž pomáhá podniku odhalovat jeho silné a slabé stránky, jejichž znalost je pro podnik podstatná, neboť mu může napomoci při volbě výrobní a obchodní strategie.

Pro seriózní vypracování finanční analýzy je nutnou, ale nikoliv dostačující podmínkou také znalost výsledků finanční analýzy za období minulá, dobrá znalost postupů finančních analýz a v neposlední řadě umět vybrat správné a seriózní podklady. Žádná sebestřednější metoda nemůže totiž poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. Dobré podklady jsou proto základem.

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku, propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení, jejichž význam v tržní ekonomice vystupuje výrazně do popředí. Jejich vzájemný vztah je obvykle výstižně charakterizován tak, že účetnictví je jazykem financí v tom smyslu, že poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí.³

³ GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha : VŠE, 1999. ISBN 80-7079-587-5.

2.3. Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza slouží různým subjektům a tyto subjekty mají různé možnosti přístupu k informacím. Možnosti finanční analýzy se odvíjí jednak od tohoto přístupu a jednak od znalosti konkrétního podniku.

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Jsou to především:

- Investoři
- Manažeři
- Obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé)
- Zaměstnanci
- Banky a jiní věřitelé
- Stát a jeho orgány

Investoři

Primárními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou akcionáři, kteří poskytují kapitál podniku. Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu.

Důležitá je zde především skutečnost, že nelze posuzovat výnosnost bez ohledu na výši podstoupeného rizika. Nelze srovnávat výnosnost dvou nestejně rizikových investičních příležitostí! Je logické, že při nižším riziku, se bude muset podnik spokojit s nižší výnosností a závratně vysoká výnosnost vlastního kapitálu je zároveň výrazem závratně vysokého rizika, které podnik podstupuje. Výnosnost a riziko jsou spojitě nádoby.⁴

Manažeři

Manažeři mají zájem o informace poskytované finanční analýzou pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Na základě těchto informací lze vytvořit zpětnou vazbu mezi řídicím rozhodnutím a praktickým důsledkem, který z tohoto rozhodnutí

⁴ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

vyplývá. Dobrá znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury podniku, při alokaci volných peněžních prostředků apod. Manažeři se často zajímají také o finanční situaci jiných podniků (konkurence, dodavatelé, odběratelé).⁵

Obchodní partneři

Dodavatelé se zajímají především o to, zda je podnik schopen hradit splatné závazky. Odběratelé (zákazníci) soustřeďují svůj zájem na finanční situaci dodavatele. Pokud by dodavatel nebyl schopen dostát svým závazkům, mohli by se sami dostat do potíží s vlastním zajištěním výroby.

Zaměstnanci

V zájmu každého zaměstnance by měla být jeho aktivní snaha podílet se na vytvoření a udržení prosperujícího podniku. Ale jak toho docílit? Příjemné, ale na výkon náročné prostředí je jednou z důležitých podmínek úspěchu. Zaměstnanci musejí „umět“, musejí mít možnost a také touhu podat výkon, který majitel očekává. Jejich vlastní iniciativu a úsilí zlepšit obchodní výsledky docílí firma správným hodnocením a motivací.

Banky a jiní věřitelé

Banky a ostatní věřitelé potřebují dostatek informací o finanční situaci potenciálního klienta, aby se mohli správně rozhodnout, jestli mají poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Držitelé dluhopisů se zajímají o likviditu a finanční stabilitu podniku, jelikož chtějí vědět, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

⁵ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

Stát a jeho orgány

Důvodů, proč se stát zajímá o finanční situaci podniku, je mnoho: od zjišťování údajů pro statistické účely, kontroly plnění daňových povinností až po poskytování dotací.

Výše jmenované skupiny nejsou zdaleka vyčerpávající. Mezi další zájemce o informace týkající se finanční situace firmy patří také daňoví poradci, novináři, burzovní makléři nebo široká veřejnost.

2.4. Etapy finanční analýzy

V průběhu podnikání se mění výše výnosů a nákladů, a v důsledku toho se mění i hospodářský výsledek. O hospodářský výsledek se zvýší velikost vlastních zdrojů firmy v případě, jedná-li se o zisk a tento není rozdělen vlastníkům. Za předpokladu nezměněné výše cizích zdrojů se tímto změní struktura zdrojů krytí. Změna výše zdrojů současně představuje změnu výše majetku a podle majetkové podoby zdrojů i změnu jeho struktury.

Ve firmě tedy průběžně dochází ke změně výše a struktury majetku, zdrojů, výnosů, nákladů a hospodářského výsledku. Pro potřeby řízení firmy je třeba všechny tyto změny, jež zachycuje účetnictví, vyhodnotit.⁶

Jednotlivé absolutní hodnoty proměnných, které poskytuje účetnictví a jsou uváděny k určitému datu, resp. za určité období, mají malou vypovídací schopnost.

Finanční analýza má tři základní fáze:

- **první etapa** analýzy spočívá v rozkladu vykazovaných údajů v účetních výkazech na dílčí prvky. Při tomto šetření pracuje analytik s tzv. ukazateli, což jsou buď přímo položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů (např. analytické a syntetické účty účetnictví) nebo čísla z nich odvozená. V této fázi se poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje se tak jejich vypovídací schopnost. Uvedené srovnání je důležité pro formulaci budoucího vývoje firmy, pro něž jsou

⁶ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

základem. Tyto ukazatele podávají informace o jednotlivých složkách majetku podniku. Finanční analýza v této fázi odhaluje silné a slabé stránky podniku a napomáhá tak jejich posílení či eliminaci.

- **druhá etapa** se zaměřuje na podrobnější analýzu příčin negativních jevů zjištěných v předešlé fázi. V případech, kdy je toto „nezdravé místo“ nalezeno, se používají specifické vyšetřovací metody a nástroje.
- **třetí etapa** jako závěrečná fáze slouží k formulaci závěrů, navržení možných opatření včetně zhodnocení jejich předností a rizik.

Tuto podkapitolu bych ráda uzavřela citátem od Senecy:

„Těžko se uzdravuje, když nevíme, že stůněme.“

2.5. Zdroje dat pro finanční analýzu

Pro zpracování finanční analýzy je potřeba získat řadu informací, a to nejen finančního, ale i nefinančního charakteru.

Základním zdrojem dat, které mají finanční podobu, jsou účetní výkazy finančního účetnictví. A to nejen souhrnné výkazy tvořící účetní závěrku, ale i jednotlivé syntetické účty včetně analytiky. Ovšem ne každý má možnost se dostat k takto podrobným informacím. Nejsnáze dostupným zdrojem informací pro zájemce o analýzu je výroční zpráva podniku. Ne všechny firmy jsou však povinny výroční zprávu zveřejňovat. Povinnost zveřejnit hlavní údaje z účetní závěrky ve výroční zprávě mají ty podniky, které podle zákona podléhají auditu.

Mezi povinně zveřejňovanými údaji ale chybí nákladové úroky a daň z příjmů, což jsou údaje nezbytné pro standardní finanční analýzu. Ve výroční zprávě se však s nimi podnikatelé zpravidla netají. Za finanční informace lze také považovat hospodářské zprávy informačních médií a předpovědi analytiků.

Mezi nefinanční informace patří např. oficiální ekonomická či podniková statistika, zprávy auditorů, komentáře odborného tisku, hodnocení manažerů nebo prognózy finančních institucí.

Pro skutečně detailní a zodpovědný rozbor finanční situace podniku by mělo být přihlédnuto i k dodatečným informacím o situaci podniku. Tyto údaje se týkají např. rozdělení zisku (příp. uhrazení ztráty) nebo pohledávek a závazků.

Kvalita a serióznost podkladů, ze kterých vychází finanční analytik, jsou velmi důležité. Je-li v předložených podkladech chyba, bude s naprostou jistotou chyba i ve výsledcích finanční analýzy. Závěry takového postupu mohou být nejen naprosto bezcenné nebo zavádějící, ale v případě nezjištění takové chyby mimořádně škodlivé. Při použití neúplných podkladů jsou i výsledky finanční analýzy neúplné. Každá část finanční analýzy totiž vychází z jiných druhů podkladů a podává také proto jiné informace. Finanční analytik musí proto již od počátku vědět, na jaké otázky by měla jeho konečná zpráva odpovídat. Vhodné je i znát důvody, proč se vybraná část analyzuje.⁷

Mezi základní účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, která má podávat doplňující informace. Součástí účetní závěrky může být i výkaz o peněžních tocích (cash flow).

2.5.1. Rozvaha

Rozvaha (balance) poskytuje statický pohled na majetek podniku a jeho strukturu. Zajišťuje primárně informace o finančním postavení podniku k určitému datu. V bilanci jsou tedy zachyceny tzv. stavové veličiny.

Základem konstrukce rozvahy je bilanční princip, tzn. souběžná dvojí klasifikace majetku. Majetek podniku je posuzován ze dvou hledisek. V jednom výkaze můžeme současně posoudit, jaká je struktura majetku dané firmy (AKTIVA) a z jakých zdrojů tento majetek pořídila, zda za „své“ nebo za „cizí“ (PASIVA). Podle funkce majetku lze aktiva členit na stálá a oběžná. Pasiva jsou členěna z hlediska vlastnictví na vlastní a cizí.

⁷ DOUCHA, R. *Finanční analýza : praktické aplikace*. Praha : Vox, 1996. ISBN 80-902111-2-7.

V rozvaze nejsou vykazovány jen stavy majetku a kapitálu, ale také výsledek hospodaření jako saldo mezi aktivy a pasivy, včetně vlastního kapitálu. Bilance však nepodává informace o tvorbě hospodářského výsledku, to je úkolem výsledovky.⁸

Bilance se sestavuje minimálně jednou ročně a to buď v plném nebo ve zjednodušeném rozsahu. Ve zjednodušeném rozsahu mohou sestavit rozvahu pouze ty účetní jednotky, které nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem.

Z pohledu finanční analýzy je účetní výkaz rozvaha nejdůležitějším zdrojem informací.

Struktura rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	Vlastní kapitál
Stálý majetek (aktiva)	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
Oběžný majetek (aktiva)	Výsledek hospodaření běžného účet. období
Zásoby	Cizí zdroje
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
Časové rozlišení	Bankovní úvěry a výpomoci
	Časové rozlišení

⁸ VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

2.5.2. Výkaz zisku a ztráty

Účet zisku a ztráty neboli výsledovka je výkaz o pohybu peněz za určité (časové) období, tzn. že se jedná s veličiny tokové. Podává přehled o nákladech a výnosech firmy. Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období. A o tom, zda je vytvářen zisk či nikoliv, nám podá informaci výkaz zisku a ztráty, který tvoří součást účetní závěrky každé organizace. Tento výkaz nám však podává také další informace o tom, kde je zisk, příp. ztráta, vytvářen. Pro tyto účely je výkaz zisku a ztráty rozčleněn do tří základních částí, a to:

- provozní
- finanční
- mimořádné

a také hospodářský výsledek se vypočítává podle těchto jednotlivých oblastí. Podnik je tedy schopen zjistit, zda provozní sféra, která je základem každé organizace vytváří zisk nebo je ztrátová. Pokud je vytvářen v provozní oblasti zisk, pak by mělo být hospodaření organizace příznivé. Je ovšem nutno brát v úvahu i další informace. Zejména zda tento zisk pokryje finanční náklady, neboť převážná většina organizací v této oblasti zisků nedosahuje, pokud se přímo nezabývá finančními činnostmi. Dále je potřeba posuzovat, zda je zisk v provozní oblasti tvořen běžnou činností nebo např. prodejem majetku či zásob, přičemž tyto transakce nejsou běžnou náplní činnosti organizace a mohly tvorbu hospodářského výsledku ovlivnit zcela výjimečně. Stejně tak je posuzován také ztrátový výsledek. Součástí provozního hospodářského výsledku je velmi důležitý ukazatel přidané hodnoty, který vypovídá o tom, zda je vytvářen příznivý hospodářský výsledek v základním procesu činnosti organizace. Tento ukazatel informuje o tom, zda náklady na spotřebu materiálu, energií a na služby jsou pokryty výkony činností podniku a vytvářejí přidanou hodnotu.

Jak již bylo uvedeno, zisk z provozní činnosti musí pokrývat běžné náklady na finanční činnosti, které jsou pro provoz podniku nezbytné. U mimořádného hospodářského výsledků je tomu jinak. Zde může samozřejmě také vznikat zisk nebo ztráta. A proto se nazývá mimořádným ziskem nebo mimořádnou ztrátou, protože nevyplývá z běžné činnosti organizace, ale vznikl na základě nějaké mimořádné události či příležitosti, která

není obvyklá v provozu organizace, v minulosti se nevyskytovala (nebo jen výjimečně) a také se nepředpokládá, že v dalších obdobích nastane.⁹

2.5.3. Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích (cash flow) charakterizuje změnu stavu peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité časové období. Základním cílem přehledů o peněžních tocích je zobrazit hlavní zdroje peněžních příjmů a hlavní účely, na které byly finanční prostředky podniku vynaloženy. Cash flow tedy informuje o tom, kolik a za co podnik utratil a zda zbývá dost prostředků k případnému investování nebo k dalšímu rozvoji podniku. Informace získané prostřednictvím peněžních toků mají často větší vypovídací schopnost než informace získané z hospodářského výsledku. Vylučují se zde zisky, které nejsou doprovázeny přírůstkem peněžních prostředků. To znamená, že na rozdíl od provozního hospodářského výsledku neobsahují zisky skryté v pohledávkách, které nemusí být zaplacené nebo také v zásobách, které jsou sice zaplacené, ale zisk snižují až v okamžiku spotřeby.

