

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA

Katedra ekonomiky

Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Majetková a kapitálová struktura podniku

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Václav Krutina, CSc.

Autor:
Lenka Plátová

2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení: Lenka PLÁTOVÁ

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Název tématu: Majetková a kapitálová struktura podniku

Zásady pro vypracování:

(v zásadách pro vypracování uveďte cíl práce a metodický postup)

Cíl práce: provedení analýzy majetkové a kapitálové struktury v konkrétních podmínkách vybraného podniku a posouzení úrovně řízení těchto stránek podnikání.

Metodický postup:

1. Význam a úloha majetku a zdrojů jeho finančního krytí v podnikatelské činnosti, jejich řízení a hodnocení v podniku. Využití finančních poměrových ukazatelů při analýze majetku a kapitálu podniku.
2. Analýza majetkové struktury, zhodnocení vybavenosti, úrovně, aktivity a likvidity podnikového majetku ve vybraném podniku a jejich vývoje v posledních pěti letech.
3. Analýza kapitálové struktury, stupně zadluženosti, struktury dluhů a jejich vývoje ve sledovaném období.
4. Finanční analýza jako nástroj řízení majetku a kapitálu.
5. Posouzení úrovně řízení majetku a kapitálu a jejího vlivu na efektivnost hospodaření podniku.

Rozsah grafických prací: -

Rozsah průvodní zprávy: 40 – 50 stran

Seznam odborné literatury:

Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. Praha, Grada 2007.

Synek, M.: Ekonomická analýza. Praha, Oeconomica 2003.

Kislingerová, E., Hnilica, J.: Finanční analýza: krok za krokem. Praha, C.H. Beck 2005.

Kovanicová, D., Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví. Praha, Polygon 2004.

Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Praha, Oeconomica 2004.

časopisy: Ekonom, Hospodářské noviny, od ročníku 2008.


Vedoucí bakalářské práce: Ing. Václav Krutina, CSc.

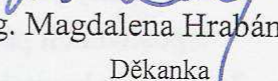
Konzultant: -

Datum zadání bakalářské práce: 17. 3. 2009

Termín odevzdání bakalářské práce: 15. 4. 2010

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.
Vedoucí katedry


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.
Děkanka

V Českých Budějovicích dne 17. 3.

2009

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů uvedených v seznamu literatury.

České Budějovice dne 14. května 2010

.....

Lenka Plátová

Děkuji vedoucímu bakalářské práce Ing. Václavu Krutinovi, CSc. za jeho odborné vedení, rady a připomínky, kterých se mi při zpracování této práce dostalo.

Dále bych ráda poděkovala ekonomickému náměstku Ing. Jiřímu Šlejtrovi, že mi umožnil použít firemní materiály a informace k mé bakalářské práci.

1. ÚVOD	2
2. LITERÁRNÍ PŘEHLED	3
2.1. MAJETEK PODNIKU A JEHO STRUKTURA.....	4
2.1.1. Klasifikace podnikového majetku.....	4
2.1.2. Vybavenost a úroveň podnikového majetku	9
2.2. KAPITÁL PODNIKU A JEHO STRUKTURA.....	10
2.2.1. Klasifikace podnikového kapitálu.....	10
2.2.2 Optimalizace kapitálové struktury	13
2.3. ŘÍZENÍ MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY PODNIKU – FINANČNÍ ANALÝZA	14
2.3.1. Ukazatele likvidity	17
2.3.2. Ukazatele aktivity	18
2.3.3. Ukazatele zadluženosti.....	19
2.3.4. Ukazatele rentability	20
2.3.5. Ukazatel tržní hodnoty podniku	22
3. METODIKA PRÁCE	23
3.1. ANALÝZA STRUKTURY A VÝVOJE MAJETKU A KAPITÁLU	23
3.2. ANALÝZA VYBAVENOSTI A ÚROVNĚ MAJETKU.....	23
3.3. ANALÝZA TVORBY PRACOVNÍHO KAPITÁLU	23
3.4. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	24
4. CHARAKTERISTIKA PODNIKU	26
5. ANALÝZA MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY PODNIKU	28
5.1. ANALÝZA PODNIKOVÉHO MAJETKU	28
5.2. ANALÝZA KAPITÁLU PODNIKU	36
5.3. ANALÝZA VYBAVENOSTI A ÚROVNĚ PODNIKOVÉHO MAJETKU	43
5.4. FINANČNÍ ANALÝZA	44
5.4.1. Analýza rozdílových ukazatelů	44
5.4.2. Analýza poměrových ukazatelů	45
6. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ	49
7. ZÁVĚR	52
8. SUMMARY	53
SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	54

1. ÚVOD

Když se jakýkoli podnik rozhodne zahájit svou ekonomickou činnost, měl by mít dostatek hmotného a nehmotného majetku. Aby ale tyto prostředky mohl získat, musí mít k tomu dostatečné množství finančních zdrojů. Přehled o tom, jak si podnik vede, jak efektivně využívá prostředky ke své činnosti, podává majetková a kapitálová struktura podniku. Při analýze majetkové a kapitálové struktury podniku, která je podkladem k jakémukoli finančnímu rozhodování, je potřeba mít k dispozici dostatečné množství potřebných údajů. Nejčastěji se při analýze majetkové a kapitálové struktury podniku vychází z údajů uvedených v rozvaze.

Tato bakalářská práce se zabývá analýzou majetkové a kapitálové struktury podniku. Problematika majetkové a kapitálové struktury byla řešena v konkrétních podmínkách vybraného podniku, kterým bylo Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s., a to v letech 2004 až 2008. První část této práce je zaměřena na obecnou charakteristiku majetku a kapitálu, je zde uvedena metodika práce, ve které jsou zachyceny metody a ukazatele, které jsou použity v praktické části. Dále je v práci krátce představen daný podnik a pak následuje vlastní analýza majetkové a kapitálové struktury podniku.

2. LITERÁRNÍ PŘEHLED

Již v dávné minulosti se lidé zabývali výrobou hmotných statků a poskytováním služeb. Zpočátku však tato jejich činnost neměla konkrétní právní rámec tak, jako ho známe dnes. V podstatě právní formou podnikání na počátku 19. století bylo podnikání jednotlivých osob. Postupně s rozvíjející se dělbou práce a specializací se podnikatelská činnost rozvíjela a nalézala i nové formy. Proto se dnes běžně můžeme setkat s nejrůznějšími formami podnikání. K dominantní právní formě patří akciová společnost.

Základní jednotku, v níž je realizována výroba nebo jsou poskytovány služby, nazýváme podnik (SYNEK, 2007). Pojem podnik je v obchodním zákoníku v Oddíle II., § 5 odst. 1 (2003) chápán jako soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem ke své povaze mají tomuto účelu sloužit.

Hospodaření podniku je spojeno s celou řadou rizik. Riziko můžeme definovat obecně jako možnost, že dosažené výsledky se odchylují od předpokladu. Existuje systematické (tržní) riziko, které vzniká v důsledku změn v celkovém ekonomickém prostředí a dotýká se všech podniků, a nesystematické (jedinečné) riziko, které je specifické pro jednotlivé obory či podniky. Snahou podniků je tedy to, aby při své činnosti podstupovaly co nejmenší riziko. Ochrana proti riziku se může zajišťovat hlavně vymezením hranic rizika, diversifikací rizika, převodem rizika na jiné subjekty a tvorbou rezerv (VALACH, 1999).

Ať už se rozhodneme podnikat v jakékoliv činnosti, bude to vyžadovat hmotné i jiné hospodářské prostředky. Konkrétní složení prostředků se označuje jako majetek podniku, jeho jednotlivé položky jako aktiva. Aby podnik (živnostník, společnost) mohl začít podnikat a tedy získat potřebná aktiva, musí mít finanční zdroje. Zdrojem může být buď vlastní kapitál, nebo cizí kapitál (dluhy) (SYNEK, 2007).

Pro účetnictví je tedy charakteristické, že se na majetek dívá ze dvou hledisek. Podle konkrétního druhu majetku, s nímž podnik hospodaří, a z hlediska zdrojů, z jakých byl majetek pořízen (ŠTOHL, 2004). V České republice účtují účetní jednotky podvojnými zápisy o všech skutečnostech týkajících se stavu a pohybu majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv, nákladů a výnosů a výsledků hospodaření (MAREK, 2006).

Poskytnout ve zjednodušené formě soubor informací o hospodaření firmy, finanční situaci a trendech vývoje je posláním finančních výkazů (VOSOBA, 1998). Mezi základní povinnosti účetních jednotek patří vedení účetních knih a sestavování účetní závěrky. Účetní závěrka se skládá z rozvahy, z výkazu zisku a ztráty a z přílohy. Součástí přílohy obvykle bývají dva přehledy: přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu (MAREK, 2006).

Písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích se nazývá rozvaha podniku (SYNEK, 2007). Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí ke zvolenému určitému časovému okamžiku. Většinou je to k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření (GRÜNWALD, 2009). Konstrukce rozvahy by tedy měla být taková, aby přehledně ukazovala, co podnik vlastní, tj. strukturu majetku podniku, z jakých zdrojů svůj majetek pořídil, tj. strukturu kapitálu, jaká je jeho finanční situace, stupeň jeho zadlužení a likvidity. Každá hospodářská operace vyvolává změny v položkách rozvahy. Abychom nemuseli po každé operaci měnit rozvahu, je z položek rozvahy odvozena celá soustava účtů, a to v souladu se stranami rozvahy účty aktivní a účty pasivní (SYNEK, 2007). Platí, že součet aktiv v rozvaze se musí rovnat součtu pasiv. Tato rovnice tvoří základ rozvahy a je nazývána bilanční rovnicí. Musí platit vždy, a to bez ohledu na množství a druh (typ) uskutečněných hospodářských operací (ŠTOHL, 2004). Tento bilanční vztah se prolíná celým účetnictvím.

2.1. MAJETEK PODNIKU A JEHO STRUKTURA

2.1.1. Klasifikace podnikového majetku

Každý podnik potřebuje k plnění své činnosti různé prostředky (budovy, stroje, dopravní prostředky, zásoby, peněžní prostředky apod.) a s těmito prostředky hospodaří. Jejich konkrétní složení v jednotlivých podnicích závisí na specifických zvláštnostech činnosti každého podniku. Souhrn hospodářských prostředků podniku se označuje jako jeho majetek. Majetkem jsou tedy všechny prostředky, které podnik při své činnosti užívá (ŠTOHL, 2004).

Členění majetku na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva) respektuje jejich postavení v reprodukčním procesu. To znamená, že stálá

aktiva si zachovávají svoji původní podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů, odepisují se a svou hodnotu přenášejí postupně do hodnoty produkce a oběžná aktiva mění svoji podobu hned několikrát v průběhu jednoho reprodukčního cyklu a přecházejí do spotřeby jednorázově. Dále respektuje i časové hledisko, vázanost, resp. dobu obratu v reprodukčním cyklu podniku a likvidnost (GRÜNWALD, 2009). Další skupinou aktiv jsou tzv. ostatní aktiva.

Dlouhodobý majetek je takový majetek, který slouží podniku po dobu delší než jeden rok a tvoří podstatu jeho majetkové struktury. Předpisy je přesně stanovena charakteristika předmětů, které podnik musí nebo může do dlouhodobého majetku zařadit. Dlouhodobý majetek není získáván za účelem dalšího prodeje. Pořizuje se koupí, vytvořením vlastní činností, bezúplatným nabytím (darováním), převodem, může být získán leasingem atd. (SYNEK, 2003). V průběhu používání dlouhodobého majetku dochází k jeho opotřebení, ať už se jedná o fyzické opotřebení (v důsledku používání tohoto majetku) nebo morální opotřebení (zastarávání v důsledku technického pokroku). Odpisováním (amortizací, umořováním) dlouhodobého majetku se přenáší jeho počáteční cena postupně do nákladů na činnost (KRUTINA, 2004). Dlouhodobý majetek se odpisuje nepřímým způsobem formou opravek na podkladě odpisového plánu. Tento plán si podnik stanoví pro jednotlivé předměty, popř. skupiny předmětů v závislosti na způsobu jejich využití a kalkulačních metodách, např. odpis podle výkonu nebo času (RYNEŠ, 2008). Dlouhodobý majetek se člení na majetek hmotný, nehmotný a finanční.

Dlouhodobým hmotným majetkem se rozumí dlouhodobý hmotný majetek odpisovaný a neodpisovaný. Odpisovaný dlouhodobý hmotný majetek je takový majetek, který v podniku slouží dlouhou dobu a postupně se opotřebovává (znehodnocuje), např. budovy, stavby, stroje, výrobní zařízení, přístroje, inventář, dopravní prostředky aj. Neodepisovaný dlouhodobý hmotný majetek se používá dlouhou dobu, aniž by se znehodnotil, např. pozemky, umělecká díla, zlato aj. V praxi se dlouhodobý hmotný majetek člení na movitý majetek, který lze přemisťovat, a nemovitý majetek, který přemisťovat nelze (SYNEK, 2007). Dlouhodobým hmotným majetkem se tedy rozumí zejména:

- pozemky, stavby (včetně budov) a to bez ohledu na výši jejich ocenění;
- samostatné movité věci s dobou použitelnosti delší než jeden rok a jejichž ocenění je vyšší než limit stanovený účetní jednotkou ve své vnitřní směrnici;

- pěstitelské celky trvalých porostů;
- dospělá zvířata a jejich skupiny (stálá, tažná), jejichž ocenění je vyšší než limit stanovený účetní jednotkou ve své vnitřní směrnici.