Pro účely řízení podniku zobrazuje přehled o peněžních tocích důsledky minulých řídicích rozhodnutí na peněžní toky. Pro interní finanční řízení přehled o peněžních tocích zejména ukazuje, zda peněžní toky z běžné provozní činnosti byly dostatečné pro financování investičních potřeb, případně z jakých zdrojů byly investiční činnosti financovány. Externí uživatelé používají přehled o peněžních tocích zejména pro získání informací o schopnosti podniku generovat kladné budoucí peněžní toky, hradit jeho závazky, vyplácet dividendy, apod.¹⁰

⁹ ČECHOVÁ, A. *Manažerské účetnictví*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2006. ISBN 80-251-1124-5.

¹⁰ LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.

2.6. Vytváření výrobní struktury zemědělských odvětví

Při vytváření výrobní struktury v zemědělském podniku hraje důležitou roli vhodný výběr ze širokého sortimentu zemědělských výrobků a určení jejich proporcionality. Nejefektivnější je taková výrobní struktura, která umožní dosáhnout maximální rentability při plném využití výrobních podmínek podniku.

Je také nutno brát v úvahu faktory, které působí na výrobní strukturu. Jedná se především o:

- výměru a strukturu zemědělské půdy
- půdní podmínky
- klimatické podmínky
- zastoupení zón vhodnosti pro jednotlivé plodiny a druhy zvířat
- počet a struktura pracovních sil, vč. možností brigádní výpomoci
- vybavení traktory, automobily, sklízecími stroji a jinými mechanizačními prostředky a zařízením
- vybavení hospodářskými a jinými budovami a stavbami
- možnosti investiční výstavby a pořízení investic
- nákladovost, výnosnost a rentabilita jednotlivých odvětví
- výrobní pěstitelské a chovatelské zkušenosti

2.6.1. Výroba v zemědělském podniku

Zemědělské podniky používají pro základní šetření finančního zdraví podniku poněkud širší spektrum ukazatelů, než se používá u podniků v jiných odvětvích.

Pro zpracování této specifické finanční analýzy je nutná dostupnost účetních výkazů podniku. Proto také byla tato finanční analýza provedena především na základě informací získaných z rozvahy, z výkazu zisků a ztrát a cash-flow za jednotlivé roky. Některé údaje, s kterými se při analýze kalkuluje, pochází z vnitropodnikového účetnictví. Tyto účetní výkazy se staly podkladem pro výpočet hlavních ukazatelů finanční analýzy a dílčích ukazatelů specifických metod.

Většinou se zemědělské podniky neorientují pouze na rostlinnou a živočišnou výrobu, ale zabývají se také přidruženou nezemědělskou výrobou. Pro stanovení výrobní struktury podniku je tedy nezbytné počítat s tím, že výrobní zdroje podniku jsou omezené a podnik jich tedy může využívat jen určité množství. Na omezené výměře lze pěstovat jen některé plodiny a zaměstnanci zvládnou jen určitý rozsah prací. Je tedy potřeba všechny tyto výrobní zdroje optimálně využít, vědět, jak jednotlivá odvětví využívají výrobní zdroje a vhodně je kombinovat tak, aby bylo dosaženo maximálního zisku. Je však důležité mít na paměti, že optimální kombinaci nelze stanovit jednou provždy, ale že jde o neustálý proces. Pro získání ucelené představy o výrobním zaměření podniku je vhodné vyčíslit, jak se jednotlivé činnosti podniku podílejí na celkové výrobě.¹¹

2.7. Analýza stavových ukazatelů

2.7.1. Analýza trendů

Při použití analýzy trendů dochází k porovnání ukazatelů v časové řadě. Rozbor horizontální struktury účetních výkazů porovnává vždy dvě po sobě jdoucí období (změny jednotlivých položek výkazů, bráno po řádcích) a měří pohyby a intenzitu jednotlivých veličin. Toto zkoumání by mělo naznačit směr vývoje jednotlivých finančních ukazatelů a podat základní informaci o zlepšování či zhoršování finanční situace. Analýza nám podává informaci nejen o změnách v absolutních hodnotách, tj. o kolik se absolutně změnila položka, ale také kolik tato změna činila v procentech.

$$\text{Změna za rok } t \text{ v } \% = \frac{(\text{Položka}_t - \text{Položka}_{t-1}) \times 100}{\text{Položka}_{t-1}}$$

¹¹ KUČERA, Z.. *Úvod do ekonomiky odvětví zemědělské výroby* [online]. 2006 [cit. 2006-11-27]. Dostupný z WWW: <<http://home.zf.jcu.cz/public/users/urbanek/publikace/index.htm>>.

2.7.2. Analýza struktury

Vertikální, neboli procentní analýza uvádí podíly jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech, resp. pasivech, nebo podíl jednotlivých údajů výsledovky k částce čistých tržeb. Vertikální analýza pracuje s údaji v jednotlivých letech od shora dolů a výhodou této metody je, že nám umožní porovnávat více podniků různých velikostí, ale také zajistí srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím.

2.8. Analýza poměrových ukazatelů

2.8.1. Ukazatele rentability

Rentabilita podniku představuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje k dalšímu rozvoji podniku, dosažení zisku zhodnocením investovaného kapitálu. Obecně je rentabilita definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu.

Rentabilita celkového kapitálu

HV za účetní období

Celková aktiva

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje, z kolika procent ročně se celkový kapitál vrací ve formě zisku. Tento ukazatel je důležitý v situacích, kdy se podnik rozhoduje o možnostech investování.

Rentabilita vlastního kapitálu

HV za účetní období

Vlastní kapitál

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tento ukazatel je důležitý zejména pro akcionáře a podílníky, protože jim poskytuje informaci o míře zhodnocení jimi vloženého vlastního kapitálu.

Výnosnost

HV za účetní období

Výnosy celkem

Jedná se o ukazatel čistého zisku v poměru k celkovým výnosům a vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni výnosů. Podává tedy informaci o tom, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč výnosů. Vyjadřuje vlastně efektivnost provozní i finanční činnosti.

Do jmenovatele jsou dosazeny celkové výnosy, protože na rozdíl od tržeb lépe vystihují výnosnost celého podniku a také v čitateli je počítáno z čistým ziskem vytvořeným ze všech činností. Přestože tržby tvoří podstatnou část podnikových výnosů, výše ostatních výnosů není zanedbatelná a jejich nezahrnutím do ukazatele je zkreslena jeho vypovídací schopnost.

Základní produkční síla

HV před zdaněním a náklad.úroky (EBIT)

Celková aktiva

Tento ukazatel je jednou z modifikací ukazatele rentability celkového kapitálu. Do čitatele zlomku je u něj dosazen EBIT (zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmů). Ukazatel říká, jaká by byla rentabilita podniku, pokud by neexistovala daň ze zisku. Přestože v podmínkách naší ekonomiky tato informace ztrácí na významu, neboť daň ze zisku je její přirozenou součástí, byl by tento ukazatel důležitý při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s odlišným podílem dluhů ve finančních zdrojích.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

$$\frac{\text{HV za účetní období}}{\text{VK a dlouhodobé závazky}}$$

Ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu je vyjádřen poměrem zisku po zdanění a zdaněných úroků k dlouhodobým finančním prostředkům, které má podnik k dispozici. Vyjadřuje, do jaké míry je podnik schopen odměnit ty, kteří do něj vložili své prostředky. Hodnota tohoto ukazatele je také důležitým indikátorem pro další případné investory.

Tento ukazatel se používá pro mezipodnikové srovnávání. V čitateli zlomku je použit čistý zisk pro akcionáře i úroky pro věřitele a ve jmenovateli je použita suma všech peněz investovaných jak akcionáři, tak věřiteli.

Cash flow rentabilita vlastního kapitálu

$$\frac{\text{Cash Flow Netto}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{HV za úč. období} + \text{Odpisy}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ukazatel Cash flow rentability vlastního kapitálu je další variantou posouzení výnosnosti kapitálu vloženého akcionáři. Tato modifikace je založena na ukazateli Cash Flow Netto, kdy je zisk po zdanění upraven o nepeněžní operace a tvoří vnitřní potenciál tvorby peněžních prostředků. Ukazatel se uplatnil v analýze doby splácení dluhů ve zkrácené podobě „(zisk po zdanění + odpisy) / vlastní kapitál“.

Cash flow rentabilita vlastního kapitálu může sloužit pro mezipodnikové srovnání, ale nelze pro ni ekonomicky odvodit krajní přijatelnou hodnotu. Pro hrubou orientaci daného ukazatele může jako pomocná „laťka“ posloužit střední hodnota – medián, zjištěný v množině daného ukazatele za vybrané podniky fungující daném souboru (odvětví).¹²

¹² GRUNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha : Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5.

2.8.2. Nákladovost

Ukazatelé nákladovosti se používají k vyjádření úrovně nákladů. Obecně se náklady vypočítají jako rozdíl tržeb a zisku. Následující ukazatele jsou měřeny vztahem nákladů k dosaženým výnosům podniku a při zjišťování jejich hodnot bylo použito údajů přímo z výkazu zisků a ztrát. Podávají informace o tom, jaké množství jednotlivých druhů nákladů je potřeba vynaložit na získání 1 Kč výnosů.

Ukazatelé nákladovosti

Náklady celkem

Výnosy celkem

Nákladovost materiálu a energie

Spotřeba materiálu a energie

Výnosy celkem

Nákladovost služeb

Služby

Výnosy celkem

Nákladovost mzdová

Osobní náklady

Výnosy celkem

Nákladovost odpisů

Odpisy DNM a DHM

Výnosy celkem

Nákladovost daní a poplatků

Daně a poplatky

Výnosy celkem

Ostatní nákladovost

Ostatní náklady

Výnosy celkem

Ukazatel finanční nákladovosti

Finanční náklady

Výnosy celkem

2.8.3. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou souhrnně nazývány jako ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv – krátkodobých i dlouhodobých. Jedná se o ukazatele rychlosti obratu nebo doby obratu. Nejčastěji se sleduje rychlost obratu, resp. obratovost zásob, pohledávek a stálých aktiv.

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku účinně využívat vložených prostředků. S pomocí těchto ukazatelů může analytik zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám společnosti přiměřená. Každý podnik musí získat finanční zdroje na to, aby mohl financovat potřebná aktiva (materiál, technologie apod.). Když má podnik příliš mnoho aktiv, je jeho úrokové zatížení příliš velké a zisk je stlačován úrokovým břemenem. Když má na druhé straně příliš málo produktivních aktiv, musí se vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí.¹³

Přestože tržby tvoří podstatnou část podnikových výnosů, výše ostatních výnosů není zanedbatelná a jejich nezahrnutím do ukazatele je zkreslena jeho vypovídací schopnost.

¹³ BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy : finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře*. 2. dopl. vyd. Praha : Management Press, 1995. ISBN 80-85603-80-2.

Rychlost obratu zásob

Výnosy celkem

Zásoby

Rychlost obratu zásob je definována jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Hodnota ukazatele udává počet obrátek, tzn. kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků. Ukazatel vypovídá o tom, jestli podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby. Čím větší je hodnota tohoto ukazatele, tím kratší je doba od pořízení zásob do jejich prodeje.

Rychlost obratu pohledávek

Výnosy celkem

Pohledávky

Ukazatel udává v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Je vyjádřen poměrem stavu zásob a průměrného stavu pohledávek.

Rychlost obratu stálých aktiv

Výnosy celkem

Stálá aktiva

Ukazatel rychlosti obratu stálých aktiv informuje o tom, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí za určitý časový interval, tzn. k jakému počtu obrátek dojde během daného období. Vyjadřuje, s jakou intenzitou a jak efektivně podnik využívá svá stálá aktiva, tzn. jaká část výnosů byla vyprodukována z 1 Kč stálých aktiv. V ukazateli je použito místo tržeb výnosů, jelikož podávají přesnější informace o využití stálých aktiv.

2.8.4. Ukazatele zadluženosti

Podnik používá k financování svých aktiv buď zdroje vlastní nebo zdroje cizí. Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy, tzn. jaká je zadluženost firmy. Vyšší zadluženost zvyšuje riziko finanční nestability podniku, na druhé straně může v některých případech přispět ke zvyšování výnosů, pokud podnik nemá dostatek vlastních zdrojů.

Snahou podniku by mělo být najít optimální poměr mezi financováním z cizích a vlastních zdrojů k zajištění finanční stability a výnosnosti podniku. Tento optimální poměr nebude u všech podniků stejný, neboť závisí na oboru podnikání, na vedení podniku – na jeho zkušenostech a vztahu k riziku, na konkrétních podmínkách podniku, na stabilitě zisku, na dostupnosti a ceně cizích a vlastních zdrojů apod.