Je plně v kompetenci účetní jednotky stanovení limitu pro zařídění hmotného majetku mezi majetek dlouhodobý. Lze ale předpokládat, že většina účetních jednotek si zvolí ocenění nad 40 000 Kč. Tento limit je totiž uváděn v zákoně o daních z příjmů. Samostatné movité věci, které by splňovaly podmínku dlouhodobosti, avšak jejich ocenění by bylo nižší než limit stanovený účetní jednotkou, nepatří do dlouhodobého hmotného majetku. Účetní jednotka o nich účtuje jako o zásobách. Hmotným dlouhodobým majetkem se stávají věci uvedené do užívání, což se doloží například protokolem o uvedení do užívání nebo jiným obdobným dokladem. Uvedením do užívání se rozumí zabezpečení všech technických funkcí potřebných k užívání a splnění všech povinností stanovených právními předpisy, např. stavebními, ekologickými, požárními, bezpečnostními a hygienickými. U nemovitostí je splnění všech podmínek pro užívání obvykle splněno vydáním kolaudačního rozhodnutí, u nákupu zápisem do katastru nemovitostí.

Základní charakteristikou dlouhodobého nehmotného majetku (DNM) je jeho nemateriální povaha, tzn. jedná se o majetek, který v podstatě nelze uchopit. Za dlouhodobý nehmotný majetek se považují majetkové položky s dobou použitelnosti delší než jeden rok (ŠTOHL, 2005). U těchto položek si účetní jednotka v rámci svého interního rozhodnutí, nejlépe formou vnitropodnikové směrnice, stanoví hodnotový limit, od kterého bude pořízení nehmotných majetků (zejména softwaru) účtovat do účtové skupiny 01 - DNM a při nižší ceně pořízení rovnou do nákladů na vrub účtů účtové skupiny 51 - služby. Účetní předpisy neurčují žádný pevný finanční limit pro stanovení této hranice. Obecně doporučovaný finanční limit je 60 tis. Kč. Dlouhodobým nehmotným majetkem se tedy rozumí zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva, povolenky na emise a jednotky snížení emisí a ověřeného snížení emisí z projektových činností (dále jen „povolenky na emise“) a preferenční limity (bez ohledu na výši jejich ocenění) (RYNEŠ, 2008).

Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek je oceňován historickými cenami, tj. cenami v okamžiku pořízení. Při analýze se s údaji zachází jako s aktuálním oceněním aktiv (GRÜNWALD, 2009).

Dlouhodobý finanční majetek představuje specifickou formu dlouhodobého investování volných peněžních prostředků. Podílí se na tvorbě finančních výnosů (GRÜNWARD, 2009). Zahrnuje nakoupené obligace, vkladové listy, termínové vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům aj. U úvěrových cenných papírů musí být splatnost delší než 1 rok. Patří sem i nemovitosti, které podnik nakoupí pro účely obchodování s nimi (VALACH, 1999).

Druhou součástí podnikového majetku představuje majetek oběžný neboli oběžná aktiva. Oběžný majetek tedy tvoří zásoby, pohledávky za odběrateli a krátkodobý finanční majetek. Oběžný majetek se během hospodářské činnosti mění v jinou formu, tedy jedna forma oběžného majetku přechází v jinou (ŠTOHL, 2005). Oběžný majetek je tedy neustále v pohybu na rozdíl od dlouhodobého majetku, jehož obrat je velmi pomalý. Čím rychleji se obrací, tím za stejných podmínek přinese větší zisk. Důležitými ukazateli využití oběžného majetku jsou ukazatele rychlosti jeho obratu (SYNEK, 2003). Úlohou oběžných aktiv je zajišťovat plynulost reprodukčního procesu i potřebnou likviditu, která je vedle žádoucí úrovně rentability další podmínkou úspěšného fungování každého podniku (KISLINGEROVÁ, 1999). Oběžný majetek však slouží i k úhradě závazků (dluhů) podniku. Jsou to především peníze, kterými podnik vyrovnává své závazky. Nemá-li peníze, musí použít i ostatní oběžný majetek, resp. i stálý majetek, pak ovšem už většinou podnik zaniká (SYNEK, 2007).

Zásoby se člení podle vyhlášky a účetních standardů na materiál, zboží, zásoby vlastní výroby, zvířata a zálohy na pořízení zásob (RYNEŠ, 2008). Do materiálu patří všechny předměty určené k jednorázové spotřebě jak ve výrobní, tak i nevýrobní činnosti. Jsou to suroviny, pomocné látky, provozovací látky, náhradní díly, obaly a obalové materiály, drobný hmotný majetek, o kterém podnik rozhodl, že není dlouhodobým, a další movité věci s dobou použitelnosti kratší než jeden rok bez ohledu na jejich pořizovací cenu (LOUŠA, 2007). Do zásob vlastní výroby patří nedokončená výroba, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky. Zvířata se v rámci oběžného majetku rozumí mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny, tj. mladá chovná zvířata, zvířata ve výkrmu a dále např. kožešinová zvířata, ryby, včelstva, hejna slepic, kachen, krůt, perliček, hus na výkrm, psi a další (RYNEŠ, 2008).

Další součástí oběžného majetku jsou pohledávky. Pohledávka je nárok podnikatele na úhradu peněžní částky od dlužníka. Podnikatel tedy vystupuje ve finančním vztahu v roli věřitele. Typickým příkladem je faktura vystavená odběrateli, poskytnutá záloha zaměstnanci,

přeplatek na daních, nárok na pojistnou náhradu od pojišťovny v případě pojistného plnění apod. (ŠTOHL, 2005). Pohledávky se v rozvaze dělí podle doby splatnosti na krátkodobé (splatné do jednoho roku) a dlouhodobé (se splatností delší než jeden rok). Způsobuje to určitou komplikaci, neboť jsou vykazovány v oběžném majetku, proto se např. při výpočtu ukazatelů likvidity z oběžných aktiv vyjímají. Dále se dělí na pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům a sdružení, pohledávky v podnicích s rozhodujícím a podstatným vlivem. Pohledávky se také klasifikují podle hlediska splatnosti, a to do splatnosti a po splatnosti, nebo se rozlišují pohledávky překračující splatnost (GRÜNWALD, 2009).

Za nejlikvidnější složku oběžného majetku bývá označován krátkodobý finanční majetek, který je tvořen zejména peněžními prostředky. Peněžní prostředky mohou mít dvojitou formu, a to peníze v hotovosti nebo peněžní prostředky na bankovním účtu u peněžního ústavu. Krátkodobým finančním majetkem mohou být také ceniny, ty v určitých situacích nahrazují peníze. Ceninami se rozumí zejména poštovní známky, kolky, telefonní karty, zakoupené stravenky do provozoven veřejného stravování, dálniční nálepky. Dále do krátkodobého finančního majetku patří cenné papíry, které účetní jednotka hodlá držet dobu kratší než jeden rok, tzn. běžně s nimi obchoduje (ŠTOHL, 2005).

Další skupinou aktiv jsou ostatní aktiva, což jsou položky přechodného charakteru mezi majetkem a náklady nebo výnosy. Jsou předmětem zájmu účetnictví (SYNEK, 2003). Časové rozlišení může mít jak krátkodobý tak dlouhodobý charakter (VALACH, 1999).

Co rozumíme majetkovou strukturou podniku? Majetková struktura podniku je velmi diferencovaná (VALACH, 1999). Podle Synka (2007) je dána jednak odvětvím, typem podniku a jeho finanční politikou. Převažuje-li v podniku dlouhodobý majetek, hovoříme o podnicích investičně intenzivních, a převažuje-li oběžný majetek, hovoříme o podnicích provozně intenzivních. Jedním z důležitých úkolů řízení podniku je stanovení výše oběžného majetku. Za jeho optimální výši se považuje taková výše, která zabezpečuje chod podniku s co nejnižšími náklady. Manažeři proto musí věnovat pozornost plánování výše každé položky oběžného majetku. Schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se rychle a bez větších ztrát na peněžní prostředky označujeme jako jejich likvidnost. Likvidita vyjadřuje míru schopnosti podniku uhradit své závazky. Je předpokladem jeho finanční rovnováhy. Je-li podnik trvale nelikvidní, hovoříme o platební neschopnosti. Obecně platí, že vyšší likvidita snižuje nebezpečí platební neschopnosti, ale současně snižuje výnosnost podniku.

Management podniku musí tedy usilovat o optimální likviditu a optimální strukturu veškerého majetku, a současně i o co nejvyšší rentabilitu. Likvidita a rentabilita jsou považovány za kritéria finančního zdraví (SYNEK, 2007).

2.1.2. Vybavenost a úroveň podnikového majetku

Analýza vybavenosti podává přehled o tom, s jakou výší dlouhodobého majetku v přepočtu na 1 pracovníka podnik hospodařil. Analýza využívá tzv. ukazatel technické vybavenosti dlouhodobým majetkem. Jeho hodnotu získáme poměrem dlouhodobého majetku a počtu pracovníků společnosti. Pro podnik je důležité se rozhodnout, zda bude při výpočtu vycházet z pořizovací nebo zůstatkové ceny dlouhodobého majetku. Pokud podnik stanoví, že bude při výpočtu ukazatele technické vybavenosti vycházet ze zůstatkové ceny dlouhodobého majetku, je zapotřebí si uvědomit, že touto metodou nezohledňuje existenci již odepsaného, ale stále evidovaného i fungujícího majetku.

Z pohledu vybavenosti dlouhodobým majetkem podniku je dále velmi důležité sledovat i stupeň opotřebení podnikového majetku (BLAŽKOVÁ, 2008). Peněžním vyjádřením postupného opotřebení hmotného a nehmotného majetku za určité období jsou odpisy. Jejich hlavní funkcí je zabezpečit přenos ceny tohoto majetku do nákladů, tím postupně snižovat jeho výši v aktivech bilance a zajistit jeho obnovu. Průběh opotřebení však odpisy mohou vyjádřit pouze zjednodušeně, poněvadž nelze dost přesně zachytit reálnou míru opotřebování daného majetku. Ta závisí nejen na omezení či ztrátě funkčnosti vlivem používání ve výrobním procesu, ale souvisí také s technickým pokrokem, který způsobuje morální zastarávání. Proto je třeba odvozovat odpisy od tzv. ekonomické životnosti, jež má respektovat jak fyzické, tak i morální opotřebení, zejména u strojů a zařízení.

Odpisy jsou významnou položkou v nákladech podniku. Jako součást provozních nákladů ovlivňují cenovou tvorbu, výši celkových nákladů podniku a tím i výši dosaženého zisku a základnu zdanění. Dále se odpisy promítají do propočtů optimalizace finanční struktury, ukazatelů rentability, efektivnosti investic či oceňování podniku. Tím, že podstatně ovlivňují daňový základ, slouží odpisy i jako nástroj přerozdělování finančních zdrojů mezi podniky a státem. Odpisy jsou sice nákladem, ale nejsou peněžním výdajem v daném čase (VALACH, 1999).

2.2. KAPITÁL PODNIKU A JEHO STRUKTURA

2.2.1. Klasifikace podnikového kapitálu

Kapitálovou strukturou podniku rozumíme strukturu zdrojů, z nichž majetek podniku vznikl. Zachycuje ji další část rozvahy nazvaná pasiva (SYNEK, 2007). Pasiva (zdroje krytí) se člení na dvě základní skupiny zdrojů, z nichž podnik financuje majetkové části. První skupinou je vlastní kapitál a druhou skupinou jsou cizí zdroje (KISLINGEROVÁ, 1999).

Vložil-li kapitál do podniku sám podnikatel nebo skupina podnikatelů, hovoříme o vlastním kapitálu (SYNEK, 2007). Málokterý podnik však vystačí v oblasti financování s vlastními zdroji, proto tedy využívá i druhou skupinu finančních zdrojů. V tomto případě se jedná o cizí kapitál poskytovaný věřitelem za úplatu (VILÍMOVÁ, 2001). Vzájemně se liší jak co do ceny, tak rizika i času (KISLINGEROVÁ, 1999).

Každý podnik by měl mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje (SYNEK, 2007).

Podle SYNKA (2002) celková velikost kapitálu závisí na:

- velikosti podniku, přičemž samotná velikost podniku by měla být optimální (obecně platí čím větší podnik, tím větší kapitál vyžaduje);
- stupni mechanizace, automatizace, robotizace (čím vyšší použití techniky, tím větší kapitál požaduje);
- rychlosti obrátu kapitálu (čím rychlejší obrat, tím menší potřeba);
- organizaci odbytu (podnik s vlastní prodejní sítí vyžaduje vyšší kapitál než prodej přes obchodní podniky) aj.

Jestliže dlouhodobý vlastní kapitál se podílí nejen na krytí dlouhodobého majetku, ale financuje se jím i krátkodobý majetek, mluvíme o překapitalizování podniku (VALACH, 1999). Přebytek kapitálu, překapitalizování, vede k jeho nevhodnému využívání a zpravidla se nedaří dosahovat předpokládané výnosnosti (VILÍMOVÁ, 2001). O překapitalizování se hovoří, je-li tento poměr menší než 1 (SYNEK, 2007). Naopak jestliže se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého majetku, mluvíme o podkapitalizování (VALACH, 1999). Podkapitalizování způsobuje poruchy v chodu firmy, zadlužování, platební neschopnost (VILÍMOVÁ, 2001). K tomu často dochází v období expanze podniku, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, čímž spontánně rostou jeho aktiva (zásoby, pohledávky, i hmotný majetek), která nejsou kryta potřebnými finančními zdroji. Podnik se

tedy zadlužuje u svých dodavatelů a tímto krátkodobým cizím kapitálem je kryt i dlouhodobý majetek. Podnik se dostává do platební neschopnosti, což bývá počátkem jeho konce. Ukazatelem podkapitalizování může být poměr dlouhodobého majetku k dlouhodobým zdrojům. Je-li jeho hodnota menší než 1, jsou stálá aktiva kryta i krátkodobými závazky a podnik je podkapitalizován (SYNEK, 2007).

Základem podnikání je vlastní kapitál. Vlastní kapitál jsou tedy vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku. Je součástí dlouhodobého kapitálu spolu s dlouhodobými závazky a dlouhodobými bankovními úvěry (GRÜNWARD, 2009). Znamená to tedy, že slouží jako dlouhodobý zdroj financování podniku. Vlastní kapitál je hlavním nositelem podnikatelského rizika a jeho podíl na celkovém kapitálu je proto ukazatelem finanční jistoty podniku. Není stálou veličinou, ale mění se podle výsledků hospodaření v příslušném období (SYNEK, 2007).

Aby společnost mohla začít podnikat, musí do ní její zakladatelé vložit počáteční kapitál. Jeho minimální výše je u některých typů společností stanovena zákonem. Tento prvotní vklad nazýváme základním kapitálem společnosti. Jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku. Může být tvořen peněžními i, při zákonem splněných podmínkách, nepeněžními vklady (SOUKUPOVÁ, 2005). Součástí vlastního kapitálu jsou dále kapitálové fondy. Ty představují externí kapitál, který podnik získal z vnějšku, nejedná se však o cizí kapitál. Patří sem především emisní ážio. Emisní ážio je rozdíl mezi skutečně dosaženou prodejní cenou akcií a jejich cenou nominální při emisi akcií. Dále se mohou kapitálové fondy tvořit z darů, dotací na pořízení stálého majetku, z vkladů společníků nezvyšujících základní kapitál apod. Součástí vlastního kapitálu jsou také fondy ze zisku. Fondy ze zisku jsou fondy tvořené interně ze zisku. Patří sem rezervní fond, povinně tvořený v akciové společnosti a společnosti s ručením omezeným, a nedělitelný fond, povinně tvořený v družstvu. Také se mohou tvořit fondy na základě vlastního rozhodnutí společnosti, např. sociální fond, fond zaměstnaneckých akcií apod. Vlastní kapitál podniku dále zahrnuje výsledek hospodaření minulých let (VALACH, 1999). Tento výsledek hospodaření je část zisku po zdanění, která nebyla přidělena do fondů ani vyplacena v dividendách a převádí se do dalšího období. Může se však jednat i o neuhrazenou ztrátu (GRÜNWARD, 2009). Významnou složkou vlastního kapitálu je rovněž výsledek hospodaření běžného účetního období (VALACH, 1999).

Vložil-li kapitál do podniku věřitel, např. banka, hovoříme o cizím kapitálu (SYNEK, 2002). Člení se podle splatnosti na krátkodobý cizí kapitál splatný do jednoho roku a dlouhodobý cizí kapitál, který je poskytován na dobu delší než jeden rok (VILÍMOVÁ, 2001). Krátkodobý cizí kapitál zahrnuje závazky, mezi které patří krátkodobé bankovní úvěry (eskontní, lombardní, kontokorentní), dodavatelské úvěry, zálohy přijaté od odběratelů, půjčky, částky dosud nevyplacených mezd a platů (závazky k zaměstnancům), nezaplacené daně (závazky ke státnímu rozpočtu), výdaje příštích období, dlužné dividendy aj. Dlouhodobý cizí kapitál tvoří dlouhodobé bankovní úvěry např. hypotekární úvěry, termínované půjčky, které slouží obvykle k financování určitého dlouhodobého majetku, vydané (emitované) podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy a jiné dlouhodobé závazky (SYNEK, 2007).

V účtové osnově pro podnikatele je pro účtování na kapitálových účtech a účtech dlouhodobých závazků vyhrazena 4. účtová třída, kde se soustřeďují rozvahové pasivní účty. Podávají přehled o tom, kolik majetku si opatřila účetní jednotka z vlastních zdrojů a kolik z cizích zdrojů. Účty 4. třídy zahrnují z cizích zdrojů pouze ty zdroje financování, které mají dlouhodobý charakter, tj. závazky s dobou splatnosti delší než 1 rok. Závazky s dobou splatnosti do 1 roku jsou evidovány z části ve 2. účtové třídě, např. účet 231 – Bankovní úvěry, a zčásti ve 3. účtové třídě, např. účty účtových skupin 32, 33, 34, 36, 37 (ŠTOHL, 2005).

Zdrojem financování jsou i tzv. rezervy (SYNEK, 2007). Rezervy představují „vnitřní dluh“. Člení se na rezervy zákonné, upravené zákonem o rezervách, které jsou zároveň daňově položkou nákladů. Tvoří se například na opravy dlouhodobého majetku. Dále se člení na rezervy účetní, jejichž tvorba a užití je v pravomoci managementu podniku, které však nejsou daňově účinné. Účetní rezervy, které se tvoří z důvodů zásady opatrnosti, jsou např. rezervy na záruční opravy, na restrukturalizaci, na obchodní spory atd. (GRÜNWALD, 2007).

Poslední složkou podnikového kapitálu je ostatní kapitál. Zachycuje zůstatky výdajů příštích období, např. nájemné placené pozadu či zůstatky výnosů příštích období, např. předem přijaté nájemné, předplatné apod.

Toto členění kapitálových zdrojů platí jak při založení podniku, tak při zvětšování majetku podniku i pro financování jeho běžných potřeb (SYNEK, 2007).

2.2.2 Optimalizace kapitálové struktury

V rámci finanční struktury podniku je třeba posuzovat a analyzovat zejména poměr mezi vlastním a cizím kapitálem (VALACH, 1999). Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem je odlišný u různých podniků. Závisí na odvětví, ve kterém podnik pracuje, na struktuře majetku, na subjektivním postoji podnikatele nebo manažerů, na úrokové míře bank, na výnosnosti podniku, na stabilitě tržeb a zisku (SYNEK, 2007).

Náklady spojené se získáním příslušného druhu kapitálu jsou závislé na době jeho splatnosti a riziku jeho použití z hlediska uživatele i věřitele (VALACH, 1999). Náklady cizího kapitálu jsou nižší než náklady kapitálu vlastního. Je to způsobeno tím, že věřitelé podstupují při poskytování kapitálu menší riziko než majitelé akcií a jiných forem vlastního kapitálu. Kromě toho úrok z cizího kapitálu je daňově uznatelný náklad na rozdíl od dividend z akcií, které se musí hradit až z rozdělení zisku po zdanění (MAREK, 2006). Zároveň ale cizí kapitál zvyšuje zadluženost podniku, a tudíž snižuje jeho finanční stabilitu. Každý další dluh je dražší a je obtížnější jej získat, neboť potencionální věřitelé se obávají o svůj kapitál v případě likvidace vysoce zadluženého podniku. Také vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, které musí být přizpůsobeno věřitelům (SYNEK, 2003). Dále stoupají náklady finanční tísně. Podobně majitelé vlastního kapitálu při rostoucím zadlužení zvyšují nároky na požadovanou výnosnost vlastního kapitálu (MAREK, 2006).

V současnosti převládá teorie tzv. „U“ křivky celkových nákladů kapitálu. Je založena na tom, že od určité míry zadlužení celkové náklady začnou stoupat. Proto je vhodné, aby podnik měl takový poměr vlastního a cizího kapitálu, při němž jsou celkové náklady na pořízení kapitálu nejnižší a v důsledku toho tržní hodnota firmy nejvyšší (VALACH, 1999).

Stejně jako je nutné udržovat optimální poměr vlastních a cizích zdrojů, je žádoucí udržovat i optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých zdrojů. Krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý cizí kapitál, ale zároveň zvyšuje riziko platební neschopnosti, protože tento kapitál musí být splácen v poměrně krátké době. Měl by proto být použit pouze k financování likvidních aktiv (KISLINGEROVÁ, 1999).

Přebytek oběžného majetku nad krátkodobým cizím kapitálem je nazýván čistým pracovním kapitálem. Představuje částku volných prostředků, která zůstane podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků (SYNEK, 2007). Tedy význam čistého pracovního kapitálu pro podnik spočívá v jeho souvislosti s krátkodobým financováním a

zajišťováním plynulosti hospodářské činnosti. Podstatou je, že reprezentuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Z toho je patrné, že vyjádříme-li jinak pohled na čistý pracovní kapitál, pak právě čistý pracovní kapitál měří velikost relativně volné částky kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky. Podnik tedy potřebuje tento čistý pracovní kapitál, aby byla zajištěna potřebná míra likvidity. Funguje-li podnik správně a má-li racionálně nastavený rozměr pracovního kapitálu, pak platí, že pracovní kapitál se mění právě v závislosti na tržbách. Je však otázkou, ve které části se růst pracovního kapitálu odehrává. Důležité je proto při analýze finanční situace rovněž sledovat vývoj kvality pracovního kapitálu, tj. ve kterých položkách se pohyb odehrává, zda v nejvíce nebo nejméně likvidních částech. Kromě analýzy struktury pracovního kapitálu a změn jeho kvality je rovněž důležité také sledovat, jak byly tyto zdroje užity.

Naproti tomu dlouhodobý kapitál by měl finančně krýt dlouhodobý majetek (KISLINGEROVÁ, 1999).

Také je možno zkoumat, zda podnik ve své činnosti uplatňuje tzv. bilanční pravidla. Rozumí se jimi doporučení, kterými by se měl management řídit ve financování firmy s cílem dosažení dlouhodobé finanční rovnováhy a stability. Obvykle jsou uváděna čtyři pravidla. Zlaté bilanční pravidlo financování, v kterém platí, že stálá aktiva financujeme především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů a krátkodobé složky majetku z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Zlaté pravidlo vyrovnání rizika, které říká, že vlastní zdroje by pokud možno měly převyšovat cizí zdroje, v krajním případě se mají rovnat. Zlaté pari pravidlo tvrdí, že podnik ve svém financování využívá i cizích zdrojů, a proto se tyto dvě položky rovnají jen v krajním případě. A poslední je zlaté poměrové pravidlo, které říká, že tempo růstu investic by v zájmu udržení dlouhodobé finanční rovnováhy nemělo ani v krátkodobém časovém horizontu předstihovat tempo růstu tržeb (KISLINGEROVÁ, 1999).

2.3. ŘÍZENÍ MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY PODNIKU – FINANČNÍ ANALÝZA

V současné době se neustále mění ekonomické prostředí. Spolu s těmito změnami dochází ke změnám i ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se tedy při svém hospodaření bez rozboru finanční situace firmy již neobejde (RŮČKOVÁ, 2007).

Jakékoli finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou (SYNEK, 2007). Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku (VALACH, 1999). Prvním krokem finanční analýzy je výběr, hodnocení a interpretace finančních dat a dalších informací, které slouží ke zjištění pozitivních a negativních trendů. Finanční data potřebná pro finanční analýzu přicházejí z mnoha zdrojů (VOSOBA, 1998). Soustavě informací potřebných pro finanční analýzu je uzpůsobeno finanční účetnictví, které ústí do auditovaných a zveřejněných účetních výkazů (GRÜNWALD, 2009). Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky peněžního a kapitálového trhu (VALACH, 1999).

Na výsledcích finanční analýzy je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Jejím hlavním úkolem je poskytovat informace o finančním zdraví podniku (SYNEK, 2007).

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících tak či onak do kontaktu s daným podnikem. Finanční analýza je důležitá pro akcionáře, věřitele a další externí uživatele, rovněž tak i pro podnikové manažery. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

V závislosti na konkrétních potřebách lze finanční analýzu účetních výkazů provádět různým způsobem, v různé míře podrobnosti, pomocí různých forem a technik. Systém finanční analýzy není nijak kodifikovaný, není žádným způsobem legislativně upraven a regulován právními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy. Přestože neexistuje oficiální metodika finanční analýzy, vyvinuly se určité obecně přijímané analytické postupy a v podnikové praxi se setkáváme s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které si kladou za cíl podat stejně jako účetnictví věrný a poctivý obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR se ale snaží zavádět určité jednotné metodické prvky v oblasti finanční analýzy při provádění národohospodářských analýz jednotlivých odvětví, které zveřejňuje na své internetové stránce (GRÜNWALD, 2009).

Pro finanční analýzu se používají dvě základní rozborové techniky, a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Obě vycházejí z absolutních ukazatelů, a to jak stavových, tak

intervalových, tokových (SYNEK, 2007). Veličiny stavové tvoří obsah výkazu rozvaha, kde k určitému datu je uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisku a ztráty, jakož i výkaz cash flow, uvádí veličiny tokové (KISLINGEROVÁ, 1999).

Procentní rozbor vypočítává procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výsledovky na výnosech (tržbách). O takto sestavených výkazech hovoříme jako o výkazech sestavených ve společném rozměru a analýza na nich založená se někdy nazývá vertikální analýza. Procentní podíly se srovnávají v čase, s plánem, mezipodnikově, s odvětvovými průměry nebo se standardními nebo doporučenými hodnotami. Srovnávání ukazatelů v čase je označováno jako horizontální analýza (SYNEK, 2007). Kromě vertikální a horizontální analýzy lze dále z absolutních ukazatelů dopočítat vybrané charakteristiky tzv. rozdílových ukazatelů. Jako jeden z klíčových rozdílových ukazatelů lze označit ukazatel čistého pracovního kapitálu (KISLINGEROVÁ, 1999).

Základním metodickým nástrojem, jádrem metodiky finanční analýzy, jsou poměrové ukazatele. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Finanční situace se testuje vrcholovými poměrovými ukazateli podle hlediska výkonnosti (účetní a tržní ziskové výnosnosti) a finanční pozice (likvidity, finanční stability, solventnosti). Tyto ukazatele mají rizikový faktor (vlastní kapitál, dluhy, zásoby, úroky) ve jmenovateli, jistící faktor (zisk, položku z aktiv) v čitateli. Je-li poměrový ukazatel větší než jedna, je to pro finanční situaci výhodou (GRÜNWALD 2009). Poměrové ukazatele umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky (mezipodnikové srovnávání) nebo s odvětvovým průměrem, resp. konkurenčními podniky. Musí se přihlížet i k ekonomickému okolí podniku, především k tomu, na jakém typu trhu působí (monopolní postavení nebo působení v silně konkurenčním prostředí), zda dodává na místní trh nebo zda své výrobky vyváží, zda jeho výroba a prodej je sezónní, zda jde o podnik s vysokým podílem stálých aktiv apod.

Zpravidla se uvádí dělení poměrových ukazatelů na 5 základních skupin, a to na ukazatele likvidity, aktivity, zadluženosti, rentability a ukazatele tržní hodnoty (SYNEK, 2007).