Je třeba si uvědomit, že vlastní kapitál je nejdražším zdrojem financování, a proto krytí majetku převážně vlastními zdroji (s cílem zvyšovat finanční stabilitu) by vedlo ke snížení celkové výnosnosti vložených prostředků. Naopak financování podnikových aktiv jen z cizího kapitálu by způsobilo finanční nestabilitu a potíže při jeho získávání.¹⁴

Ukazatel celkové zadluženosti

$$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Ukazatel celkové zadluženosti je také nazýván ukazatelem věřitelského rizika, protože s rostoucí zadlužeností roste i riziko, že se nadměrně zadlužený podnik dostane do finanční tísně a věřitelé o investovaný kapitál přijdou. Věřitelské riziko se vypočítá jako podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům podniku. Vyjadřuje skutečnost, nakolik jsou aktiva financována cizími zdroji. Ideální hodnota tohoto ukazatele je okolo 50 %, ale je přitom potřeba zohlednit strukturu cizích zdrojů, výnosnost kapitálu atd. Vysoká zadluženost může znamenat pro podnik velké riziko existence a pro jiný naopak skutečnost, že jeho kapitál je dobře zhodnocován.

¹⁴ STOHL, P. *Učebnice účetnictví : pro střední školy a veřejnost*. 5. upr. vyd. Znojmo : Vzdělávací středisko Ing. Pavel Stohl, 2005 tisk.

Úrokové krytí II

Cash flow ze samofinancování

Nákladové úroky

Tento ukazatel vychází z čistého peněžního příjmu, kde vedle zisku a placených úroků by měly být zohledněny také odpisy a další náklady na výrobu, které nevyvolávají pohyb peněz. Používá se pro hodnocení přiměřenosti zadlužení z hlediska dopadu na zisk.

Krytí dluhů peněžními toky

$$\frac{\text{Cash flow rentab.vlast.kapitálu}}{\text{Dluhy / Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Cash flow rentab.vl.kapitálu}}{\text{Cizí zdroje / Vl.kapitál}}$$

Vývoj krytí dluhů peněžními toky souvisí s vývojem peněžních toků a s vývojem dluhů. Obě veličiny jsou vztahovány k vlastnímu kapitálu v podobě cash flow rentability vlastního kapitálu a ukazatele zadluženosti typu CZ/VK. Pozornost si zaslouží především vývoj zadluženosti.¹⁵

Doba splácení dluhů

$$\frac{\text{Dluhy}}{\text{Cash Flow Netto}} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{CF Netto}}$$

Ukazatel doby splácení dluhů je vyjádřen počtem roků, po jejichž uplynutí by byly všechny dluhy splaceny, kdyby všechny odpovídající peněžní toky (zpravidla zisk po zdanění zvýšený o odpisy) zůstaly na úrovni běžného roku, a kdyby se používaly výhradně na splácení dluhů. Ukazatel doby splácení dluhů se v bonitním modelu nahradí jeho převrácenou hodnotou, tj. výše uvedeným ukazatelem krytí dluhů peněžními toky.¹⁶

¹⁵ GRUNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha : Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.

¹⁶ tamtéž

Finanční páka

Aktiva celkem

Vlastní kapitál

Finanční páka vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na financování celkových aktiv. Čím větší je tento ukazatel, tím větší je podíl cizích zdrojů na financování podniku, tedy zadluženost podniku.

Ukazatel měří, kolikrát je kapitál kmenových akcionářů „zvětšen“ použitím vypůjčených peněz jako zdroje financování. Kdyby společnost financovala svou činnost jen vlastními zdroji a nepoužila by finanční páku, nedošlo by ke znásobení produkční síly akcionářského kapitálu.¹⁷

2.8.5. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity patří mezi velice důležitou skupinu poměrových ukazatelů a vyjadřují momentální schopnost podniku hradit své závazky, které jsou momentálně splatné.

Běžná likvidita

Oběžná aktiva

Krátkodobé závazky

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku proměnil veškerá oběžná aktiva v hotovost. Ukazatel je „citlivý“ na strukturu zásob a jejich reálné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti a na strukturu pohledávek vzhledem k jejich neplacení ve lhůtě splatnosti. Podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky) se může snadno ocitnout v obtížné finanční situaci. A navíc musí počítat s tím, že podnik nemůže prodat všechny své zásoby, neboť by již těžko mohl pokračovat ve své činnosti.

¹⁷ BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy : finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře*. 2. dopl. vyd. Praha : Management Press, 1995. 195 s., tab., grafy. ISBN 80-85603-80-2.

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Doporučuje se, aby hodnota byla minimálně 2. Tato prahová hodnota je pouze hrubou mírou, protože její vypovídací schopnost je ovlivněna výše zmiňovanou strukturou oběžných aktiv, dále likvidností jednotlivých druhů oběžných prostředků a typem odvětví.

Pohotová likvidita

Oběžná aktiva – Zásoby

Krátkodobé závazky

U tohoto ukazatele jsou z čitatele zlomku vyloučeny zásoby, které jsou považovány za nejméně likvidní část oběžných aktiv, a ponechává tam pouze peněžní prostředky, krátkodobé CP a krátkodobé pohledávky. Zásoby totiž neoprávněně zlepšují hodnotu ukazatele.

Tento ukazatel je měřítkem okamžité solventnosti. Čítec ukazatele je vhodné upravit o nedobytné pohledávky a pohledávky těžko vymahatelné či pochybné, protože jejich likvidnost je velmi nízká.

Ukazatel pohotové likvidity vyjadřuje, kolik Kč rychle likvidního majetku připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Pohotovou likviditu lze považovat za dobrou, pokud ukazatel dosahuje minimálně hodnoty 1. Jako optimální hodnota ukazatele se zpravidla uvádí hodnota 1,5. V takovém případě je podnik schopen splácet své závazky, aniž by musel prodávat zásoby.

Ukázalo se jako praktické porovnávat ukazatele běžné a pohotové likvidity, neboť podstatně nižší hodnota pohotové likvidity vypovídá o nadměrné váze zásob ve struktuře aktiv podniku. Naopak vyšší hodnota ukazatele ukazuje, že je značný objem aktiv vázán v podobě pohotových prostředků, které ale ve formě úroků nezajišťují takový výnos jako méně likvidní části oběžného majetku.

Okamžitá likvidita

Finanční majetek

Krátkodobé závazky

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje schopnost podniku hradit běžné potřeby svými peněžními prostředky, přičemž se jedná o placení hotovými penězi.

Okamžitá likvidita je dána poměrem finančního majetku a krátkodobých závazků. Součástí krátkodobých závazků jsou rovněž krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které jsou v rozvaze uvedeny odděleně.

Hodnota ukazatele nám říká, kolik Kč likvidního majetku (peněžní prostředky na bankovních účtech a v pokladně, ceniny a krátkodobé cenné papíry) připadá na 1 Kč krátkodobých závazků. Hodnoty ukazatele uváděné v literatuře jako optimální se dosti různí – nejčastěji se objevují hodnoty 0,2 až 0,8 nebo 0,9 až 1,1. V podstatě by tedy hodnota ukazatele okamžité likvidity neměla být vyšší než 1.

2.9. Specifické metody finanční analýzy

Vhodným prostředkem pro komplexní hodnocení ekonomické situace jsou komplexní ukazatele finančního zdraví podniku. Na základě jejich výsledků lze určit situaci, kdy se podnik blíží bankrotu. Mezi specifické metody finanční analýzy patří souhrnné indexy hodnocení podniku - bonitní a bankrotní indikátory, které slouží k rychlému odhadnutí finanční situace podniku. Jsou vhodné pro rychlou orientaci investorů a věřitelů, resp. pro roztřídění firem podle jejich výkonnosti a důvěryhodnosti.

2.9.1. Index IN95

Index IN95 patří mezi bankrotní modely, které slouží pro rychlou orientaci věřitelů. Věřitele vždy zajímá, jestli je podnik schopný dostát svým závazkům. Jedná se o bankrotní model, který představuje modifikaci Altmanova indexu a je vyhovující pro podmínky České republiky. Tento model manželů Neumaierových jsem si vybrala proto, že jako jediný při svém hodnocení zohledňuje specifika zemědělského odvětví. Navíc byla při ověřování jeho úspěšnosti u mnoha českých firem zjištěna velmi dobrá vypovídací schopnost.

V modelu jsou zahrnuty stěžejní ukazatele pro hodnocení výkonnosti a pravděpodobnosti bankrotu firem. Jednotlivé ukazatele však nemají pro hodnocení finančního zdraví stejný význam, proto je při konstrukci souhrnného indexu důležitý objektivní výběr ukazatelů a stanovení výše jejich důležitosti. Váhy jednotlivých ukazatelů jsou stanoveny jako podíl významnosti ukazatele dané četností výskytu daného ukazatele a jeho odvětvové hodnoty. Pro každé odvětví (podle klasifikace OKEČ – odvětvové klasifikace ekonomických činností) jsou stanoveny odlišné váhy jednotlivých ukazatelů. Výhodou tohoto indexu je také to, že mezi ukazateli není zastoupen ani jeden, který by pracoval s tržní cenou firmy, což je v podmínkách málo likvidního kapitálového trhu rozhodně výhodou.¹⁸

Index IN95 s vahami pro zemědělství má tvar:

$$\text{IN95} = 0,24 * (\text{A} / \text{CZ}) + 0,11 * (\text{EBIT} / \text{Ú}) + 21,35 * (\text{EBIT} / \text{A}) + 0,76 * (\text{VÝN} / \text{A}) + \\ + 0,10 * (\text{OA} / (\text{KZ} + \text{KBÚ})) - 14,57 * (\text{ZPL} / \text{VÝN})$$

kde

EBIT je zisk před úroky a zdaněním (V61 + V42)

A jsou aktiva celkem (R001)

Ú jsou nákladové úroky (V43)

VÝN jsou výnosy (V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 +
+ V53)

¹⁸ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.

OA	jsou oběžná aktiva (R031)
KZ	jsou krátkodobé závazky (R102)
KBÚ	jsou krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci (R116 + R117)
ZPL	jsou závazky po lhůtě splatnosti (příloha účetní závěrky)

Pokud podnik vykáže hodnotu indexu IN95 vyšší než 2, má schopnost bezproblémově platit své závazky. Šedá zóna indexu IN95 vychází v rozmezí hodnot 1 – 2, tzn. pokud se podnik bude pohybovat v tomto pásmu, dá se označit již jako rizikový. Jestliže by podnik nedosáhl ani hodnoty 1, vypovídá to o již existujících problémech, kdy podnik již není schopen platit své závazky.¹⁹

2.9.2. Index IN99

Index IN99 je model, který zkoumá finanční zdraví z pohledu vlastníka. Tento model se využívá pro zjištění, jaké hodnoty ekonomického zisku firma dosahuje – zda kladné či záporné.

Vzhledem k tomu, že ekonomický zisk neodráží hodnotu růstových příležitostí, pak pro posouzení skutečnosti, zda firma tvoří pro majitele hodnotu (dosahuje kladné čisté současné hodnoty), je třeba posoudit předpokládanou míru růstu ekonomického zisku dosažitelnou v dlouhodobém časovém horizontu. Index je vhodný v případech, kdy si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, jehož znalost je základním předpokladem pro propočtení ekonomického zisku firmy.²⁰

Tvar indexu IN99:

$$IN99 = -0,017 * (A / CZ) + 4,573 * (EBIT / A) + 0,481 * (VÝN / A) + 0,015 * (OA / (KZ + KBÚ))$$

¹⁹ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

²⁰ NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

Hodnota indexu u firmy s kladnou hodnotou ekonomického zisku je větší než 2,07. Hodnoty indexu IN99 v rozmezí od 0,684 do 2,07 se nachází v pásnu, které situaci podniku nehodnotí zcela jednoznačně. Toto pásmo je poměrně rozsáhlé a jsou zde zahrnuty jak hodnoty podniků mající problémy, tak podniků, které na tom nejsou nikterak špatně. Samozřejmě platí, čím vyšší dosažená hodnota, tím lépe. Podniky dosahující hodnoty menší než 0,684 dosahují záporné hodnoty ekonomického zisku.

2.9.3. Index IN01

Index IN01 je kombinací obou předešlých variant indexu IN. Jde tedy o propojení bankrotního a bonitního modelu. Podle dosažených výsledků lze odhadnout, zda tvoří hodnotu nebo jestli se daný podnik neblíží k bankrotu.

Tvar indexu IN01:

$$IN01 = 0,13 * (A / CZ) + 0,04 * (EBIT / Ú) + 3,92 * (EBIT / A) + 0,21 * (VÝN / A) + 0,09 * (OA / (KZ + KBÚ))$$

IN01 > 1,77 podnik tvoří hodnotu

0,75 < IN01 < 1,77 tzv. „šedá zóna“

IN01 < 0,75 podnik spěje k bankrotu

2.9.4. Altmanův index

Altmanův index je dalším z příkladů bankrotního modelu. Tomuto modelu pro vyjádření celkové finanční situace se také říká „Z-Score model“.