2.3.1. Ukazatele likvidity

V podmínkách tržní ekonomiky nemůže existovat podnik, jestliže není schopen dostát svým závazkům. Podnik tedy nemůže být jen rentabilní, ale současně musí disponovat dostatečnou hotovostí a ostatními likvidními aktivy (pohledávkami a zásobami), aby byl schopen v daný čas a v daném rozsahu dostát svým závazkům. Nedílnou složkou hodnocení výkonnosti podniku je likvidita.

Při hodnocení ukazatelů likvidity je důležité si uvědomit, že oběžná aktiva neprodukují žádný zisk, naopak v oběžných aktivech má podnik své zdroje vázány. Úroveň likvidity je dána nejen rozsahem krátkodobých závazků, ale i některými dalšími okolnostmi. Mezi nejdůležitější je třeba zařadit makroekonomické prostředí, ve kterém podniky fungují. Dále je podstatné, jaká technologie je v podniku uplatňována, tj. jaká je délka výrobního cyklu, šíře sortimentu apod. (KISLINGEROVÁ, 1999). Základním problémem v této oblasti je zajištění dostatku likvidních prostředků s rezervou na nepředvídatelné situace, avšak bez nadměrného umrtvování kapitálu. Platební schopnost se vyjadřuje v podobě těchto hlavních ukazatelů, a to běžná, pohotová a okamžitá likvidita (GRÜNWALD, 2009).

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitele podniku (VALACH, 1999). Ve světě se za jeho přijatelnou hodnotu považují hodnoty v intervalu 1,5 - 2,5. Čím je jeho hodnota vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti vyvolané tím, že podnik své výrobky neprodá, nebo že odběratelé nezaplatí všechny pohledávky. Nesmíme však zapomínat na to, že příliš vysoká hodnota oběžných aktiv snižuje výnosnost podniku (SYNEK, 2007).

Dalším ukazatelem likvidity je pohotová likvidita (quick ratio). Oproti ukazateli běžné likvidity se vynechají v čitateli zásoby, jako obvykle nejméně likvidní složka krátkodobých aktiv (MAREK, 2006). Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1 : 1, případně až 1,5 : 1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že v tomto případě by podnik byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku (RŮČKOVÁ, 2008). Nejpřísnějším ukazatelem likvidity je okamžitá likvidita. Měří schopnost uhradit krátkodobé závazky právě

v tento okamžik. V čitateli jsou obvykle peníze a jejich ekvivalenty, tj. krátkodobé cenné papíry a šeky (KISLINGEROVÁ, 1999).

2.3.2. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud jich má více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk. Naopak má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat (SYNEK, 2007). Jsou charakterizovány buď rychlostí obrátu (počtem obrátek) nebo dobou obrátu.

Počet obrátek nám říká, kolikrát se obrátí konkrétní položka majetku za stanovený časový interval, a doba obrátu znamená, za jak dlouho proběhne jeho přeměna. Význam má nejen obrat celkových aktiv, ale i obratovost jednotlivých složek majetku pro nalezení různých „aktivních“ úseků hospodaření (GRÜNWARD, 2009). Nejčastěji se sleduje obrat zásob, obrat pohledávek a obrat stálých aktiv, především hmotného dlouhodobého majetku, které jsou příčinnými ukazateli obrátu celkového majetku.

Rychlost obrátu zásob je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Za teoreticky správnější je však možno považovat takovou podobu ukazatele, kde v čitateli vystupují místo tržeb celkové náklady, protože tržby v sobě zahrnují prodejní zisk, který v hodnotě zásob není přítomen. Dalším ukazatelem je doba obrátu zásob. Ta je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů a nebo můžeme tento ukazatel vypočítat jednodušeji, a to tak, že vydělíme počet dnů v roce (365) obratovostí zásob. Tím vypočítáme, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob (VALACH, 1999).

Ukazatel doby obrátu pohledávek ukazuje dobu, po kterou podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby za prodané zboží. Zájem je na co nejkratší době inkasa. Jeho výše závisí i na úvěrové politice podniku (SYNEK, 2007).

Ukazatel obratovosti, resp. relativní vázanosti dlouhodobého hmotného investičního majetku je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Stanovuje se jako poměr tržeb k dlouhodobému hmotnému majetku v zůstatkové ceně. Vyjadřuje, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku (VALACH, 1999).

Doba obrátu dluhu je ukazatelem, který je protipólem ukazatele doby obrátu pohledávek. Ideální je, když jsou v rovnováze, tzn. když oba ukazatelé dosahují přibližně

shodných hodnot. Obratovost dluhů se vypočte jako poměr tržeb k dluhům (KISLINGEROVÁ, 1999).

2.3.3. Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko (VALACH, 1999). Vývoj ukazatelů zadluženosti je výrazem finančního chování a patří do kompetence finančního managementu. Záleží ovšem také na poskytovatelích finančních prostředků, jakou připustí zadluženost a jaké budou požadovat úroky (GRÜNWALD, 2009).

V praxi u velkých podniků nepřichází v úvahu, že by podnik financoval veškerá svá aktiva z kapitálu vlastního, anebo naopak jen z kapitálu cizího. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Na druhé straně financování všech podnikových aktiv jen z kapitálu cizího by bylo spojeno s obtížemi při jeho získávání, nehledě na to, že právní předpisy určitou výši vlastního kapitálu vyžadují.

K hodnocení finanční struktury se používá několik ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z rozvahy. Vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního kapitálu a celkového kapitálu (VALACH, 1999). Počítáme rozsah, ve kterém dluhy financují aktiva. Celkový dluh zahrnuje jak dlouhodobé, tak krátkodobé dluhy. Věřitelé podniku dávají přednost nižšímu zadlužení, neboť to pro ně představuje nižší riziko. Vlastníci podniku naopak chtějí využít finanční páky. Za předlužený podnik lze považovat takový, jehož dluhy jsou větší než hodnota jeho majetku. Při hodnocení zadluženosti se musí také vždy přihlídnout k oboru podnikání a k dalším faktorům (SYNEK, 2007). K měření zadluženosti se dále používá ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku (VALACH, 1999). U podniků, které pracují s leasingovými aktivy, se doporučuje zjišťovat ještě ukazatele krytí fixních plateb a ukazatel krytí finančních potřeb peněžními příjmy (SYNEK, 2007).

Nejnámějším ukazatelem používaným pro monitorování schopnosti podniku dostát svým závazkům je ukazatel úrokové krytí. Čítec ukazatele úrokového krytí můžeme rozložit

na dvě složky, a to na výsledek hospodaření před zdaněním a úrokové náklady. Výsledek hospodaření před zdaněním představuje tu část prostředků, které jsou v daném podniku k dispozici jako rezerva na zaplacení případných dalších úrokových nákladů. Před zdaněním je tento výsledek hospodaření proto, neboť až na nepatrné v zákoně uvedené výjimky jsou úrokové náklady vždy daňově uznatelným nákladem. Druhou složku čitatele tvoří úrokové náklady. Jejich výše odpovídá té části prostředků, které byly v daném roce již použity na zaplacení úrokových nákladů a následně tedy vykázány v této nákladové položce. Ukazatel úrokového krytí tak poměřuje finanční prostředky jak připravené na zaplacení, tak již použité k zaplacení úrokových nákladů. Hodnota úrokového krytí by měla být větší než jedna, protože v opačném případě se podnik nachází ve ztrátě, což znamená, že v průběhu roku nevytvořil dostatek prostředků k úhradě úrokových nákladů. Nemusí to však nutně znamenat, že se podnik nachází v platební neschopnosti. Úrokové náklady mohou být pokryty jak prostředky vytvořenými v minulosti, tak i z jiných zdrojů.

Jako další ukazatel pro analýzu dluhové schopnosti podniku lze použít ukazatel průměrné doby splatnosti úvěru, který poměřuje úvěr neboli úročený cizí kapitál s prostředky, které lze použít k jeho splacení. Jelikož splátky úvěru představují peněžní výdaje, dosazujeme do jmenovatele čisté peněžní příjmy vytvořené ve sledovaném období. Vypočtenou hodnotu tohoto ukazatele následně porovnáme se skutečnou dobou splatnosti úvěru, resp. s váženým průměrem dob splatnosti jednotlivých úvěrů (MAREK, 2006).

2.3.4. Ukazatele rentability

Výnosnost, resp. rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je ovšem třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou, které souvisí s celkovou majetkovou a finanční strukturou (GRÜNWALD, 2009).

Výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a rozvahy.

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku:

- EBIT, zisk před odečtením úroků a daní;
- EAT, zisk po zdanění;
- EBT, zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně (RŮČKOVÁ, 2008).

Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen, se rozlišují tři základní ukazatele rentability: rentabilita celkového kapitálu nebo také rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (VALACH, 1999).

Za základní měřítko rentability, resp. výnosnosti neboli finanční výkonnosti se považuje rentabilita celkového kapitálu (ROA). Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Rentabilita celkového kapitálu nezávisí na struktuře kapitálu ani na úrokové a daňové sazbě, jen na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a na jeho hospodárném využívání. Z hlediska tří oblastí podnikatelských činností (provozní, investiční a finanční) odráží rentabilita celkového kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Je-li číselný ukazatel definován jako součet zisku před zdaněním a úroků, není tak vůbec podchyten efekt zdanění. Ukazatel v takovéto podobě informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Tato forma je však užitečná, protože vyjadřuje skutečnost, že majetek vytváří výdělek, který je následně rozdělován na čistý zisk, daň z příjmu a úrok. Hodnocení vývoje ukazatele EBIT se zaměřením na jeho strukturu a dělení by měl být také nedílnou součástí finanční analýzy. Ve financích podniku se preferuje v souvislosti s řízením kapitálových nákladů rentabilita celkového kapitálu po zdanění, která zohledňuje daňový štít. V čitateli je zisk po zdanění plus zdaněné úroky. Smyslem ukazatele je poměřit veškerý vložený kapitál s výslednými efekty, které vznikly produktivním využitím tohoto kapitálu (GRÜNWARD, 2009).

Měřením rentability vlastního kapitálu (ROE) vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Tento ukazatel je definován jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. Zhodnocení vlastního kapitálu by mělo být tak velké, aby pokrývalo obvyklou

výnosovou míru a rizikovou prémie. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státních obligací, státních pokladničních poukázek aj.), potom je podnik fakticky odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení. Rentabilita vlastního kapitálu by tedy měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu (VALACH, 1999).

Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb. Ukazatel zisku v poměru k tržbám nebo i k výnosům vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. výnosů. Ukazatel tedy říká, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb, resp. výnosů. Odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu (GRÜNWALD, 2009).

Za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb bývá považována rentabilita nákladů. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku (RŮČKOVÁ, 2008). Obecně platí zásada, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší jsou výsledky hospodaření podniku, protože 1 Kč tržeb vytvořil s nižšími náklady. Absolutní částku zisku lze totiž zvyšovat nejen snižováním nákladů, ale i zvyšováním obratu (GRÜNWALD, 2009).

2.3.5. Ukazatel tržní hodnoty podniku

Poslední skupina ukazatelů je kvalitativně poněkud odlišná od předchozích. Základní rozdíl spočívá v tom, že dosud popisované ukazatele kombinovaly výhradně údaje zjištěné v účetnictví a informovaly o minulém vývoji finanční situace. Ukazatele, jejich součástí je tržní cena akcie, podávají informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku investoři (VALACH, 1999).

3. METODIKA PRÁCE

3.1. ANALÝZA STRUKTURY A VÝVOJE MAJETKU A KAPITÁLU

K zhodnocení struktury majetku a kapitálu podniku slouží především vertikální analýza. Vertikální analýza se zabývá strukturou jednotlivých složek majetku a kapitálu. Tato analýza vyjadřuje strukturu majetku a kapitálu v absolutních částkách (v tis. Kč) nebo procentním podílem dané položky ze stanoveného základu v rámci každého sledovaného roku. Díky této metodě můžeme pozorovat změny ve struktuře jednotlivých položek finančních výkazů. Dále zjištěnými procentními podíly lze získat přehled o tom, která z daných položek se nejvíce podílí na celkovém objemu majetku a kapitálu. Mezi nevýhody této metody patří zejména to, že se zabývá vždy jen jedním obdobím.

K srovnávání jednotlivých majetkových a kapitálových částí za určité časové období slouží horizontální analýza. Změny se vyjadřují buď absolutně nebo procentuální změnou jednotlivých položek. Absolutní výše se stanoví jako rozdíl mezi údaji za dva zpravidla po sobě následující roky. Procentní změna se vypočte jako podíl údaje za rok běžný a za rok minulý.