Základní tvar rovnice je dán takto:

$$Z = 1,2 * A1 + 1,4 * A2 + 3,3 * A3 + 0,6 * A4 + 1,1 * A5$$

kde:

- A1 pracovní kapitál / celková aktiva
- A2 nerozdělené zisky / celková aktiva
- A3 EBIT / celková aktiva
- A4 tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu
- A5 tržby / celková aktiva

Podniky, u nichž je hodnota indexu větší než 2,99, jsou hodnoceny jako finančně stabilní a ani do budoucnosti by neměly mít problémy. Hodnota indexu menší než 1,81 vykazuje známky bankrotujícího podniku. Pro podniky, u nichž se index pohybuje mezi těmito limitními hodnotami (tzv. šedá zóna), nelze stanovit nějakou přesnější prognózu vývoje podniku.

2.9.5. G-index

G-index je jeden z nejnovějších bonitních modelů, který sestavil v roce 2002 na Slovensku doc. Ing. Ľubomír Gurčík CSc.. Jedná se o nový model vícenásobné diskriminační analýzy umožňující diferencovat podniky zemědělské prvovýroby na prosperující, příp. neprosperující.

G- index má následující tvar:

$$G = 3,412 * x_1 + 2,226 * x_2 + 3,277 * x_3 + 3,149 * x_4 - 2,063 * x_5$$

kde

- x1 nerozdělený hospodářský výsledek / celková pasiva
- x2 hospodářský výsledek před zdaněním / celková pasiva
- x3 hospodářský výsledek před zdaněním / celkové výnosy
- x4 CF / celková pasiva (CF = V60 + V18 + V22 – V21)
- x5 zásoby / celkové výnosy

Hodnota G-indexu u prosperujícího podniku je větší nebo rovna 1,8. Průměrný podnik se pohybuje v intervalu od -0,6 do 1,8 a v případě neprosperujícího podniku je výše indexu

menší nebo rovna hodnotě -0,6. Čím vyšších hodnot G-indexu tedy podnik dosahuje, tím lépe.²¹

2.9.6. Index finančního zdraví dle OP Zemědělství

OP Zemědělství je programový dokument, který představuje koncepční rámec pro poskytování projektových podpor pro české zemědělství a venkov v období po přistoupení České republiky k EU.

Pro vyhodnocení finančního zdraví v zemědělském podniku se používá 9 ekonomických ukazatelů, kterým jsou podle dosažených výsledků přidělovány body. Maximální počet bodů, které může žadatel dosáhnout je 31. Podle počtu přidělených bodů je podnik zařazen do jedné z pěti kategorií, ze které vyplývá, zda podnik splňuje podmínky finančního zdraví či nikoliv. Čím více je přiděleno bodů pro podnik, tím větší šanci má žadatel na poskytnutí finanční pomoci z OP Zemědělství. Výpočet se provede pro každý rok a výsledný počet bodů je pak aritmetickým průměrem dosažených bodů.²²

Ukazatel č. 1:

ROA (v %) = (Provozní výsledek hospodaření + Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období) / Aktiva celkem * 100

Ukazatel č. 2:

Dlouhodobá rentabilita (v %) = (Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku + Výsledek hospodaření minulých let + Výsledek hospodaření běžného účetního období) / Aktiva celkem * 100

²¹ GURČÍK, L. G-index-metóda predikce finančného stavu poľnohospodárskych podnikov. *Zemědělská ekonomika* [online]. 2002, roč. 48, č. 8 [cit. 2007-04-03], s. 373-378. UZPI, Praha. Dostupný z WWW: <<http://www.cazv.cz/2003/anglicka/clanky/ekon8-02/gurcik.pdf>>. ISSN 0139-570X.

²² *Pravidla pro žadatele z OP Zemědělství - opatření 1.1. - konsolidovaná verze : Příloha 19 - Metodika výpočtu finančního zdraví* [online]. [2002] , Vydáno: 5.1.2006 [cit. 2007-03-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.mze.cz/Index.aspx?ids=1013&ch=74&typ=1&val=35514>>.

Ukazatel č. 3:

Přidaná hodnota / vstupy (v %) = Přidaná hodnota / (Náklady vynaložené na prodané zboží + Výkonová spotřeba) * 100

Ukazatel č. 4:

Rentabilita výkonů, z cash flow (v %) = (Provozní výsledek hospodaření + Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období + Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku) / (Tržby za prodej zboží + Výkony) * 100

Ukazatel č. 5:

Celková zadluženost (v %) = (Cizí zdroje – Rezervy) / Pasiva celkem * 100

Ukazatel č. 6:

Úrokové krytí (násobek) = (Provozní výsledek hospodaření + Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období) / Nákladové úroky

Ukazatel č. 7:

Doba splatnosti dluhů, z cash flow (roky) = (Cizí zdroje – Rezervy – Krátkodobý finanční majetek) / (Výsledek hospodaření za běžnou činnost + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku)

Ukazatel č. 8:

Krytí zásob ČPK (násobek) = (Oběžná aktiva + Časové rozlišení - Krátkodobé závazky – Krátkodobé bankovní úvěry – Krátkodobé finanční výpomoci – Časové rozlišení) / Zásoby

Ukazatel č. 9:

Celková likvidita (násobek) = (Zásoby + Krátkodobé pohledávky – Dohadné účty aktivní + Krátkodobý finanční majetek) / (Krátkodobé závazky – Dohadné účty pasivní + Krátkodobé bankovní úvěry + Krátkodobé finanční výpomoci)

Tabulka 1: *Dodatková tabulka pro žadatele*

Zdroj: Ministerstvo zemědělství

<i>Ukazatel</i>	<i>Hodnota ukazatele</i>	<i>Body</i>	<i>Hodnota ukazatele</i>	<i>Body</i>	<i>Hodnota ukazatele</i>	<i>Body</i>
1	méně než 1,49	1	od 1,5 do 3	2	více jak 3,01	3
2	méně než 1,99	1	od 2 do 8	2	více jak 8,01	3
3	méně než 14,99	1	od 15 do 30	2	více jak 30,01	3
4	méně než 5,99	1	od 6 do 15	2	více jak 15,01	3
5	méně než 54,99	5	od 55 do 70	3	více jak 70,01	1
6	méně než 1,09	1	od 1,10 do 2,10	2	více jak 2,11	3
7	méně než 4,99	5	od 5 do 7	3	více jak 7,01	1
8	méně než 0,49	1	od 0,50 do 0,70	2	více jak 0,71	3
9	méně než 1,49	1	od 1,50 do 2	2	více jak 2,01	3

Kategorie A, B, C žadatel splňuje podmínky finančního zdraví

Kategorie D, E žadatel nesplňuje podmínky finančního zdraví

Kategorie A	25,01-31,00 bodů
Kategorie B	17,01-25,00 bodů
Kategorie C	15,01-17,00 bodů
Kategorie D	12,51-15,00 bodů
Kategorie E	9,00-12,50 bodů

3. METODIKA PRÁCE

Cílem předkládané práce je vytvoření systému finančně ekonomického hodnocení podniku. Metodika hodnocení výsledků hospodaření podniku by měla akceptovat odlišnost jednotlivých podnikatelských činností.

Zemědělská odvětví mají některé odlišnosti, kterými se liší od ostatních odvětví v národním hospodářství. Především jsou to odvětví, v nichž převládají biologické procesy. Jak rostlinná, tak živočišná výroba má biologickou povahu, pracuje s živými organismy. Rozvoj rostlin a zvířat prochází stádií, která zvláště v rostlinné výrobě mají vliv na sezónnost potřeby práce a výrobních prostředků v průběhu roku.

Pro rostlinnou výrobu je charakteristická vázanost výrobního procesu na půdu a značný vliv přírodních podmínek na průběh a výsledky výrobního procesu. Živočišná výroba navazuje - většinou bezprostředně, někdy zprostředkovaně – na rostlinnou výrobu, a tím i na půdu. Zvířata jsou před přírodními vlivy více chráněna, protože jsou většinu roku ustájena v ustájovacích prostorech.

Tak jako je rozdílný výrobní proces rostlinné a živočišné výroby, jsou rozdílné i výsledky výroby a jejich pravidelnost. Zatímco v rostlinné výrobě jsou výsledky produkovány jednou, výjimečně vícekrát za rok, tak v živočišné výrobě je produkce častější a pravidelnější. Plynulost a pravidelnost výroby a realizace produkce má vliv i na plynulost příjmů a finanční hospodaření podniků.

Všechny tyto odlišnosti by měly být zohledněny při tvorbě metodiky a k tomu je nezbytně nutné seznámit se s prostředím a činností daného podniku. Při její tvorbě byly některé údaje z účetních výkazů očištěny od chybně zaúčtovaných položek, aby nedošlo ke zkreslení ukazatelů.

K provedení finanční analýzy zemědělského družstva byly použity z výše uvedených účetních výkazů tyto primární údaje:

Údaje z rozvahy:

AKTIVA	PASIVA
Aktiva celkem (R001)	Vlastní kapitál (R068)
Dlouhodobý majetek (R003)	Cizí zdroje (R085)
Dlouhodobý hmotný majetek (R013)	Rezervy (R086)
Oběžná aktiva (R031)	Dlouhodobé závazky (R091)
Zásoby (R032)	Krátkodobé závazky (R102)
Dlouhodobé pohledávky (R039)	Bankovní úvěry dlouhodobé (R115)
Krátkodobé pohledávky (R048)	Bankovní úvěry krátkodobé (R116)
Finanční majetek (R058)	Krátkodobé finanční výpomoci (R117)

Údaje z výkazu zisků a ztrát:

Tržby za prodej zboží (V01)
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (V05)
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (V18)
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku (V20)
Tržby z prodeje materiálu (V21)
Nákladové úroky (V43)
Výsledek hospodaření za účetní období (V60)
Výsledek hospodaření před zdaněním (V61)

Mezi základní metody finanční analýzy patří metody využívající absolutní ukazatele, metody související s rozdílovými ukazateli a metody využívající poměrových ukazatelů.

K výpočtu poměrových ukazatelů je nutno použít také některé údaje sekundární:

EBIT = HV před zdaněním (V61) + Nákladové úroky (V43)

Tržby = Tržby za prodej zboží (V01) + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (V05)
+ Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (V19)

Krátkodobé závazky = Krátkodobé závazky (R102) + Bankovní úvěry krátkodobé (R116)
+ Krátkodobé finanční výpomoci (R117)

Cash flow Netto = HV za účetní období (V60) + Odpisy (V18)

Dluhy = Cizí zdroje (R085) – Rezervy (R086)

Pohledávky = Dlouhodobé pohledávky (R039) + Krátkodobé pohledávky (R048)

Výnosy = Tržby za prodej zboží (V01) + Výkony (V04) + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (V19) + Ostatní provozní výnosy (V26) + Tržby z prodeje CP a podílů (V31) + Výnosové úroky (V42) + Ostatní finanční výnosy (V44) +
+ Mimořádné výnosy (V53)

Analýza poměrových ukazatelů

Z klasických ukazatelů finanční analýzy byly použity tyto:

Ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu = $\frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Celková aktiva}} = \frac{\text{V60}}{\text{R001}}$

Rentabilita vlastního kapitálu = $\frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{V60}}{\text{R068}}$

$$\text{Výnosnost} = \frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Výnosy celkem}}$$

$$= \frac{V60}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

Nákladovost

$$\text{Ukazatelé nákladovosti} = \frac{\text{Náklady celkem}}{\text{Výnosy celkem}}$$

$$= \frac{(V02+V08+V12+V17+V18+V22+V25+V27+V29+V32+V38+V40+V41+V43+V45+V47+V54)}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

$$\text{Nákladovost materiálu a energie} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy celkem}}$$

$$= \frac{V09}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

$$\text{Nákladovost služeb} = \frac{\text{Služby}}{\text{Výnosy celkem}}$$

$$= \frac{V10}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

Nákladovost mzdová = Osobní náklady
Výnosy celkem

$$= \frac{V12}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

Nákladovost odpisů = Odpisy DNM a DHM
Výnosy celkem

$$= \frac{V18}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

Nákladovost daní a poplatků = Daně a poplatky
Výnosy celkem

$$= \frac{V17}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

Ostatní nákladovost = Ostatní náklady
Výnosy celkem

$$= \frac{(V2 + V22 + V25 + V27 + V29 + V47 + V54)}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

Ukazatel finanční nákladovosti = Finanční náklady
Výnosy celkem

$$= \frac{(V32 + V38 + V40 + V41 + V43 + V45)}{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V33 + V37 + V39 + V42 + V44 + V53)}$$

Ukazatele aktivity

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Zásoby}}$$

$$= \frac{(\text{V01} + \text{V04} + \text{V19} + \text{V26} + \text{V31} + \text{V33} + \text{V37} + \text{V 39} + \text{V42} + \text{V44} + \text{V53})}{\text{R032}}$$

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Pohledávky}}$$

$$= \frac{(\text{V01} + \text{V04} + \text{V19} + \text{V26} + \text{V31} + \text{V33} + \text{V37} + \text{V 39} + \text{V42} + \text{V44} + \text{V53})}{(\text{R039} + \text{R048})}$$

$$\text{Rychlost obratu stálých aktiv} = \frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Stálá aktiva}}$$

$$= \frac{(\text{V01} + \text{V04} + \text{V19} + \text{V26} + \text{V31} + \text{V33} + \text{V37} + \text{V 39} + \text{V42} + \text{V44} + \text{V53})}{\text{R003}}$$