3.2. ANALÝZA VYBAVENOSTI A ÚROVNĚ MAJETKU

K analýze vybavenosti podnikovým majetkem bylo použito ukazatele vybavenosti práce dlouhodobým hmotným majetkem (DHM) v pořizovací ceně (PC), úroveň podnikového majetku byla posuzována na základě stupně opotřebení dlouhodobého hmotného majetku, a to podle následujících vztahů:

$$\text{Vybavenost práce DHM v PC} = \frac{\text{DHM v PC}}{\text{počet pracovníků}}$$

$$\text{Stupeň opotřebení DHM (v \%)} = \frac{\text{oprávky}}{\text{DHM v PC}} * 100$$

3.3. ANALÝZA TVORBY PRACOVNÍHO KAPITÁLU

Pracovní kapitál = oběžný majetek - krátkodobý kapitál

3.4. ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

V případě, že ukazatele poměrují stavové veličiny s tokovými, je třeba provést úpravu stavů zejména majetkových a kapitálových složek na stavy průměrné. To se netýká situace, kdy se poměrují údaje jen z rozvahy, zde uvažujeme jejich stav k 31.12. příslušného roku. Průměrný stav majetku nebo kapitálu je vyjádřen jako aritmetický průměr počátečního a konečného stavu daného roku, a sice:

$$\text{Průměrný stav roku} = \frac{\text{stav k 1. 1.} + \text{stav k 31.12.}}{2}$$

Přehled o tom, jak podnik efektivně nakládá se svými aktivy nebo jakou má vyjednávací sílu vůči dodavatelům, vyjadřují ukazatele aktivity.

$$\text{Doba obratu celkového majetku} = \frac{\text{celkový majetek}}{\text{tržby}} * 365$$

$$\text{Rychlost obratu celkového majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkový majetek}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 365$$

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{tržby}} * 365$$

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba splatnosti závazků} = \frac{\text{obchodní závazky}}{\text{tržby}} * 365$$

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{obchodní závazky}}$$

$$\text{Relativní vázanost DHM} = \frac{\text{DHM v ZC}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Stupeň využití DHM} = \frac{\text{tržby}}{\text{DHM v ZC}}$$

K porovnání schopnosti podniku dostát svým finančním závazkům slouží ukazatele likvidity. Platební schopnost se vyjadřuje v podobě těchto hlavních ukazatelů:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžný majetek} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}}$$

K měření rozsahu v jakém podnik užívá ve svém financování dluh slouží ukazatele zadluženosti. Používá se několik ukazatelů, a to:

$$\text{Míra finanční samostatnosti (v \%)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkový majetek}} * 100$$

$$\text{Stupeň zadlužení (v \%)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celkový majetek}} * 100$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT (zisk před úroky a zdaněním)}}{\text{nákladové úroky}}$$

Výsledek podnikového snažení, schopnost správného rozhodování vyjadřují ukazatele výnosnosti.

$$\text{Výnosnost celkového kapitálu (v \%)} = \frac{\text{EBIT (zisk před úroky a zdaněním)}}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

$$\text{Výnosnost vlastního kapitálu (v \%)} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

4. CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Společnost Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. vznikla privatizací státního podniku ZZN v Jihlavě k 1. 1. 1994. Počátky vzniku zemědělského zásobování a nákupu v regionu Jihlava sahají do poloviny devatenáctého století, kdy se vytvářejí první hospodářská družstva.

V šedesátých a sedmdesátých letech dvacátého století vznikl podnik v takové podobě, jak ho známe v současnosti. V roce 1962 bylo uvedeno do provozu obilní silo v Batelově a dále pak v roce 1978 silo v Jihlavě, včetně areálu pro ostatní činnosti a administrativní budovy.

Firma je ovládána společností Nákup Jihlava, s. r. o. V lednu roku 2002 došlo k převodu akcií ze společnosti ZEPA-slужby, s. r. o. na společnost Nákup Jihlava, s. r. o., čímž společnost vlastní 88,54 % podílu na základním kapitálu společnosti Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. V roce 2003 společnost INTERLACTO, s. r. o. odkoupila 100 % podíl ve společnosti ZEPA-slужby, s. r. o., a proto se společnost Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. definitivně stala součástí skupiny INTERLACTO.

Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. je tedy česká právnická osoba podnikající v zemědělství. Její podnikatelská činnost je zaměřena na:

- nákup a prodej zemědělských komodit – obilovin, olejnin a luskovin;
- výrobu krmných směsí pro všechny druhy hospodářských zvířat – tukovaných, sypkých a granulovaných v různých průměrech granulí;
- nákup a prodej hnojiv a agrochemikálií.

V oblasti prodeje se společnost zaměřuje převážně na tuzemský trh a ve velice malé míře i na trh zahraniční.

Základní kapitál společnosti činí 108 540 000 Kč a je rozdělen na 2 171 ks akcií na jméno o jmenovité hodnotě 10 000 Kč a na 86 830 ks akcií na majitele o jmenovité hodnotě 1 000 Kč. Rozhodnutím valné hromady v roce 2007 byla změněna podoba akcií ze zaknihovaných na listinné. Převoditelnost cenných papírů na majitele není omezena a k převodu cenných papírů na jména je dle stanov společnosti potřeba souhlasu představenstva společnosti. Případný výnos z cenných papírů je vyplácen prostřednictvím finančního ústavu.

Financujícím bankovním ústavem společnosti je od roku 2003 GE Money Bank, a. s., která společnosti od roku 2003 postupně poskytovala formou úvěrů finanční prostředky.

V obchodních firmách Zemědělské družstvo Dolní Cerekev, ZEOS Kamenice, s. r. o., AGRO Spělov, s. r. o., Selma, a. s., ZP Jihlava, a. s. a Družstvo vlastníků Batelov má společnost majetkovou účast vyšší než 10 %.

Ve všech sledovaných letech společnost vyvíjela svou činnost přesně v intencích svého podnikatelského záměru, a to ve výrobě krmných směsí, nákupu a prodeji zemědělských komodit, hnojiv a rostlinných ochranných prostředků. Ostatní činnosti měly charakter doplňkový za účelem zajištění co nejširšího dodavatelsko-odběratelského servisu. Společnost uvedené činnosti provozuje ve svých provozovnách, kterými jsou:

- středisko Batelov - výroba krmných směsí a 2 obilní sila;
- středisko Jihlava, Na Hranici 4039/8 - administrativní budova se sídlem vedení společnosti a obilní silo;
- středisko Jihlava, Chlupova 35 - sklad obilí;
- středisko Telč - obilní sklady;
- středisko Dobrá Voda - výroba krmných směsí.

Ve všech letech pokračovala modernizace technologie výroby krmných směsí v Batelově, dále modernizace provozu výroby krmných směsí pro skot na Dobré Vodě a neustále probíhají úpravy skladovacích kapacit, tak aby vyhovovaly přísným předpisům. Jedním z hlavních cílů společnosti je udržení výroby krmných směsí na stejné úrovni jako v předešlých letech, při předpokladu, že nebudou narůstat pohledávky společnosti.

Přehled o výsledku hospodaření po zdanění v letech 2004 - 2008 (v tis. Kč)

Položka	2004	2005	2006	2007	2008
Výsledek hospodaření za účetní období	8 452	6 728	10 393	3 451	- 783

5. ANALÝZA MAJETKOVÉ A KAPITÁLOVÉ STRUKTURY PODNIKU

Tato kapitola je zaměřena na analýzu majetkové a kapitálové struktury podniku Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. Tato analýza je provedena za pět let, a to za roky 2004 - 2008.

5.1. ANALÝZA PODNIKOVÉHO MAJETKU

Pro řízení finanční situace podniku je důležité mít přehled o majetku podniku a jeho struktuře. Z tohoto důvodu se sleduje jeho vývoj a struktura v určitém časovém období. Údaje, ze kterých se vychází, jsou uvedeny v tab. 1.

Na počátku sledovaného období byla výše celkových aktiv 282 500 tis. Kč. Tato výše byla přibližně na stejné úrovni i v následujících letech, s výjimkou posledního roku, kdy se výše podnikového majetku zvýšila na 316 968 tis. Kč. Z pohledu dlouhodobého majetku byla zaznamenána nejvyšší hodnota rovněž v roce 2008. Oběžný majetek má relativně vyrovnané hodnoty s výjimkou roku, 2006 a 2008. V těchto letech došlo ke zvýšení oproti ostatním rokům. Ostatní majetek ovlivňoval vývoj celkových aktiv jen nepatrně.

Po celé sledované období, jak je vidět z tab. 2 a grafu 1, se na struktuře celkového majetku podniku Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. podílela z největší části stálá aktiva. Zastoupení stálých aktiv bylo ve všech sledovaných letech na téměř stejné úrovni, v průměru podíl stálých aktiv na celkovém majetku podniku činí 58 %. Strukturu podnikového majetku dále tvoří oběžná aktiva, která zaujímají v průměru za všechna sledovaná léta 42 %. Zanedbatelná část celkového majetku podniku je tvořena ostatními aktivy.

Dlouhodobý majetek byl tvořen z největší části dlouhodobým finančním majetkem. Hodnota dlouhodobého finančního majetku převyšuje, s výjimkou roku 2007, hodnotu dlouhodobého hmotného majetku.

Tab. 1: Podnikový majetek v letech 2004 - 2008 (v tis. Kč)

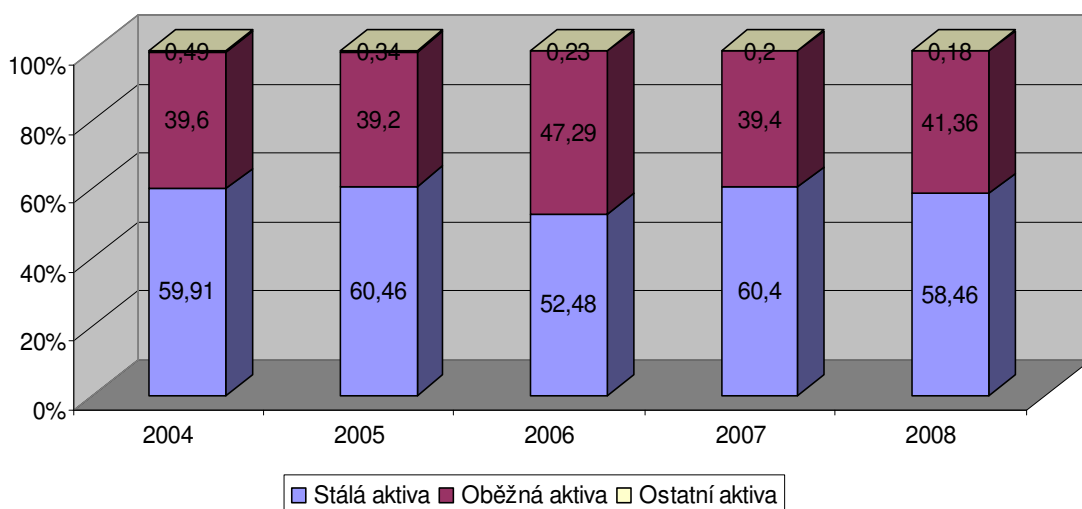
Položka	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	282 500	274 837	286 307	288 266	316 968
STÁLÁ AKTIVA	169 245	166 170	150 259	174 119	185 292
Dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	110	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	77 510	74 515	74 258	89 590	86 717
- pozemky	16 356	16 334	16 186	16 538	17 642
- stavby	50 261	47 881	46 097	60 903	58 793
- samostatné movité věci a soubory movitých věcí	10 893	8 816	8 115	12 149	10 282
Dlouhodobý finanční majetek	91 735	91 655	75 891	84 529	98 575
- podíly v ovládaných a řízených osobách	53 486	53 486	61 336	69 974	84 011
- podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	26 096	25 189	13 805	13 805	13 814
Jiný dlouhodobý finanční majetek	11 350	12 180	-	-	-
OBĚŽNÁ AKTIVA	111 873	107 723	135 388	113 571	131 102
Zásoby	47 452	41 047	32 061	56 974	48 254
- materiál	6 606	4 908	9 837	7 475	5 503
- výrobky	318	318	333	701	901
- zboží	40 368	35 731	21 801	48 708	41 760
Dlouhodobé pohledávky	25	13	-	2 019	1 939
Krátkodobé pohledávky	51 169	56 654	78 661	49 267	75 682
- pohledávky z obchodních vztahů	36 311	40 960	41 154	29 573	39 451
- pohledávky ovládající a řídicí osoba	2 412	3 286	6 879	6 041	10 420
- pohledávky – podstatný vliv	11 854	10 877	9 129	10 773	19 563
- stát – daňové pohledávky	-	1 090	1 682	2 315	2 217
- krátkodobé poskytnuté zálohy	592	440	396	451	552
- jiné pohledávky	-	-	19 381	114	3 479
Krátkodobý finanční majetek	13 227	10 009	24 666	5 311	5 227
- peníze	369	281	268	492	389
- účty v bankách	12 858	9 728	24 398	4 819	4 838
OSTATNÍ AKTIVA	1 382	944	660	576	574

V daném podniku tato situace nastává z toho důvodu, že podnik vlastní 4 zemědělské prvovýrobce, jimiž jsou Zemědělské družstvo Dolní Cerekev, ZEOS Kamenice, s. r. o., AGRO Spělov, s. r. o. a Družstvo vlastníků Batelov. Podnik ZZN Jihlava má také majetkovou účast vyšší než 10 % u společnosti Selma, a. s., která se zabývá chovem prasat a velkovýrobou jatečných prasat. Podíl dlouhodobého finančního majetku na stálých aktivech je v průměru 52 %.

Tab. 2: Struktura podnikového majetku v letech 2004 - 2008 (v %)

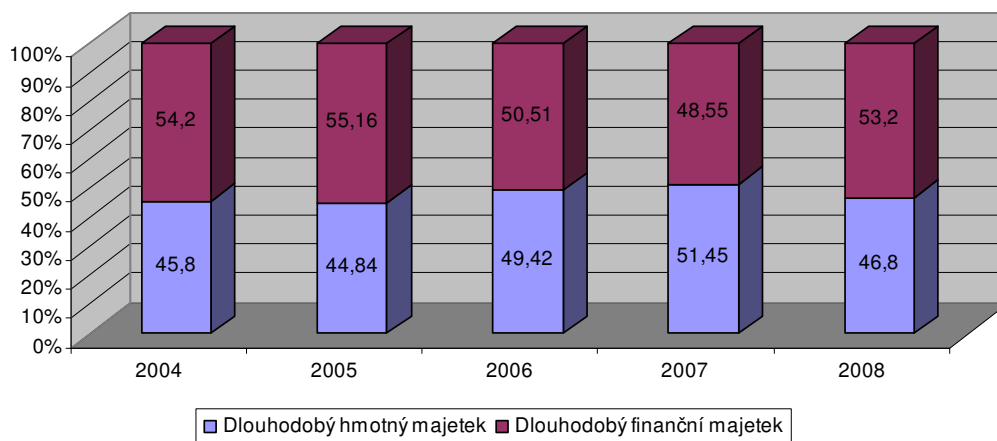
Položka	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
STÁLÁ AKTIVA	59,91	60,46	52,48	60,40	58,46
Dlouhodobý nehmotný majetek	-	-	0,04	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	27,44	27,11	25,94	31,08	27,36
Dlouhodobý finanční majetek	32,47	33,35	26,51	29,32	31,10
OBĚŽNÁ AKTIVA	39,60	39,20	47,29	39,40	41,36
Zásoby	16,80	14,94	11,20	19,77	15,22
Dlouhodobé pohledávky	0,01	0,01	-	0,70	0,61
Krátkodobé pohledávky	18,11	20,62	27,48	17,09	23,88
Krátkodobý finanční majetek	4,68	3,64	8,62	1,84	1,65
OSTATNÍ AKTIVA	0,49	0,34	0,23	0,2	0,18

Graf 1: Struktura aktiv za období 2004 - 2008 (v %)



Zbýlá část je tvořena dlouhodobým hmotným majetkem, jelikož dlouhodobý nehmotný majetek, s výjimkou roku 2006, je nulový. Největší podíl na dlouhodobém hmotném majetku měly stavby, které představovaly v průměru 65 % dlouhodobého hmotného majetku, pozemky 21 % a samostatné movité věci 13 %.