Ukazatele zadluženosti

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}} = \frac{\text{R085}}{\text{R001}}$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobé závazky}}{\text{Aktiva celkem}} = \frac{\text{R091}}{\text{R001}}$$

$$\text{Úvěrová zadluženost} = \frac{\text{Bankovní úvěry a výpomoci}}{\text{Aktiva celkem}} = \frac{\text{R114}}{\text{R001}}$$

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Aktiva celkem}} = \frac{\text{R102}}{\text{R001}}$$

$$\text{Úrokové krytí II} = \frac{\text{Cash flow ze samofinancování}}{\text{Nákladové úroky}} = \frac{\text{CF A}^*}{\text{V43}}$$

$$\text{Krytí dluhů peněžními toky} = \frac{\text{Cash flow rentab.vlast.kapitálu}}{\text{Dluhy / Vlastní kapitál}} =$$

$$= \frac{\text{Cash flow rentab.vl.kapitálu}}{(\text{Cizí zdroje/ Vlastní kapitál})} = \frac{(\text{V60} + \text{V18})}{(\text{R085} / \text{R068})}$$

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Dluhy}}{\text{Cash Flow Netto}} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{CF Netto}} = \frac{\text{R085}}{(\text{V60} + \text{V18})}$$

Ukazatele likvidity

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} = \frac{\text{R031}}{(\text{R102} + \text{R116} + \text{R117})}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} = \frac{(\text{R031} - \text{R032})}{(\text{R102} + \text{R116} + \text{R117})}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} = \frac{\text{R058}}{(\text{R102} + \text{R116} + \text{R117})}$$

Vzhledem ke specifikům zemědělských podniků bylo nutno přidat následující údaje:

- Ukazatele využití půdy
- Ukazatele využití pracovníků
- Ukazatele popisující vliv dotací

Ukazatele využití půdy

$$\text{Intenzita výroby} = \frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Hektary celkem}}$$

$$= \frac{(\text{V01} + \text{V04} + \text{V19} + \text{V26} + \text{V31} + \text{V42} + \text{V44} + \text{V53})}{\text{ha}}$$

Ukazatel intenzity výroby informuje o míře využití půdy a to byl také důvod, proč byl tento ukazatel počítán. Intenzita výroby je jeden z faktorů, které ovlivňují ziskovost půdy. U tohoto ukazatele je pozitivní růst v čase. Roste-li intenzita výroby výrazně více než tržby na hektar, může to ukazovat na rostoucí vliv dotací. Ty tvoří podstatný rozdíl mezi výnosy a tržbami.

$$\text{Nákladovost půdy} = \frac{\text{Náklady celkem}}{\text{Hektary celkem}}$$

$$= \frac{(\text{V02} + \text{V08} + \text{V12} + \text{V17} + \text{V18} + \text{V22} + \text{V25} + \text{V27} + \text{V32} + \text{V43} + \text{V45})}{\text{ha}}$$

Aby bylo možno zjistit, kolik z celkových nákladů je potřeba na obstarání jednoho hektaru, bylo použito ukazatele nákladovosti půdy. Cílem zemědělského družstva je optimalizovat nákladovost. Musí se hledat cesty k jejímu snižování, ale na druhé straně také optimálně pečovat o majetek podniku. Zvyšování nákladů není na škodu, pokud je provázeno zvyšováním výnosů.

$$\text{Ziskovost půdy} = \frac{\text{HV před zdaněním a náklad. úroky (EBIT)}}{\text{Hektary celkem}} = \frac{(V61 + V43)}{\text{ha}}$$

Ukazatel ziskovosti půdy byl použit ke zjištění, jakého výsledku hospodaření bude zemědělským družstvem dosaženo z jednoho hektaru půdy. Ziskovost půdy je ovlivňována intenzitou výroby, nákladovostí půdy nebo mohou mít vliv také tržby na hektar.

Ukazatele využití pracovníků

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Počet pracovníků}}$$

$$= \frac{(V01 + V04 + V19 + V26 + V31 + V42 + V44 + V53)}{\text{pracovníci}}$$

Ukazatel produktivity práce měří intenzitu využití pracovníků. Vyjadřuje, kolik z celkových výnosů připadá na jednoho pracovníka. Cílem každého podniku je zvyšování hodnot tohoto ukazatele. Zda je tento cíl zemědělským družstvem naplňován, je také důvodem, proč byla produktivita práce počítána.

$$\text{Technické vybavení práce} = \frac{\text{Stálá aktiva}}{\text{Počet pracovníků}} = \frac{\text{R003}}{\text{pracovníci}}$$

U tohoto ukazatele byla do čitatele zlomku použita stálá aktiva a do jmenovatele počet pracovníků. Technické vybavení práce informuje o tom, jaká hodnota stálých aktiv připadá na jednoho pracovníka.

Technické vybavení podniku odpovídá charakteru prováděných prací, tzn. že podnik musí vlastnit velké množství staveb, strojů a zařízení. Zemědělské družstvo disponuje technickým vybavením, které umožňuje provádět kvalitní práci, přičemž cenou za tuto kvalitu je finanční náročnost stálých aktiv. Toto všechno má vliv na výši ukazatele.

Hodnocení tohoto ukazatele souvisí s produktivitou práce. Růst produktivity práce musí být výraznější než intenzita technického vybavení práce, protože v tuto chvíli roste rychlost obratu stálých aktiv.

$$\text{Průměrná mzda} = \frac{\text{Osobní náklady}}{\text{Počet pracovníků}} = \frac{\text{V12}}{\text{pracovníci}}$$

Ukazatel průměrné mzdy, u kterého byly do čitatele zlomku dosazeny osobní náklady, vyjadřuje jaká výše osobních nákladů připadá na jednoho pracovníka. Osobní náklady vystihují lépe než pouhé mzdové náklady, jak je pro podnik finančně nákladný jeden pracovník.

Ukazatelé popisující vliv dotací

Zemědělské družstvo Borovany je příjemcem dotací, které tvoří podstatnou část jejich příjmů. Přestože součástí přijatých dotací jsou i dotace investiční, naprostou většinu z přijatých podpor tvoří dotace provozní. Z tohoto důvodu také počítáme pouze s těmi dotacemi provozními.

Investiční dotace se zařazují po kolaudaci. Dotace na pořízení (např. výkrmny prasat) snižuje pořizovací cenu pro odepisování. Dotace na pořízení dlouhodobého majetku snižuje jeho cenu (nebo vlastní náklady) a je tedy od daně z příjmu osvobozena. V praxi

to znamená, že zemědělské družstvo postaví zmiňovanou výkrmnu prasat, její výstavbu zaplatí samo a po kolaudaci dostane vyplaceno max. 50 % ve formě investiční dotace .

Provozní dotace jdou do příjmů, od nichž se pak odečítají náklady a další odčitatelné položky. Zbylá část se zdaňuje. Provozní dotace jsou poskytovány na plochu (na hektar). Mezi tyto finanční podpory přijaté zemědělským družstvem patří např. dotace na ornou půdu, dotace na osivo nebo dotace na proplacení náhrad za kadávery (zpracování uhynulých nebo utracených zvířat).

Vliv dotací na rentabilitu celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje, z kolika procent ročně se celkový kapitál vrací ve formě zisku. Následující dva ukazatele mají zjistit, jaký vliv má na rentabilitu celkového kapitálu poskytnutí dotace.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu ovlivněná dotacemi} = \frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu očištěná od vlivu dotací} = \frac{\text{HV za účetní období} - \text{Dotace}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vliv dotací na rentabilitu vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tyto dva následující ukazatele srovnávají rentabilitu vlastního kapitálu v situaci, kdyby podnik obdržel dotaci a jaká by byla hodnota ukazatele bez této finanční podpory.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu ovlivněná dotacemi} = \frac{\text{HV za účetní období}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu očištěná od vlivu dotací} = \frac{\text{HV za účetní období} - \text{Dotace}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Specifické metody finanční analýzy

Z mnoha specifických metod finanční analýzy blíže popsaných a vysvětlených v teoretické části byly použity tyto souhrnné indexy:

- Index 95,
- G-index,
- Index finančního zdraví dle OP Zemědělství.

Výběr těchto indexů nebyl nijak náhodný. Pro většinu souhrnných indexů je charakteristická univerzálnost, což snižuje jejich vypovídací schopnost. G-index a Index finančního zdraví podle OP Zemědělství byly zkonstruovány přímo pro posouzení zemědělských podniků a Indexu IN95 byly přiděleny váhy pro zemědělství.

4. CHARAKTERISTIKA ZOD BORO VANY

Obchodní jméno: Zemědělské obchodní družstvo Borovany

Právní forma: Družstvo

Sídlo: Vodárenská 97, PSČ 373 12, Borovany

Vznik ZOD Borovany: 12 / 1992

Zemědělské obchodní družstvo Borovany vzniklo na základě tzv. transformačního zákona (zákon č. 42/92 Sb. , s platností od 28.1.1992) přeměnou z původního Jednotného zemědělského družstva Borovany. Při této transformaci došlo k rozdělení majetku družstva mezi oprávněné osoby.

Družstvo má 449 členů a zaměstnává v průměru 108 stálých zaměstnanců. Každý člen vložil do družstva základní členský vklad ve výši 10 000,- Kč. Základní zapisovaný kapitál představuje součet jednotlivých základních členských vkladů a činí tedy 4 490 000,- Kč. Podle transformačního zákona jsou za členy považováni také ti, kteří jsou vlastníci určitého majetkového podílu družstva. Další členské vklady jsou tvořeny jednou třetinou majetkových podílů a tři čtvrtiny majetkových podílů bylo pronajato družstvu každým jeho členem. Z tohoto majetku platí družstvo svým členům nájemné. Majetkový podíl je u strojů vyjádřen v korunách, u polí v hektarech a u zvířat v kusech.

Předmět podnikání:

- zemědělství, včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje
- obchodní činnost – nákup zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- oprava motorových vozidel
- silniční motorová doprava
- kovovýroba
- pronájem a nájem movitých a nemovitých věcí sloužící pro zemědělskou prvovýrobu

Poloha a podnebí

Zemědělské družstvo Borovany se nachází 17 km od Českých Budějovic. V této oblasti je podnebí mírně vlhké, teplé a s mírnou zimou. Dlouhodobý roční průměr teplot činí 8,1° C a dlouhodobý průměrný úhrn srážek na rok činí 623 mm. Poloha vystavuje tuto oblast riziku povodní.

Zaměření výroby

Činnost zemědělského družstva je zaměřena zejména na rostlinnou a živočišnou výrobu. K této zemědělské výrobě využívá pozemky pronajaté od členů i nečlenů družstva, kterým za ně platí nájemné. Zemědělské obchodní družstvo hospodaří na 2 750 ha zemědělské půdy, z toho zaujímá orná půda 1 636 ha a louky a pastviny 1 114 ha.

Živočišná výroba se orientuje na výkrm skotu, prasat a drůbeže a na produkci mléka. Nejvyšší tržby přináší družstvu chov dojníc. Dále se družstvo specializuje na chov drůbeže, vykrmuje brojlerová kuřata.

V rostlinné výrobě se zemědělské družstvo zaměřuje na pěstování obilovin, řepky, pšenice ozimé, ale také na krmné plodiny.

5. ANALÝZA HOSPODAŘENÍ PODNIKU

Předkládaná kapitola se zabývá praktickou aplikací teoretických metod finanční analýzy, ověření funkčnosti navržené metodiky a vyhodnocením získaných výsledků.

5.1. Analýza ukazatelů rentability

První ze sledované skupiny ukazatelů jsou ukazatele ziskovosti, které patří mezi nejdůležitější ukazatele. Používají se pro hodnocení a posouzení celkové efektivnosti podniku. Poměrují se jimi různé formy zisku a podnikový kapitál a vyjadřují intenzitu využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku. Výsledky zemědělského družstva týkající se uvedeného ukazatele najdeme v následujících tabulkách.