Graf 2: Struktura dlouhodobého majetku v letech 2004 - 2008 (v %)

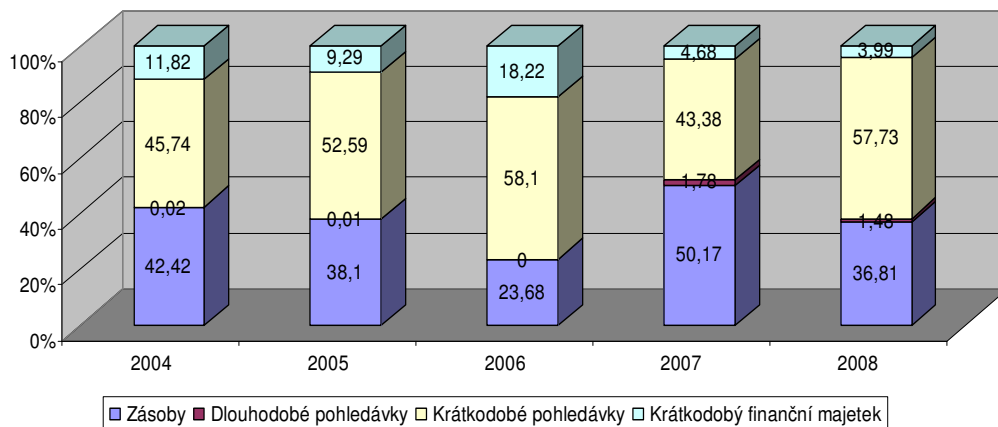


Jak bylo vidět v grafu 1, největší podíl oběžného majetku na celkovém majetku podniku byl v roce 2006 a 2008. V těchto letech se na oběžném majetku podílely, jako i v ostatních letech, nejvíce krátkodobé pohledávky, a to především pohledávky z obchodních vztahů. Výše krátkodobých pohledávek závisí na ekonomické situaci zemědělských prvovýrobců. V podniku ZZN Jihlava úhrada pohledávek a závazků funguje většinou vzájemným vynulováním. Podnik ZZN Jihlava obdrží od určitého podniku obilí, které zpracovává a vyrábí krmné směsi. Vyrobené krmné směsi jsou dodávány podniku, který dodal obilí. Ten krmné směsi zaplatí tím, že dodá v době žní podniku ZZN další obilí.

V roce 2006 měl vliv na zvýšení krátkodobých pohledávek, oproti ostatním rokům, nárůst jiných pohledávek. Jinými pohledávkami se v tomto podniku myslí ty pohledávky, které měly souvislost právě se zemědělskými prvovýrobcí. Jelikož ale podnik nebyl ještě jejich vlastníkem, bylo to účtováno pod jinými pohledávkami. V roce 2008 už byl podnik ZZN Jihlava vlastníkem zemědělských prvovýrobců tak operace v souvislosti s těmito prvovýrobcí, se začaly zaznamenávat pod položku pohledávky – podstatný vliv. Krátkodobé pohledávky zaujímají v průměru 52 % na oběžném majetku.

Z grafu 3 je dále patrné, že další významnou část oběžného majetku tvoří zásoby. Hodnota zásob se mění v závislosti na změnách cen zemědělských surovin, především obilovin a řepky. Podnik se jinak snaží mít stále stejný objem zásob. Největší podíl na zásobách mělo zboží.

Graf 3: Struktura oběžných aktiv v letech 2004 - 2008 (v %)



Menší část oběžného majetku tvoří krátkodobý finanční majetek, jeho zastoupení na oběžném majetku se pohybuje od necelých 2 % do necelých 9 %. Z pohledu krátkodobého finančního majetku je zřejmé, že podnik má vyšší podíl peněžních prostředků uložených na bankovním účtu než v hotovosti. Nejmenší podíl zaujímají dlouhodobé pohledávky.

Pro přehled o tom, jak si hodnocený podnik vede, slouží tab. 3, která zobrazuje vývoj podnikového majetku v porovnání s rokem 2004. Podnikový majetek má, s výjimkou roku 2005, rostoucí tendenci. Do roku 2008 hodnota celkového majetku vzrostla o 12 %.

Výše stálých aktiv, dlouhodobého majetku, se až do roku 2006 snižuje, ale v následujících letech došlo k růstu, takže v roce 2008 rozsah tohoto majetku byl o cca 10 % vyšší v porovnání s výchozím stavem. V roce 2006 došlo k poklesu dlouhodobého majetku, jelikož poklesl dlouhodobý hmotný, ale zároveň i dlouhodobý finanční majetek (tento majetek poklesl o téměř 18 %). Naopak v roce 2007 došlo k obratu, zvyšuje se dlouhodobý finanční majetek, ale k nárůstu dochází především u dlouhodobého hmotného majetku, takže celkový objem dlouhodobého majetku převýšil výchozí stav roku 2004.

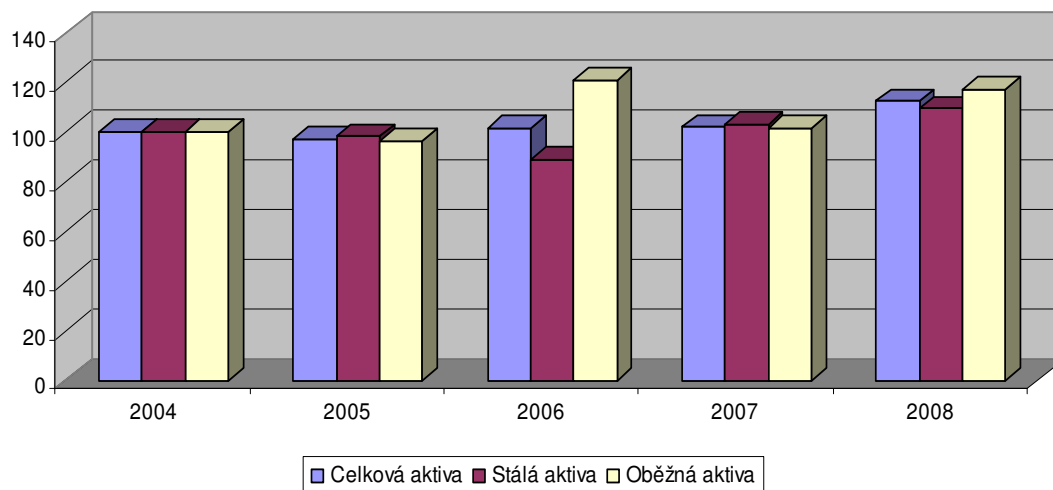
Oběžná aktiva mají ve všech letech, s výjimkou roku 2005, hodnotu vyšší oproti roku 2004, roce 2006 dokonce o 21 %. Z toho hodnota zásob v tomto roce 2006 poklesla o 33 %, ale zvýšily se o více než polovinu krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek vzrostl téměř na dvojnásobek.

Tab. 3: Vývoj podnikového majetku (r. 2004 = 100 %)

Položka	2004	2005	2006	2007	2008
AKTIVA CELKEM	100	97,29	101,35	102,04	112,20
STÁLÁ AKTIVA	100	98,18	88,78	102,88	109,48
Dlouhodobý hmotný majetek	100	96,14	95,80	115,59	111,88
Dlouhodobý finanční majetek	100	99,91	82,73	92,14	107,46
OBĚŽNÁ AKTIVA	100	96,29	121,02	101,52	117,19
Zásoby	100	86,50	67,57	120,07	101,69
Krátkodobé pohledávky	100	110,72	153,73	96,28	147,91
Krátkodobý finanční majetek	100	75,67	186,48	40,15	39,52
OSTATNÍ AKTIVA	100	68,31	47,76	41,68	41,53

Celkově za celé sledované období lze však konstatovat, že na růstu oběžného majetku se podílí především krátkodobého pohledávky.

Graf 4: Vývoj vybraných položek majetku (r. 2004 = 100 %)



Pro přehled o tom, jak si daný podnik vede v konkurenčním prostředí, bylo provedeno mezipodnikové srovnání mezi hodnoceným podnikem (ZZN Jihlava) a dvěma dalšími podniky ZZN Pelhřimov a ZZN Pardubice. Tyto podniky se zabývají podobnou činností a jsou to rovněž akciové společnosti. Při srovnání vycházíme z údajů, které jsou uvedeny v následujících tabulkách.

Tab. 4: Podnikový majetek v letech 2004 a 2008 (v tis. Kč)

Položka	2004			2008		
	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov
AKTIVA	282 500	931 445	513 457	316 968	879 949	1 521 583
STÁLÁ AKTIVA	169 245	384 982	147 285	185 292	354 055	538 714
- dlouhodobý hmotný majetek	77 510	316 447	107 617	86 717	219 978	332 164
- dlouhodobý finanční majetek	91 735	68 353	39 392	98 575	133 405	206 068
- dlouhodobý nehmotný majetek	-	182	276	-	672	482
OBĚŽNÁ AKTIVA	111 873	544 965	363 794	131 102	525 729	978 543
- zásoby	47 452	284 774	209 562	48 254	223 087	543 016
- krátkodobé pohledávky	51 169	254 922	157 256	75 682	295 427	424 190
- krátkodobý finanční majetek	13 227	5 269	2 084	5 227	716	11 228
OSTATNÍ AKTIVA	1 382	1 498	2 378	574	165	4 326

Při porovnání celkového majetku daného podniku s dvěma dalšími podniky je viditelné, že je jeho hodnota značně nižší, a to jak v roce 2004, tak v roce 2008. Z tohoto pohledu nelze jednoznačně srovnávat, jelikož to může být ovlivněno mnoha vlivy, např. velikostí podniku, rozsahem výroby apod. Proto se spíše sleduje, jak se liší struktura podnikového majetku daných podniků.

V první řadě se ZZN Jihlava odlišuje od ZZN Pardubice a ZZN Pelhřimov tím, že v roce 2004 i v roce 2008 hodnota dlouhodobého majetku převyšuje hodnotu oběžného majetku. V ZZN Pelhřimov a ZZN Pardubice je to zcela naopak.

V ZZN Jihlava se na dlouhodobém majetku nejvíce podílí dlouhodobý finanční majetek, a to 54 % v obou letech. Takto vysoký podíl dlouhodobého finančního majetku je především

z toho důvodu, že podnik vlastní 4 zemědělské prvovýrobce. V ostatních sledovaných podnicích se na dlouhodobém majetku nejvíce podílí dlouhodobý hmotný majetek, a to v převážné míře. V roce 2004 je to 82 % v ZZN Pardubice a v ZZN Pelhřimov 74 %. V roce 2008 se dlouhodobý hmotný majetek v obou podnicích podílí na dlouhodobém majetku z 62 %.

Tab. 5: Struktura podnikového majetku v letech 2004 a 2008 (v %)

Položka	2004			2008		
	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov
AKTIVA	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
STÁLÁ AKTIVA	59,91	41,33	28,68	58,46	40,24	35,40
- dlouhodobý hmotný majetek	27,44	33,97	20,96	27,36	25,00	21,83
- dlouhodobý finanční majetek	34,60	7,34	7,67	31,10	15,16	13,54
- dlouhodobý nehmotný majetek	-	0,02	0,05	-	0,08	0,03
OBĚŽNÁ AKTIVA	39,60	58,50	70,85	41,36	59,74	64,31
- zásoby	16,80	30,57	40,81	15,22	25,35	35,69
- dlouhodobé pohledávky	0,01	-	-	0,61	0,74	-
- krátkodobé pohledávky	18,11	27,36	30,63	23,88	33,57	27,88
- krátkodobý finanční majetek	4,68	0,57	0,41	1,65	0,08	0,74
OSTATNÍ AKTIVA	0,49	0,16	0,46	0,18	0,02	0,28

Největší podíl na oběžném majetku ZZN Jihlava měly v roce 2004 krátkodobé pohledávky, v ZZN Pardubice a Pelhřimov to byly zásoby. V roce 2008 v ZZN Jihlava a ZZN Pardubice měly největší podíl krátkodobé pohledávky, v ZZN Pelhřimov to byly opět zásoby. Krátkodobý finanční majetek se v obou letech a ve všech podnicích podílí na oběžném majetku jen nepatrně, v ZZN Jihlava je však jeho zastoupení znatelně vyšší než ve srovnávaných podnicích.

5.2. ANALÝZA KAPITÁLU PODNIKU

Tato analýza poskytne přehled o struktuře zdrojů, z nichž byl majetek tohoto podniku pořízen. Údaje, ze kterých se při této analýze vychází, jsou uvedeny v následujících tabulkách 6 a 7.