Tabulka 1: Rentabilita vlastního kapitálu

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
HV za účetní období	6 426	1 077	3 873	8 374	6 984
Vlastní kapitál	91 352	88 523	99 030	110 198	117 923
Rentabilita vlastního kapitálu (v %)	7,03	1,22	3,91	7,60	5,92
Finanční páka	2,07	2,16	1,94	1,88	1,64
Rychlost obratu celkových aktiv	0,53	0,50	0,54	0,68	0,69
Výnosnost (v %)	6,45	1,13	3,72	5,99	5,27

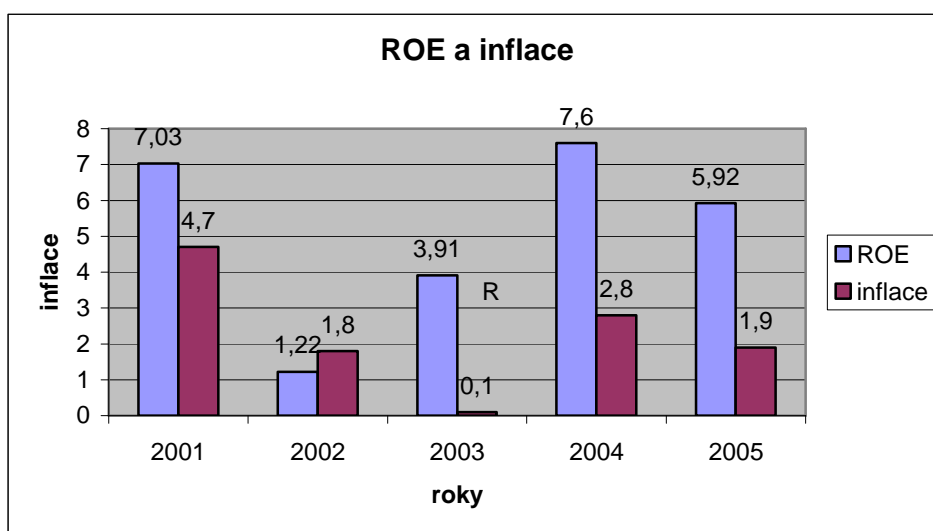
5.1.1. Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje míru návratnosti vloženého vlastního kapitálu vlastníky či společníky družstva. Hodnoty ukazatele ve sledovaném období značně kolísají.

Nejlepší hodnota byla zjištěna v roce 2004, kdy ukazatel dosáhl výše 7,60 %. Nejnižší naměřená hodnota je z „povodňového roku“ 2002, kdy rentabilita vlastního kapitálu poklesla až na 1,22 %. Příčinu lze odvodit z kolísavých hodnot výnosnosti a rychlosti obratu celkových aktiv. Silněji ovšem na tuto kolísavost působila rentabilita tržeb.

Vyhodnocení takto získaných údajů je obtížné. Investice by měla přinášet stejný výnos jako investic se stejným rizikem, což v daném případě nepřináší, rentabilita je nízká. Na druhé straně by mělo platit, že v porovnání s mírou inflace by měly být výsledky ukazatele vyšší. V případě, že výnosnost je vyšší než inflace, vkladatel netratí. Tato situace je zachycena v grafu 1. Pokud by ovšem byla nízká rentabilita hodnocena pouze s ohledem na udržení hodnoty kapitálu s rezignací na zisk, byly by výsledky relativně uspokojivé.

Graf 1: ROE v porovnání s mírou inflace



5.1.2. Rentabilita celkového kapitálu

Tabulka 2: Rentabilita celkového kapitálu

Položka	2001	2002	2003	2004	2005
HV za účetní období	6 426	1 077	3 873	8 374	6 984
Celková aktiva	189 317	191 057	192 234	204 776	192 911
Rentabilita celkového kapitálu (v %)	3,39	0,56	2,01	4,09	3,62

Ukazatel celkového kapitálu vychází z čistého zisku. Poměr čistého zisku a celkových aktiv podává informaci o výnosnosti aktiva po odečtení úroků a daní. Výsledky jednotlivých let vyjadřují, z kolika procent ročně se celkový kapitál vrací ve formě zisku. Snahou zemědělského družstva je dosahovat co nejvyšších hodnot rentability celkového kapitálu. Nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2004, kdy dosahovala 4,09 %. Naopak nejhorší hodnoty ve výši 0,56 % bylo dosaženo v roce 2002.

Celkově výsledky rentability nejsou nikterak vynikající, ale při posuzování s ohledem na situaci v zemědělství, jsou výsledky rentability tohoto družstva chvályhodné.

5.1.3. Výnosnost

Tabulka 3: Výnosnost

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
HV za účetní období	6 426	1 077	3 873	8 374	6 984
Výnosy celkem	99 572	94 999	104 146	139 872	132 579
Výnosnost (v %)	6,45	1,13	3,72	5,99	5,27
Nákladovost mater. a energie (ná/100 Kč výnosů)	47,70	46,37	49,96	48,70	49,20
Nákladovost služeb (ná/100 Kč výnosů)	7,47	9,13	8,64	9,27	8,90
Mzdová nákladovost (ná/100 Kč výnosů)	21,65	23,95	21,73	20,06	22,61
Nákladovost odpisů (ná/100 Kč výnosů)	10,00	11,45	11,22	8,39	9,02
Nákladovost daní a poplatků (ná/100 Kč výnosů)	0,74	1,00	0,83	0,65	0,74
Finanční nákladovost (ná/100 Kč výnosů)	2,56	1,62	1,10	2,48	0,42
Ostatní nákladovost (ná/100 Kč výnosů)	3,43	3,39	3,95	3,00	3,44
Celková nákladovost (ná/100 Kč výnosů)	93,55	96,91	97,44	92,54	94,33
Náklady celkem	93 146	92 059	101 478	129 444	125 061

Zemědělské družstvo Borovany dosahovalo během 5-ti sledovaných let velice dobrých výsledků ve schopnosti dosahovat zisku. V roce 2001 dosáhlo družstvo maximální hodnoty výnosnosti za sledované období. V tomto roce podnik vyprodukoval 6,45 % z jedné koruny výnosů. Nejmenší, přesto ještě uspokojivá hodnota, byla zjištěna v roce 2002, kdy efekt z jedné koruny výnosů činil 1,13 %.

Vývoj tohoto ukazatele je zvláště na zemědělský sektor příznivý. Vyšší výnosnost je výsledkem dobré kontroly nákladů a dobrého hospodaření s vynaloženými prostředky. Na druhé straně na tento vývoj působí negativně jistá kolísavost hodnot.

5.2. Analýza nákladovosti

Z údajů ve výše uvedené tabulce je patrné, jakým způsobem se jednotlivé druhy nákladovosti podílejí na nákladovosti celkové. Největší, a to zhruba 50-ti % podíl na celkové nákladovosti měla nákladovost materiálu a energie. Nejméně se na úrovni nákladů podílely daně a poplatky.

Nepříznivé je, že to nejdůležitější – materiálová náročnost – v průběhu sledovaného období povětšinou rostla. Nepříznivě působila také nákladovost mzdová. Z ostatních ukazatelů se během analyzovaných 5-ti let příliš neměnila nákladovost odpisů. Pozitivně působil na celkovou nákladovost pokles finanční nákladovosti.

Tabulka 4: Mzdová nákladovost

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Mzdové náklady	21 555	22 756	22 628	28 055	29 979
Počet pracovníků	108	108	108	110	106
Výnosy celkem	99 572	94 999	104 146	139 872	132 579
Průměrná mzda	199,58	210,70	209,52	255,05	282,82
Produktivita práce	921,96	879,62	964,31	1 271,56	1 250,75
Mzdová nákladovost (ná/100 Kč výnosů)	21,65	23,95	21,73	20,06	22,61

Jak již bylo řečeno, nepříznivě na vývoj výnosnosti působí mzdová nákladovost. Mzdová nákladovost nejvíce stoupla v roce 2002, kdy byla zjištěna hodnota ukazatele 23,95 Kč nákladů na 100 Kč výnosů. Důvod spatřuji v nárůstu průměrné mzdy oproti předcházejícímu roku a zároveň v poklesu produktivity práce. Na minimum poklesl tento ukazatel v roce 2004. V tomto případě bylo snížení hodnoty ukazatele na 20,06 Kč nákladů na 100 Kč výnosů jednoznačně zapříčiněno navýšením produktivity práce, přičemž vliv nárůstu průměrné mzdy byl slabší.

5.3 Analýza ukazatelů aktivity

Tato skupina ukazatelů vyjadřuje stupeň využití podnikových aktiv. U následujících ukazatelů bylo použito typu „rychlosti obratu“ a jsou rozděleny podle jednotlivých forem aktiv. Pouze u pohledávek jsem navíc zařadila i „dobu obratu“, abych zjistila jejich dobu inkasa ve dnech.

Tabulka 5: Ukazatele obratovosti

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Výnosy celkem	99 572	94 999	104 146	139 872	132 579
Celková aktiva	189 317	191 057	192 234	204 776	192 911
Stálá aktiva	109 982	122 900	126 972	128 743	121 992
Zásoby	37 017	33 401	37 270	38 952	38 943
Pohledávky	29 358	19 393	13 061	26 588	19 821
Rychlost obratu stálých aktiv	0,91	0,77	0,82	1,09	1,09
Podíl stálých aktiv / celkových aktivech (v %)	58,09	64,33	66,05	62,87	63,24
Rychlost obratu zásob	2,69	2,84	2,79	3,59	3,40
Podíl zásob / celkových aktivech (v %)	19,55	17,48	19,39	19,02	20,19
Rychlost obratu pohledávek	3,39	4,90	7,97	5,26	6,69
Podíl pohledávek / celkových aktivech (v %)	5,27	4,42	6,79	12,98	10,27
Doba inkasa pohledávek	106	73	45	68	54

5.3.1. Rychlost obratu stálých aktiv

Ukazateli rychlosti obratu stálých aktiv se říká fondová účinnost. Je dána poměrem celkových výnosů a stálých aktiv. Ukazatel nás informuje o tom, s jakou efektivností a intenzitou podnik využívá především budovy, stroje a zařízení. Tato informace je důležitá při rozhodování podniku o případném investicích do dalších produkčních prostředků.

Nejmenší úspěšnost podniku byla zaznamenána v roce 2002, kdy bylo vyprodukováno z 1 Kč stálých aktiv pouhých 0,77 Kč výnosů. Od tohoto roku se fondová účinnost ve sledovaném období stále zvyšovala. Nejlépe na tom byl podnik v letech 2004 a 2005,

kdy se uskutečnilo 1,09 obrátů během roku. I když vykazované hodnoty nejsou nikterak vysoké, z jejich vývoje lze vypočítat rostoucí tendence ukazatele, což je hodnoceno pozitivně. I když zemědělské družstvo investuje každým rokem stále větší částky do stálého majetku, přesto výnosy rostou rychleji, což je také důvod rostoucího trendu fondové účinnosti.

Tabulka 6: Rychlost obrátu stálých aktiv

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Výnosy celkem	99 572	94 999	104 146	139 872	132 579
Počet pracovníků	108	108	108	110	106
Stálá aktiva	109 982	122 900	126 972	128 743	121 992
Produktivita práce	921,96	879,62	964,31	1 271,56	1 250,75
Technické vybavení práce	1 018,35	1 137,96	1 175,66	1 170,39	1 150,87
Rychlost obrátu stálých aktiv	0,91	0,77	0,82	1,09	1,09

Na ukazatel rychlosti obrátu stálých aktiv jsem se zaměřila ještě z jiného úhlu pohledu než je uvedeno výše. Hodnotu ukazatele rychlosti obrátu stálých aktiv lze vysvětlit také za použití vybraných ukazatelů využití pracovníků. Pokud dáme do poměru produktivitu práce a technické vybavení práce dojdeme ke stejným výsledkům, které nám umožní ještě více osvětlit, co všechno tento ukazatel ovlivňuje.

Již zmiňovaná rostoucí tendence ukazatele je ovlivněna zejména zvýšenou produktivitou práce. Jelikož cílem každého podniku je zvyšování produktivity práce, lze říci, že v tomto směru dosahuje zemědělské družstvo úspěchů.

5.3.2. Rychlost obrátu zásob

Ukazatel rychlosti obrátu zásob nám podává informaci o intenzitě využití zásob. Nejvyšší hodnoty dosahovalo zemědělské družstvo v roce 2004, kdy se zásoby během roku 3,59-krát přeměnily v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků. Nejnižší hodnota, tj. 2,69 obrátka za rok, pochází z roku 2001 (Tabulka 5).

Nižší obratovost zásob je v tomto případě způsobena chovem zvířat, která v družstvu zůstávají po celou dobu výkrmu. Je vhodné tedy zohlednit strukturu živočišné výroby, neboť zmíněná doba výkrmu se pohybuje podle odhadů od 40 dnů u brojlerů, okolo 200 dnů u prasat a až 600 dnů u skotu.

Z předcházejících analýz vyplývá nepříznivá vysoká variabilita ve výši dosahovaných výnosů. Na druhou stranu poměrně stabilní ukazatel rychlosti obratu zásob svědčí o tom, že podnik v této oblasti na kolísání výnosů dokáže adekvátně reagovat. Navíc lze říci, že se využití zásob v průběhu času postupně zvyšuje.

5.3.3. Rychlost obratu pohledávek

Velmi příznivý je vývoj pohledávek. Na počátku sledování v roce 2001 činil počet obrátek pouze 3,39 (tomu odpovídá inkasní doba 106 dní). Do roku 2005 se podařilo rychlost obratu pohledávek zvýšit na 6,69 obrátek. To představuje snížení inkasní doby na polovinu, tj. na 54 dní (Tabulka 5). Vývoj tohoto ukazatele je hodnocen velice pozitivně.

5.4. Ukazatele využití půdy

Následující tabulka (Tabulka 7) umožňuje upřesnit výsledky předcházejících analýz, např. eliminace vlivu aktiv. Výrobní využití většiny aktiv totiž kolísá také tím, že se aktiva neustále nakupují nebo prodávají a tím se stává jejich informační hodnota relativní. Použití hektarů, jako poměrně stabilní veličiny, je vhodnější a má větší vypovídací schopnost.

Tabulka 7 : Ukazatele využití půdy

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Výnosy celkem	99 572	94 999	104 146	139 872	132 579
Náklady celkem	93 146	92 059	101 478	129 444	125 061
Tržby	83 025	75 385	82 479	103 932	104 917
HV před zdaněním	6 426	2 940	2 668	10 428	7 518
Nákladové úroky	2 382	1 393	1 008	829	430
Hektary	2 280	2 408	2 859	2 832	2 750
Intenzita výroby	43,67	39,45	36,43	49,39	48,21
Tržby / hektar	36,41	31,31	28,85	36,70	38,15
Nákladovost půdy	40,85	38,23	35,50	45,70	45,48
Ziskovost půdy	3,86	1,80	1,29	3,97	2,89

Ziskovost půdy v průběhu let kolísá nepravidelně a značně. Na tomto kolísání se podílejí všechny analyzované faktory. Nákladovost půdy vzrostla z hodnoty 40,85 Kč nákladů na hektar na 45,48 Kč nákladů na hektar. Obdobně rostly i tržby na hektar. Jejich nárůst měl sice slabší dynamiku, ale byl o to variabilnější. Porovnáme-li nárůst intenzity výroby a tržeb na hektar, zjistíme, že intenzita výroby rostla podstatně intenzivněji. To svědčí o rostoucím vlivu dotací, které tvoří podstatný rozdíl mezi výnosy a tržbami. Přestože nákladovost půdy rostla a tržby na hektar rostly pomaleji a navíc kolísaly, lze říci, že ukazatel ziskovosti půdy se vyvíjel poměrně příznivě. Proč tomu tak je? Významnou roli zde „s hrála“ položka „ostatní provozní výnosy“ z výkazu zisku a ztráty. V této položce jsou zahrnuty provozní dotace zemědělského družstva, které tvoří podstatnou část celkových výnosů a díky tomu ziskovost půdy v zásadě roste.

5.5. Analýza ukazatelů zadluženosti

Jedná se o skupinu ukazatelů hodnotící finanční strukturu podniku. Zahrnuje řadu ukazatelů, které hodnotí strukturu vloženého kapitálu z hlediska vlastnictví, porovnávají vlastní a cizí finanční zdroje.

Tabulka 8: Celková zadluženost

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Cizí zdroje	97 959	102 534	93 204	94 578	74 988
Celková aktiva	189 317	191 057	192 234	204 776	192 911
Celková zadluženost (v %)	51,74	53,67	48,48	46,19	38,87
Dlouhodobá zadluženost (v %)	18,53	20,82	23,91	21,91	22,33
Úvěrová zadluženost (v %)	11,95	9,47	7,81	6,92	2,33
Krátkodobá zadluženost (v %)	21,26	23,38	16,76	17,10	13,66
Rezervy / celková aktiva (v %)	0	0	0	0,26	0,55

5.5.1. Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti je dán poměrem celkových závazků (krátkodobých i dlouhodobých) k celkovým aktivům. Čím vyšší je zadluženost ve vztahu k celkovému kapitálu, tím vyšší je riziko věřitelů. Zadluženost však není negativní charakteristikou, neboť není možné, aby podnik používal k financování pouze vlastní zdroje.

Z údajů uvedených v tabulce je patrná klesající tendence míry zadluženosti. Celková zadluženost podniku byla nejvyšší v roce 2002, kdy hodnota dosáhla 53,67 %. Klesající zadluženost dosáhla svého minima během analyzovaného období v roce 2005 s hodnotou 38,87 %. V tabulce je také uvedeno, jakým způsobem se podílely jednotlivé typy zadluženosti na celkových dluzích družstva. Po celé sledované období činily nejmenší podíl na celkové zadluženosti bankovní úvěry.

Hodnoty celkové zadluženosti podniku během sledovaného období poklesly z 51,74 % na 38,87 % (Tabulka 8). Úroveň celkové zadluženosti je nízká a pokud si uvědomíme, jaká je struktura této zadluženosti, je tato informace ještě významnější.

Největší podíl na celkové zadluženosti mají dlouhodobé závazky. Jejich naprostá většina je tvořena nečlenskými vklady. Družstvo má půdu pronajatou a platí za ni nájemné, ale o závazek pravém slova smyslu se nejedná. Podnik nic nesplácí a v případě potřeby se půda vrátí majiteli, ale neznamená to finanční výdaj.

Krátkodobá zadluženost v průběhu let poklesla z 21,26 % na 13,66 %, což je bezvýznamný podíl na celkové zadluženosti. Družstvo by bylo schopno splatit z výnosů tyto krátkodobé závazky zhruba za 72 dní. Jediné, z čeho se platí nákladové úroky, jsou bankovní úvěry. Tato zadluženost dosahuje minimálních hodnot a navíc stále klesá. V průběhu sledovaných let klesla z 11,95 % na 2,33 % (Tabulka 8).

Následující ukazatele (Úrokové krytí II, Krytí dluhů peněžními toky a Doba splácení dluhů) slouží pouze jako podpora předcházejících výsledků. Potvrzují skutečnost, že zadluženost zemědělského družstva je minimální a podnik nemá se splácením žádné problémy.

Tabulka 9: Ukazatele zadluženosti

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
CF ze samofinancování	20 378	7 633	13 727	13 415	15 599
Nákladové úroky	2 382	1 393	1 008	829	430
CF rentabilita VK	0,1793	0,1350	0,1571	0,1825	0,1607
Zadluženost typu (CZ/VK)	1,0723	1,1583	0,9412	0,8583	0,6359
Úrokové krytí II	8,55	5,48	13,62	16,18	36,28
Krytí dluhů peněžními toky	0,17	0,12	0,17	0,21	0,25
Doba splácení dluhů (v letech)	5,98	8,58	5,99	4,70	3,96

5.6. Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity podniku patří mezi velice důležitou skupinu poměrových ukazatelů a vyjadřují momentální schopnost platit své závazky.

Tabulka 10: Ukazatele likvidity

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
Oběžná aktiva	79 294	68 137	65 242	75 930	69 639
Krátkodobé závazky	40 249	44 669	32 219	35 018	26 353
Zásoby	37 017	33 401	37 270	38 952	38 943
Finanční majetek	12 919	15 343	5 886	10 390	10 875
Běžná likvidita	1,97	1,53	2,03	2,17	2,64
Pohotová likvidita	1,05	0,78	0,87	1,06	1,16
Okamžitá likvidita	0,32	0,34	0,18	0,39	0,41

Ukazatel běžné likvidity dosahoval po většinu času hodnoty 2 a více. Výjimkou byl rok 2002, kdy došlo k poklesu ukazatele na hodnotu 1,53. Na toto snížení měly ovšem velký vliv rozsáhlé povodně z toho roku. Teoreticky se běžná likvidita jeví pozitivně, realita je ovšem odlišná. Nejméně likvidní složkou oběžných aktiv jsou zásoby, které v zemědělském družstvu Borovany ve sledovaném období tvoří 45 % - 55 % veškerých oběžných prostředků. Ukazatel je „citlivý“ na strukturu zásob a jejich reálné oceňování vzhledem k jejich prodejnosti. Největší položkou zásob jsou v tomto podniku zvířata ve výkrmu, která jsou v této fázi neprodejná. A navíc se musí počítat s tím, že podnik nemůže prodat všechny své zásoby, neboť by již těžko mohl pokračovat ve své činnosti.

Doporučovaná minimální hodnota 2 je tedy pouze hrubou mírou. Průměrné zemědělské podniky mají běžnou likviditu někdy i kolem hodnoty 5. Otázkou je pak vypovídací schopnost ukazatele. Vzhledem ke specifickým zemědělských podniků doporučuji hodnotit podnik spíše na základě pohotové likvidity.

Hodnoty pohotové likvidity naznačují problémy v roce 2002 a 2003, kdy ukazatel klesl pod jedničku. Ve skutečnosti není situace v těchto letech pro podnik nikterak ohrožující. Podnik má spoustu závazků vůči družstevníkům, což snižuje nebezpečnost. Dobrá je také

vykazovaná peněžní likvidita. Družstvo má dost vysoké hodnoty finančního majetku a to také snižuje nebezpečnost. Navíc se situace v dalších letech ještě zlepšuje.

5.7. Ukazatele popisující vliv dotací

Tabulka 11: Vliv dotací na rentabilitu

<i>Položka</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
HV za účetní období	6 426	1 077	3 873	8 374	6 984
Celková aktiva	189 317	191 057	192 234	204 776	192 911
Vlastní kapitál	91 352	88 523	99 030	110 198	117 923
Dotace	4 864,26	7 875,23	10 280,55	21 907,79	22 117,88
ROA ovlivněná dotacemi (v %)	3,39	0,56	2,01	4,09	3,62
ROA očištěná od vlivu dotací (v %)	0,82	-3,56	-3,33	-6,61	-7,85
ROE ovlivněná dotacemi (v %)	7,03	1,22	3,91	7,60	5,92
ROE očištěná od vlivu dotací (v %)	1,71	-7,68	-6,47	-12,28	-12,83

Vliv dotací na rentabilitu celkového kapitálu (ROA) a rentabilitu vlastního kapitálu (ROE)

Podle údajů uvedených v tabulce lze vyvodit, že dotace měly nejmenší – nikoliv však zanedbatelný - vliv na hodnotu rentability celkového i vlastního kapitálu v roce 2001, kdy dotace zvýšila hodnotu rentability celkového kapitálu o 2,57 % a rentabilitu vlastního kapitálu o 5,32 %. Nejvíce byla dotacemi ovlivněna ROA v roce 2005, kdy nárůst ukazatele činil 11,47 %. Nejmarkantnější rozdíl mezi poskytnutím a neposkytnutím dotace u ROE dosáhl v roce 2004 téměř 20 %.

Je patrné, že rentabilita zemědělského družstva bez dotací by byla v mínusu. Výjimkou byl rok 2001, kdy by rentabilita dosahovala kladných hodnot i bez poskytnuté dotace.

Nepříznivě je také hodnocen rostoucí vliv dotací. Vliv dotací tedy roste, přičemž rentabilita nikoliv. Pozitivní na dotacích však je, že mají příznivý vliv na platební schopnost podniku, představují totiž jistý příjem.

5.8. Specifické metody finanční analýzy

5.8.1. Index IN95

Tabulka 11: Index IN95

<i>Ukazatel</i>	<i>Váhy</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
A / CZ	0,24	0,46	0,45	0,50	0,52	0,62
EBIT / Ú	0,11	0,41	0,34	0,40	1,50	2,03
EBIT / A	21,35	0,99	0,48	0,41	1,17	0,88
VÝN / A	0,76	0,40	0,38	0,41	0,52	0,52
OA / (KZ+KBÚ)	0,10	0,20	0,15	0,20	0,22	0,26
ZPL / VÝN	14,57	0	0	0	0	0
Index IN95	-----	2,46	1,80	1,92	3,92	4,32

Index IN95 patří mezi bankrotní modely, které slouží pro rychlou orientaci věřitelů. Věřitele vždy zajímá, jestli je podnik schopný dostát svým závazkům.

Podle hodnot indexu IN95 během sledovaných let lze dojít k závěru, že zemědělské družstvo mělo v letech 2001, 2004 a 2005 schopnost dostát svým závazkům. V letech 2002 a 2003 se družstvo nacházelo v tzv. „šedé zóně“, což znamená, že se pohybovalo v rizikovém pásmu a mohly by zde nastat problémy s placením svých závazků. Hodnoty tohoto modelu měly od roku 2002 rostoucí tendenci, což je hodnoceno velice pozitivně.

5.8.2. G-index

Tento nový model vícenásobné diskriminační analýzy umožňuje diferencovat podniky zemědělské prvovýroby na prosperující, příp. neprosperující.

Tabulka 12: G-index

<i>Ukazatel</i>	<i>Váhy</i>	<i>2001</i>	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005</i>
nerozdělený HV / celková pasiva	3,412	0,09	0,10	0,11	0,12	0,17
HV před zdaněním / celková pasiva	2,226	0,03	0,02	0,01	0,05	0,04
HV před zdaněním / celkové výnosy	3,277	0,06	0,03	0,03	0,07	0,06
CF / celková pasiva	3,149	0,09	0,07	0,09	0,10	0,11
zásoby / celkové výnosy	- 2,063	0,37	0,35	0,36	0,28	0,29
G – index	-----	0,09	-0,02	0,04	0,49	0,61

Podle výsledků slovenského G-indexu je možno zemědělské družstvo Borovany zařadit mezi průměrné zemědělské podniky. Ve všech analyzovaných 5-ti letech se hodnoty pohybovaly ve středním kritériálním pásmu. Nejnižší hodnoty -0,02 bylo dosaženo v problematickém roce 2002 a nejúspěšnější rok s hodnotou 0,61 byl poslední sledovaný rok, rok 2005.

Při hodnocení Gurčíkova indexu je však třeba myslet na to, že Gurčík pokládal za prosperující pouze takové podniky, které během tří let za sebou dosahovaly zisku a v posledním ze sledovaných let byla rentabilita vlastního kapitálu vyšší než 8 %. To považoval za hraniční hodnotu, při které si vlastníky vložený kapitál zachová svoji reálnou hodnotu. Tato hodnota je příliš vysoká pro české podniky.