Tab. 6: Podnikový kapitál v letech 2004 - 2008 (v tis. Kč)

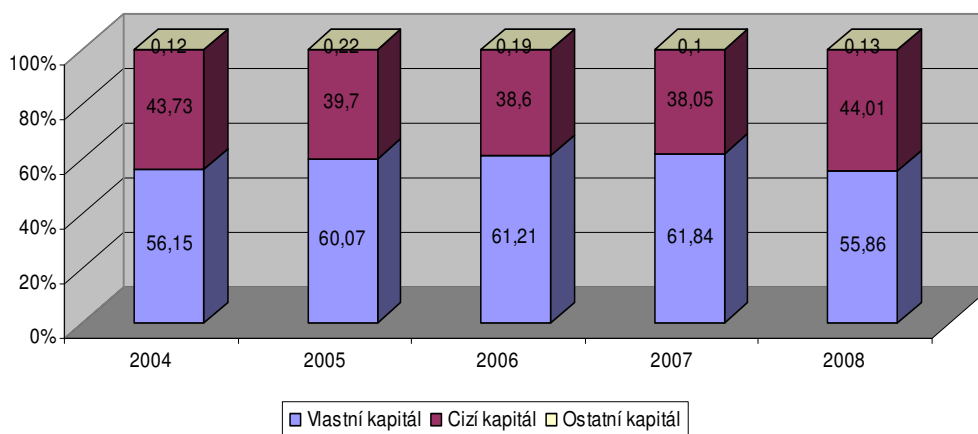
Položka	2004	2005	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	282 500	274 837	286 307	288 266	316 968
VLASTNÍ KAPITÁL	158 630	165 104	175 255	178 278	177 061
Základní kapitál	108 540	108 540	108 540	108 540	108 540
Kapitálové fondy	1 860	1 860	1 860	1 860	1 860
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	11 545	12 491	13 325	14 171	14 078
- zákonný rezervní fond	9 848	10 270	10 607	11 126	11 299
- statutární fondy a ostatní fondy	1 697	2 221	2 718	3 045	2 779
Výsledek hospodaření minulých let	28 233	35 485	41 137	50 256	53 366
Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 452	6 728	10 393	3 451	- 783
CIZÍ KAPITÁL	123 534	109 120	110 505	109 686	139 485
Rezervy	8 930	4 320	4 860	5 400	-
Dlouhodobé závazky	2 719	2 738	2 931	2 663	5 946
- odložený daňový závazek	2 719	2 738	2 931	2 663	2 613
Krátkodobé závazky	56 385	47 062	47 714	46 623	76 379
- závazky z obchodních vztahů	45 105	38 869	40 300	40 248	54 333
- závazky - podstatný vliv	5 620	6 386	5 513	5	-
- dohadné účty pasivní	39	16	63	143	144
- jiné závazky	3 408	1 141	1 122	1 208	7 272
Krátkodobé bankovní úvěry	55 500	55 000	55 000	55 000	57 160
OSTATNÍ PASIVA	336	613	547	302	422

Kapitál podniku je tvořen z vlastních a cizích zdrojů a ostatních pasiv. Výše vlastního kapitálu až do roku 2008 rostla. V tomto roce byl zaznamenán mírný pokles oproti roku 2007. Z největší části je vlastní kapitál tvořen základním kapitálem. Výše základního kapitálu 108 540 tis. Kč dosahovaly ve všech letech stejné úrovně. Stejnou výší 1 860 tis. Kč se také

podílely na vlastním kapitálu kapitálové fondy. Součástí vlastního kapitálu je také výsledek hospodaření běžného účetního období a výsledek hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření minulých let (nerozdělený zisk) tvoří více jak ¼ vlastního kapitálu. V celém sledovaném období trvale rostl a především jeho růst pozitivně ovlivňoval vývoj vlastního kapitálu daného podniku. Podnik ZZN Jihlava dosahoval ve všech letech kladné hodnoty výsledku hospodaření za běžné účetní období, s výjimkou posledního roku, kdy vykázal ztrátu ve výši 783 tis. Kč. V tomto roce byl obrovský propad v tržbách i v celkové finanční situaci. Bylo to způsobeno poklesem výkupních cen masa (hovězí, vepřové, drůbeží), mléka, vejce apod. Finanční situace byla zhoršena i kvůli akvizicím, které byly prováděny v roce 2006 a 2007. Další součástí celkového kapitálu je cizí kapitál. Cizí kapitál vykazoval nejvyšší hodnotu v roce 2008. Tento nárůst byl způsoben především navýšením krátkodobých závazků, a to zejména závazků z obchodních vztahů.

Přehled o struktuře podnikového kapitálu podniku ZZN Jihlava nám dává tab. 7 a zároveň je struktura podnikového kapitálu znázorněna i na grafu 5. Podnikový kapitál je více než z poloviny zastoupen vlastním kapitálem.

Graf 5: Struktura kapitálu za období 2004 - 2008 (v %)



Další součást celkového kapitálu tvoří cizí kapitál, který se podílí na celkovém kapitálu v průměru 41 % .

Při celkovém růstu kapitálu se ve sledovaných letech výrazně nemění jeho struktura. Převládá vlastní kapitál, jeho podíl se pohybuje od 56 do 62 %, zatímco zastoupení cizího kapitálu je v rozmezí 38 - 44 %, není zde patrná jednoznačná tendence růstu či snižování finanční samostatnosti, respektive zadluženosti tohoto podniku.

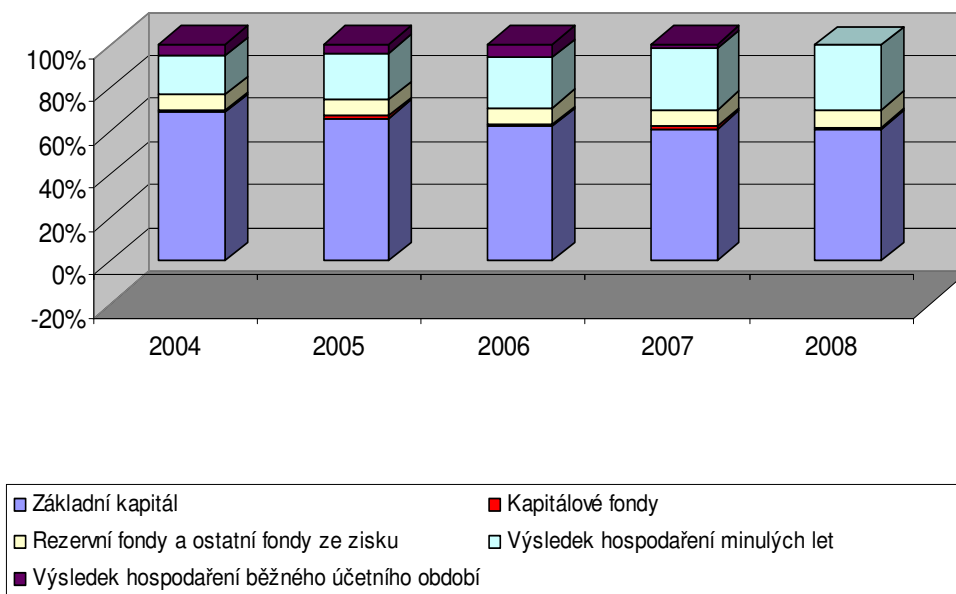
Tab. 7: Struktura podnikového kapitálu v letech 2004 - 2008 (v %)

Položka	2004	2005	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	100	100	100	100	100
VLASTNÍ KAPITÁL	56,15	60,07	61,21	61,84	55,86
Základní kapitál	38,42	39,49	37,91	37,65	34,24
Kapitálové fondy	0,66	0,68	0,65	0,65	0,59
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	4,09	4,54	4,65	4,92	4,44
Výsledek hospodaření minulých let	9,99	12,91	14,37	17,43	16,84
VH běžného účetního období	2,99	2,45	3,63	1,20	-0,25
CIZÍ KAPITÁL	43,73	39,70	38,60	38,05	44,01
Rezervy	3,16	1,57	1,70	1,87	-
Dlouhodobé závazky	0,96	1,00	1,02	0,92	1,88
Krátkodobé závazky	19,96	17,12	16,67	16,17	24,10
- závazky z obchodních vztahů	15,97	14,14	14,08	13,96	17,14
Krátkodobé bankovní úvěry	19,65	20,01	19,2	19,08	18,03
OSTATNÍ KAPITÁL	0,12	0,22	0,21	0,10	0,13

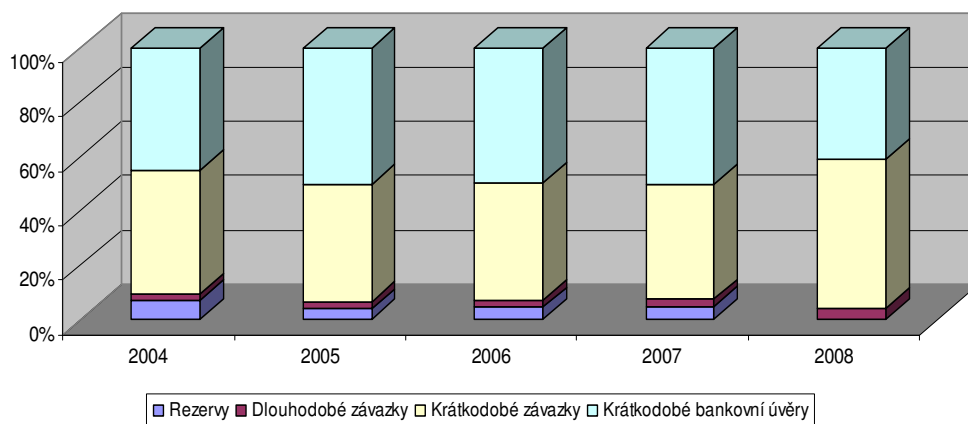
Vlastní kapitál byl tvořen z největší části základním kapitálem. Podíl základního kapitálu na vlastním kapitálu činí v průměru 64 %. Jako druhý největší podíl na vlastním kapitálu má výsledek hospodaření minulých let, který dosahuje nejvyššího zastoupení v roce 2007, a to 17 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období se na výši vlastního kapitálu podílel nepatrně, jeho nejvyšší hodnota byla v roce 2006 a činila necelá 4 %. V roce 2008 byla dokonce výše výsledku hospodaření běžného účetního období záporná. Vykázaná ztráta snižovala rozsah vlastního kapitálu.

Z pohledu cizího kapitálu mají největší podíl krátkodobé bankovní úvěry, které představují v průměru necelých 50 %. Téměř na stejné úrovni se podílely krátkodobé závazky, které představovaly v průměru 46 % cizího kapitálu. Největší podíl z krátkodobých závazků měly krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Hodnoty ostatních krátkodobých závazků tvořily jen nepatrnou část. Dlouhodobé závazky za celé sledované období nepřesáhly ani 3 %.

Graf 6: Struktura vlastního kapitálu 2004 - 2008 (v %)



Graf 7: Struktura cizího kapitálu 2004 - 2008 (v %)



Přehled o tom, jak se podnikový kapitál vyvíjel, zobrazují údaje tab. 8. Až do roku 2007 hodnota vlastního kapitálu každý rok rostla, naopak výše cizího kapitálu poklesla. Výjimkou je tedy rok 2008, ve kterém hodnota cizího kapitálu výrazně vzrostla, a to i v porovnání s výchozím rokem. Hodnoty základního kapitálu a kapitálových fondů jsou ve všech letech totožné s rokem 2004.

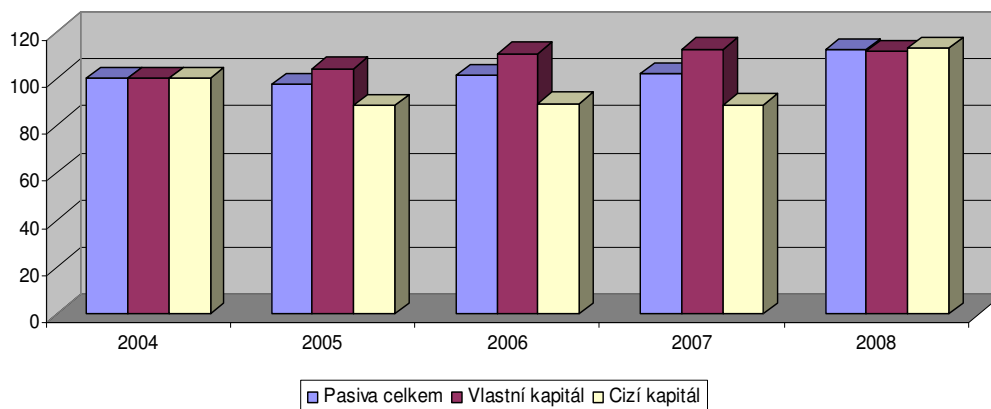
Tab. 8: Vývoj podnikového majetku (r. 2004 = 100 %)

Položka	2004	2005	2006	2007	2008
PASIVA CELKEM	100,00	97,29	101,35	102,04	112,20
VLASTNÍ KAPITÁL	100,00	104,08	110,48	112,39	111,62
Základní kapitál	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Kapitálové fondy	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	100,00	108,19	115,42	122,75	121,94
Výsledek hospodaření minulých let	100,00	125,69	145,71	178,00	189,02
VH běžného účetního období	100,00	79,60	122,96	40,83	-9,26
CIZÍ KAPITÁL	100,00	88,33	89,45	88,79	112,91
Rezervy	100,00	48,38	54,42	60,47	-
Dlouhodobé závazky	100,00	100,70	107,80	97,94	218,68
Krátkodobé závazky	100,00	83,47	84,62	82,69	135,46
Krátkodobé bankovní úvěry	100,00	99,10	99,10	99,10	102,99
Ostatní pasiva	100,00	182,44	162,80	89,88	125,60

Výše nerozděleného zisku se rok od roku zvyšuje, a to značně. Ve srovnání s rokem 2004 se výše nerozděleného zisku minulých let v roce 2008 zvýšila o téměř 90 %. Naopak výsledek hospodaření za běžné účetní období je stále nižší, v roce 2008 byla vykázána ztráta za běžné účetní období.

U položek cizího kapitálu je velmi zajímavý nárůst u dlouhodobých závazků v roce 2008, a to o 119 %. Podnik si také vytvářel rezervy, jejich výše se oproti roku 2004 snížila zhruba na polovinu a v roce 2008 dochází k jejich plnému rozpuštění.

Graf 8: Vývoj vybraných položek kapitálu (r. 2004 = 100 %)



Dosažené výsledky podniku ZZN Jihlava je vhodné porovnat s výsledky dalších dvou podniků, přičemž jde především o srovnání kapitálové struktury jednotlivých podniků. V roce 2004 se na celkovém kapitálu podniku ZZN Jihlava z větší části podílel vlastní kapitál. V ZZN Pardubice a hlavně v ZZN Pelhřimov měl větší podíl na celkovém kapitálu cizí kapitál. V roce 2008 se v ZZN Jihlava podílel na celkovém kapitálu opět z větší části vlastní kapitál, ale tentokrát na tom bylo stejně i ZZN Pardubice. V jediném ZZN Pelhřimov opět výrazně převyšuje cizí kapitál nad vlastním.