5.8.3. Index finančního zdraví dle OP Zemědělství

Tabulka 13: Finanční zdraví dle OP Zemědělství pro rok 2001

<i>Ukazatel</i>	<i>Dosažená hodnota</i>	<i>Přidělené body</i>
ROA (v %)	2,71	2
Dlouhodobá rentabilita (v %)	23,09	3
Přidaná hodnota / vstupy (v %)	60,60	3
Rentabilita výkonů, z cash flow (v %)	17,10	3
Celková zadluženost (v %)	51,74	5
Úrokové krytí (násobek)	2,15	3
Doba splatnosti dluhů, z cash flow (roky)	5,34	3
Krytí zásob ČPK (násobek)	1,06	3
Celková likvidita (násobek)	2,31	3
Celkový počet bodů	----	28

Tabulka 14: Finanční zdraví dle OP Zemědělství pro rok 2002

<i>Ukazatel</i>	<i>Dosažená hodnota</i>	<i>Přidělené body</i>
ROA (v %)	-0,90	1
Dlouhodobá rentabilita (v %)	21,31	3
Přidaná hodnota / vstupy (v %)	47,60	3
Rentabilita výkonů, z cash flow (v %)	11,77	2
Celková zadluženost (v %)	53,67	5
Úrokové krytí (násobek)	-1,23	1
Doba splatnosti dluhů, z cash flow (roky)	9,92	1
Krytí zásob ČPK (násobek)	0,70	2
Celková likvidita (násobek)	1,77	2
Celkový počet bodů	-----	20

Tabulka 15: Finanční zdraví dle OP Zemědělství pro rok 2003

<i>Ukazatel</i>	<i>Dosažená hodnota</i>	<i>Přídělené body</i>
ROA (v %)	0,99	1
Dlouhodobá rentabilita (v %)	23,26	3
Přidaná hodnota / vstupy (v %)	46,19	3
Rentabilita výkonů, z cash flow (v %)	15,23	3
Celková zadluženost (v %)	48,48	5
Úrokové krytí (násobek)	1,88	2
Doba splatnosti dluhů, z cash flow (roky)	5,80	3
Krytí zásob ČPK (násobek)	0,89	3
Celková likvidita (násobek)	2,57	3
Celkový počet bodů	-----	26

Tabulka 16: Finanční zdraví dle OP Zemědělství pro rok 2004

<i>Ukazatel</i>	<i>Dosažená hodnota</i>	<i>Přídělené body</i>
ROA (v %)	5,22	3
Dlouhodobá rentabilita (v %)	25,98	3
Přidaná hodnota / vstupy (v %)	31,37	3
Rentabilita výkonů, z cash flow (v %)	21,05	3
Celková zadluženost (v %)	45,93	5
Úrokové krytí (násobek)	12,89	3
Doba splatnosti dluhů, z cash flow (roky)	4,31	5
Krytí zásob ČPK (násobek)	1,05	3
Celková likvidita (násobek)	2,24	3
Celkový počet bodů	-----	31

Tabulka 17: Finanční zdraví dle OP Zemědělství pro rok 2005

<i>Ukazatel</i>	<i>Dosažená hodnota</i>	<i>Přídělené body</i>
ROA (v %)	-0,48	1
Dlouhodobá rentabilita (v %)	31,10	3
Přidaná hodnota / vstupy (v %)	34,84	3
Rentabilita výkonů, z cash flow (v %)	10,62	2
Celková zadluženost (v %)	38,32	5
Úrokové krytí (násobek)	-2,17	1
Doba splatnosti dluhů, z cash flow (roky)	3,54	5
Krytí zásob ČPK (násobek)	1,14	3
Celková likvidita (násobek)	2,57	3
Celkový počet bodů	-----	26

Zemědělské družstvo Borovany splňovalo podle Operačního programu Zemědělství ve všech 5-ti letech podmínky finančního zdraví. V roce 2002 by bylo podle dosažených bodů zařazeno jako žadatel o finanční podporu do kategorie B, v ostatních sledovaných letech dokonce do kategorie A.

6. ZÁVĚR

Tato bakalářská práce měla za úkol vytvořit systém finančního hodnocení Zemědělského obchodního družstva Borovany za roky 2001 – 2005. Cílem bylo na základě účetních výkazů navrhnout metodiku vhodnou k posouzení finanční situace zemědělského družstva a ověřit její funkčnost provedením vlastní analýzy.

V praktické části byly použity k hospodářskému hodnocení družstva nejen klasické ukazatele finanční poměrové analýzy, ale také nově vytvořené, specifické nebo upravené. Klasické ukazatele finanční analýzy mají sice dobrou vypovídací schopnost, nicméně k posouzení finanční situace v zemědělství nejsou dostačující. Toto odvětví má totiž řadu specifíků, které bylo potřeba v navržené metodice zohlednit a přizpůsobit jim hodnocení ekonomické situace podniku. Vzhledem k těmto specifíkům bylo nutno přidat údaje týkající se využití půdy, pracovníků a vlivu dotací na rentabilitu družstva.

Finanční poměrová analýza

- **Analýza rentability**

Rentabilita vlastního kapitálu se během sledovaného období pohybovala od 7,03 % do 5,92 %. Tyto hodnoty nejsou na průmysl nikterak příznivé, nicméně s ohledem na situaci v zemědělství je tento ukazatel hodnocen příznivě.

Výnosnost podniku celkem roste, ale kolísá. Na počátku období, tj. v roce 2001, dosáhla výnosnost 6,45 % a v posledním sledovaném roce 2005 činila 5,27 %. Nejnižší hodnoty byly zjištěny v letech 2001 a 2002, na tento pokles měly ovšem vliv povodně. Pozitivní vliv na vývoj ukazatele měl růst výnosů, pokles finanční nákladovosti a pokles odpisů. Negativně je hodnocen nárůst mzdové nákladovosti a výkonové spotřeby.

Navržená opatření:

Vzhledem k dosaženým hodnotám doporučuji zaměřit se na mzdy, resp. na mzdovou nákladovost. Její snižování je možné přes produktivitu práce za předpokladu, že produktivita práce poroste rychleji než průměrné mzdy. Bylo by vhodné také omezit výkonovou spotřebu, protože tvoří největší nákladovou položku.

- **Analýza aktivity**

Rychlost obratu stálých aktiv kolísá, ale jinak má rostoucí trend. Kolísavost hodnot zapříčinil „povodňový“ rok 2002. Ukazatel kolísal od hodnoty 0,91 v roce 2001 do hodnoty 1,09 v roce 2005.

Rychlost obratu zásob se v průběhu sledovaných let nijak výrazně neměnila, pouze v posledních dvou letech lehce rostla. Hodnoty odpovídají výrobnímu zaměření podniku. Poměrně stabilní ukazatel rychlosti obratu zásob vypovídá o tom, že zemědělské družstvo dokáže správně reagovat na vývoj situace v podniku.

Rychlost obratu pohledávek se během analyzovaných 5-ti let vyvíjela velice pozitivně. Doba inkasa klesla z původních 106 dní o celých 50 %, tj. na 54 dní. Tento trend hodnotím jako příznivý.

Navržená opatření:

Doporučuji soustředit se na růst výnosů. Toho lze dosáhnout prostřednictvím výrobního zaměření. Družstvo by se mělo, podle mého názoru, více zaměřit na živočišnou výrobu, která je stabilnější ve vztahu k výnosům a není tak ovlivnitelná přírodními podmínkami jako je tomu u výroby rostlinné. Přínosem by jistě také bylo soustředit se na pokles inkasní doby, která je sice dobrá, ale vždy může být lepší.

- **Analýza zadluženosti**

Celková zadluženost podniku během sledovaného období poklesla z 51,74 % na 38,87 %. Úroveň celkové zadluženosti je tedy hodnocena jako nízká. Toto pozitivní hodnocení je ještě umocněno strukturou zadluženosti. Největší část dluhů podniku činí dlouhodobé závazky. Jejich naprostá většina je tvořena nečlenskými vklady. Družstvo má půdu pronajatou a platí za ni nájemné, ale o závazek v pravém slova smyslu se nejedná. Podnik nic nesplácí a v případě potřeby se půda vrátí majiteli, ale neznamená to finanční výdaj. Ve skutečnosti zemědělské družstvo splácí pouze krátkodobé dluhy a bankovní úvěry. Krátkodobé závazky tvořily v posledním sledovaném roce pouze 13,66 % z celkových dluhů a z výnosů družstva by mohly být splaceny zhruba za 72 dní. Bankovní úvěry, které byly během celé doby minimální a které v posledním roce činily 4 500 tis. Kč (tj. 2,33 % z jejich zdrojů), by bylo družstvo schopno uhradit z podnikových výnosů za cca 12 dní.

Navržená opatření:

U takto minimálně zadluženého podniku vyplývá na povrch otázka, zda zadluženost není zbytečně moc malá. Družstvo by mohlo využívat více takto „levné úvěry“. Na druhou stranu rentabilita zemědělských podniků je nízká, takže co je to vlastně levný úvěr?

- **Analýza likvidity**

Likvidita podniku je v podstatě jediná slabší stránka podniku. Výsledky pohotové likvidity (acid testu) byly v letech 2002 a 2003 neuspokojivé, nicméně pro podnik nikterak ohrožující. Toto negativní hodnocení má ovšem svá „ale“, která informují o příčinách a vysvětlení. Nízké hodnoty ukazatele byly nepříznivě ovlivněny „povodňovým rokem“ 2002. Pozitivní je, že družstvo má dost peněz v hotovosti a většinu závazků vůči družstevníkům, což snižuje nebezpečnost. A navíc mohu říci, že ukazatele likvidity se každý rok zlepšují.

Navržená opatření:

V tomto směru doporučuji pouze sledovat a kontrolovat, ale neměnit. Došlo by k umrtvení prostředků a tím ke snížení rentability. Případnou rezervou pro podnik by mohla být investice do cenných papírů.

Specifické metody finanční analýzy

Specifické metody finanční analýzy potvrzují velice příznivou situaci zemědělského družstva Borovany. Zařazení družstva podle „přísného“ Gurčíkova G-indexu mezi průměrné podniky přičítám odlišným podmínkám a možnostem pro české a slovenské zemědělce. Požadovaná hraniční hodnota rentability vlastního kapitálu ve výši 8 % je pro české podniky příliš vysoká. Nejpříznivěji hodnotím metodu výpočtu finančního zdraví podle OP Zemědělství, který nejlépe vystihuje situaci zemědělského družstva.

7. SUMMARY

The Bachelor thesis is focused on creation of a financial evaluation of an agricultural company. Agricultural industry has many specifics, which it was necessary to consider in the proposed methodology and to accommodate the evaluation of the company financial situation to them.

In my Bachelor thesis I therefore used not only the common indicators but also newly created ones, specific or modified. I applied the created methodology in practice to verify the functionality. I analysed the collected data and assessed the economic situation of the company. In conclusion there were proposed specific actions for elimination or reduction of some negative effects, which were found out using the financial analysis.

In this specific company the economic situation was evaluated as positive and considering the difficult conditions, which Czech agrarians must deal with, even as above standard. Unsatisfactory values of some indicators were not evaluated as serious and threatening the company. What is more, often the situations non-controllable by the company, such as for example large floods in 2002, affected impairment of the indicators.

Keywords:

- Creation of the system of financial evaluation of a company
- Financial analysis
- Agricultural company
- Assessment of the economic situation of the company
- Effect of grants on profitability

8. PŘEHLED POUŽITÉ LITERATURY

- BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy : finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře*. 2. dopl. vyd. Praha : Management Press, 1995.
- ČECHOVÁ, A. *Manažerské účetnictví*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2006. 182 s. ISBN 80-251-1124-5.
- DOUCHA, R. *Finanční analýza : praktické aplikace*. Praha : Vox, 1996. 220 s. ISBN 80-902111-2-7.
- GRUNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha : Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5.
- GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. vyd. Praha : VŠE, 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.
- GURČÍK, L. G-index-metóda predikce finančného stavu poľnohospodárskych podnikov. *Zemědělská ekonomika* [online]. 2002, roč. 48, č. 8 [cit. 2007-04-03], s. 373-378. UZPI, Praha. Dostupný z WWW: <<http://www.cazv.cz/2003/anglicka/clanky/ekon8-02/gurcik.pdf>>. ISSN 0139-570X.
- KUČERA, Z.. *Úvod do ekonomiky odvětví zemědělské výroby* [online]. 2006 [cit. 2006-11-27]. Dostupný z WWW: <<http://home.zf.jcu.cz/public/users/urbanek/publikace/index.htm>>.
- LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.

- STOHL, P. *Učebnice účetnictví : pro střední školy a veřejnost*. 5. upr. vyd. Znojmo : Vzdělávací středisko Ing. Pavel Stohl, 2005 tisk. 151 s.
- VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha : Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- *Pravidla pro žadatele z OP Zemědělství - opatření 1.1. - konsolidovaná verze : Příloha 19 - Metodika výpočtu finančního zdraví* [online]. [2002] , Vydáno: 5.1.2006 [cit. 2007-03-11]. Dostupný z WWW: <<http://www.mze.cz/Index.aspx?ids=1013&ch=74&typ=1&val=35514>>.