V roce 2004 nejvýznamnější složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, základní kapitál v ZZN Jihlava a ZZN Pelhřimov tvoří více než 50 % vlastního kapitálu, v ZZN Pardubice je to mírně pod 50 %. V roce 2008 se situace u ZZN Jihlava a ZZN Pardubice výrazně nezměnila, ale u ZZN Pelhřimov podíl základního kapitálu na vlastní kapitál poklesl zhruba na 25 %.

Na cizím kapitálu se nejvíce podílí krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. Tyto podíly jsou téměř vyrovnané. Výjimkou je rok 2008 u ZZN Pardubice, kde je podíl krátkodobých závazků na cizím kapitálu pouhých 21 %.

Tab. 9: Podnikový kapitál v letech 2004 a 2008 (v tis. Kč)

Položka	2004			2008		
	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov
Kapitál celkem	282 500	931 445	513 457	316 968	879 949	1 521 583
Vlastní kapitál	158 630	460 903	175 219	177 061	508 409	523 484
- základní kapitál	108 540	220 458	131 877	108 540	220 471	131 877
- kapitálové fondy	1 860	169 572	7 075	1 860	169 772	296 360
- výsledek hospodaření minulých let	28 233	22 354	- 7 049	53 366	64 427	66 675
- výsledek hospodaření běžného účetního období	8 452	4 425	16 179	-783	9 645	1 252
Cizí kapitál	123 534	470 541	337 522	139 485	371 158	995 810
- krátkodobé závazky	56 385	160 680	135 743	76 379	79 133	452 773
- krátkodobé bankovní úvěry	55 500	274 867	128 465	57 160	248 691	422 524
Ostatní pasiva	336	1	716	422	382	2 289

Tab. 10: Struktura podnikového kapitálu v letech 2004 a 2008 (v %)

Položka	2004			2008		
	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov	ZZN Jihlava	ZZN Pardubice	ZZN Pelhřimov
Kapitál celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	56,15	49,48	34,13	55,86	57,78	34,40
- základní kapitál	38,42	23,67	25,69	34,24	25,06	8,67
- kapitálové fondy	0,66	18,21	1,38	0,59	19,29	19,48
- výsledek hospodaření minulých let	10,00	2,40	-1,37	16,84	7,32	4,38
- výsledek hospodaření běžného účetního období	3,00	0,48	3,15	-0,25	1,1	0,08
Cizí kapitál	43,73	50,52	65,74	44,01	42,18	65,45
- krátkodobé závazky	19,96	17,25	26,44	24,10	9,00	29,76
- krátkodobé bankovní úvěry	19,65	29,51	25,02	18,03	28,26	27,77
Ostatní pasiva	0,12	-	0,03	0,13	0,04	0,15

5.3. ANALÝZA VYBAVENOSTI A ÚROVNĚ PODNIKOVÉHO MAJETKU

Vybavenost podnikového majetku je posuzována na základě výše dlouhodobého hmotného majetku a jeho jednotlivých složek, především však jeho aktivní složky, tj. stroje a výrobní zařízení (samostatné movité věci) připadající na jednoho pracovníka. Dlouhodobý hmotný majetek pro tyto účely je vyjádřen v pořizovací ceně.

S jakou výší dlouhodobého hmotného majetku v přepočtu na 1 pracovníka podnik hospodařil, udává tab. 11. Z údajů tabulky je patrné, že hodnota dlouhodobého hmotného majetku připadající na jednoho pracovníka je ve všech letech téměř na stejné úrovni, i když s nepatrným nárůstem v posledních dvou sledovaných letech, což bylo způsobeno především nárůstem podílu budov a staveb připadající na jednoho pracovníka. Určitým negativem je, že se zvyšuje podíl budov a staveb na úkor aktivní složky dlouhodobého hmotného majetku, tj. strojů a výrobních zařízení. Podíl staveb a budov se zvyšuje z toho důvodu, že je nutné obilí a další zemědělské produkty někde skladovat.

Tab. 11: Vybavenost dlouhodobého hmotného majetku (v PC) na 1 pracovníka (v tis. Kč)

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
Přepočtený počet pracovníků	67	69	67	69	69
Dlouhodobý hmotný majetek (v PC) v tis. Kč	187 158	186 623	184 056	194 270	195 750
- Pozemky	16 356	16 334	16 186	16 538	17 642
- Stavby, budovy, haly	107 163	106 892	106 380	120 621	121 126
- Samostatné movité věci	63 639	63 397	61 490	57 111	56 982
Dlouhodobý hmotný majetek (v PC) na 1 pracovníka v tis. Kč	2 793,40	2 704,68	2 747,10	2 815,51	2 836,96
- Pozemky	244,12	236,72	241,58	239,68	255,68
- Stavby, budovy, haly	1 599,45	1 549,16	1 587,76	1 748,13	1 755,45
- Samostatné movité věci	949,84	918,80	917,76	827,70	825,83

Na úroveň dlouhodobého hmotného majetku, a sice budov a staveb a strojů a výrobního zařízení je usuzováno na základě stupně jeho opotřebení. Nejvyšší stupeň opotřebení je u samostatných movitých věcí, který se pohybuje v průměru kolem 80 %. V roce 2006 byl

zaznamenán nejvyšší stupeň opotřebení, a to z 87 %. To signalizuje poměrnou zastaralost používaného strojního zařízení podniku. Stupeň opotřebení budov a staveb není už tak vysoký, pohybuje se v průměru kolem 53 %.

Tab. 12: Stupeň opotřebení dlouhodobého majetku v letech 2004 - 2008 (v %)

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
Budovy, haly, stavby	53,10	55,21	56,67	49,51	51,46
Samostatné movité věci	82,88	86,09	86,80	78,73	81,96

5.4. FINANČNÍ ANALÝZA

5.4.1. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Tento ukazatel se vypočte jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobým kapitálem (krátkodobým cizím kapitálem). Lze jej charakterizovat jako část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Uspokojivá výše čistého pracovního kapitálu je jedním ze znaků dobré finanční situace podniku. Pokud krátkodobý cizí kapitál převyší oběžný majetek, vzniká tzv. nekrytý dluh. Přehled o tom, jak podnik Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. využívá kapitál pro financování svého majetku, je uveden v tab. 13. V této tabulce je uveden podnikový majetek v jeho členění na dlouhodobý majetek a oběžný majetek a kapitál v jeho členění na dlouhodobý kapitál (kterým je dlouhodobý cizí kapitál a vlastní kapitál) a krátkodobý kapitál (kterým je krátkodobý cizí kapitál).

Tab. 13: Financování podnikového majetku v letech 2004 - 2008 (v tis. Kč)

Položka	2004	2005	2006	2007	2008
Dlouhodobý majetek	169 245	166 170	150 259	174 119	185 292
Oběžný majetek	111 873	107 723	135 388	113 571	131 102
Dlouhodobý kapitál	161 349	167 842	178 186	180 941	183 007
Krátkodobý kapitál	111 885	102 062	102 714	101 623	133 539

Z tabulky je patrné, že dlouhodobý kapitál výrazněji převyšuje dlouhodobý majetek jen v roce 2006. Výsledkem tedy je, že podnik Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. není překapitalizován ani podkapitalizován.

Z přehledu v uvedeného tab. 15 je zřejmé, že podnik vykázal čistý pracovní kapitál v letech 2005 - 2007, přičemž v letech 2005 a 2007 lze výši čistého pracovního kapitálu hodnotit jako uspokojivou, v roce 2006 však jako neúměrně vysokou.

Tab. 14: Čistý pracovní kapitál v letech 2004 - 2008

Položka	2004	2005	2006	2007	2008
OBĚŽNÝ MAJETEK	111 873	107 723	135 388	113 571	131 102
Zásoby	47 452	41 047	32 061	56 974	48 254
Krátkodobé pohledávky	51 169	56 654	78 661	49 267	75 682
Krátkodobý finanční majetek	13 227	10 009	24 666	5 311	5 227
KRÁTKODOBÝ KAPITÁL	111 885	102 062	102 714	101 623	133 539
Krátkodobé závazky	56 385	47 062	47 714	46 623	76 379
Krátkodobé bankovní úvěry	55 500	55 000	55 000	55 000	57 160
ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	- 12	5 661	32 674	11 948	- 2 437

5.4.2. Analýza poměrových ukazatelů

Jak efektivně vybraný podnik hospodaří se svými aktivy zjistíme pomocí analýzy aktivity podniku. V tab. 15 jsou uvedeny vybrané ukazatele, které umožňují posoudit aktivitu podnikového majetku.

Ukazatel doby obratu zásob nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Podnik ZZN Jihlava váže svá oběžná aktiva v zásobách v průměru 50 dní. Hodnoty ve všech letech jsou téměř stabilní, nejsou výrazné výkyvy, jen v roce 2006 vázal oběžný majetek v zásobách nejkratší dobu, a to 43 dní. Ukazatel rychlosti obratu zásob udává počet obrátek, což znamená, kolikrát za rok se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku. V daném podniku se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku 7 - 9krát.

Přehled o tom, za jak dlouho a jak často jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky, nám poskytují ukazatele obratovosti pohledávek. Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu, než dojde k úhradě pohledávek od jednotlivých odběratelů. Nejkratší doba

splatnosti pohledávek byla v roce 2004, a to 61 dní, nejdelší doba v roce 2006, a to 80 dní. Od tohoto roku se však doba splatnosti pohledávek začala opět zkracovat.

Podnik ZZN Jihlava má samozřejmě i závazky ke svým dodavatelům. K přehledu tom, za jak dlouho hradí své závazky, slouží ukazatel doby splatnosti závazků. Ve všech sledovaných letech s výjimkou prvního roku je doba splatnosti závazků kratší než doba splatnosti pohledávek. Z teoretického hlediska by to mělo být právě naopak, a to z toho důvodu, aby podnik měl stále dostatek peněžních prostředků na úhradu svých závazků. Průměrná doba splatnosti závazků společnosti je 60 dní.

Tab. 15: Ukazatele aktivity v letech 2004 - 2008

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
Doba obratu zásob (dny)	50,57	54,21	42,70	49,61	52,99
Rychlost obratu zásob (obrátky)	7,22	6,73	8,55	7,36	6,89
Doba obratu pohledávek (dny)	61,01	66,04	79,04	71,28	62,92
Rychlost obratu pohledávek (obrátky)	5,98	5,53	4,62	5,12	5,80
Rychlost obratu závazků (obrátky)	5,53	5,76	6,59	6,94	5,89
Doba splatnosti závazků (dny)	65,95	63,36	55,36	52,56	61,94
Rychlost obratu celkového majetku (obrátky)	1,20	1,07	1,11	1,14	1,20
Doba obratu celkového majetku (dny)	304,78	341,37	327,78	320,14	304,78
Stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku (v ZC)	4,42	4,08	4,44	3,66	4,18
Relativní vázanost dlouhodobého hmotného majetku	0,23	0,25	0,23	0,24	0,24

Pro zjištění, jak je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky, se využívá ukazatelů likvidity. Přehled o likviditě a jejím vývoji podniku v podniku ZZN Jihlava poskytují údaje v tab. 16.

Běžná likvidita se během sledového období pohybovala se svými hodnotami v intervalu 1,72 - 2,84. Hodnota vyšší než 2,5 byla vykázána pouze v roce 2006, v ostatních letech se hodnoty běžné likvidity pohybovaly pod hodnotou 2,5. Můžeme tedy konstatovat, že se podnik ZNN Jihlava se svými hodnotami nachází v intervalu 1,5 - 2,5, což jsou hodnoty, které jsou ve světě pokládány za přijatelné.

Požadované hodnoty pohotové likvidity v porovnání s běžnou likviditou jsou nižší, doporučený interval hodnot je od 0,5 do 1, případně od 1 do 1,5. Podnik ZZN Jihlava ve všech sledovaných letech dosahuje hodnot nad toto požadované optimum, tedy nad 1, v roce 2006 došlo k překročení i doporučené hranice 1,5 (2,17). Takto vysoké hodnoty pohotové likvidity mohou znamenat příliš velké množství oběžného majetku, které by nemuselo být efektivně využito.

Tab. 16: Ukazatele likvidity v letech 2004 - 2008

Ukazatel	Hodnota ukazatele				
	2004	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita	1,98	2,29	2,84	2,44	1,72
Pohotová likvidita	1,14	1,42	2,17	1,21	1,08
Okamžitá likvidita	0,23	0,21	0,52	0,11	0,07

Třetí ze skupiny ukazatelů likvidity je okamžitá likvidita. Tento ukazatel dává přehled o tom, jak je podnik schopen okamžitě uhradit své splatné závazky. Hodnocený podnik doporučené hodnoty 0,5 dosáhl pouze v roce 2006. V ostatních letech byly hodnoty okamžité likvidity hluboko pod tuto doporučenou hodnotu.

Vzhledem k tomu, že podnik nevyužívá k financování svého majetku pouze vlastní kapitál, ale také cizí zdroje, sledují se i ukazatele zadluženosti. Z údajů v tab. 17 je vidět, že hodnocený podnik k financování svého majetku využívá i cizí kapitál. Průměrný stupeň zadlužení za celé sledované období je 41 %. Stupeň zadlužení daného podniku s ohledem na předmět jeho činnosti (kombinace obchodní a výrobní činnosti) lze považovat za přiměřený.

Tab. 17: Ukazatele zadluženosti v letech 2004 - 2008

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
Míra finanční samostatnosti (v %)	56,15	60,07	61,21	61,84	55,86
Stupeň zadlužení (v %)	43,73	39,70	38,60	38,05	44,01
Úrokové krytí	4,53	4,00	6,18	2,51	0,76

Přehled o tom, jak je podnik schopen hradit své závazky z vlastního kapitálu, podává ukazatel finanční samostatnosti. Podnik hradí své závazky z vlastního kapitálu v průměru z 59 %. Tento ukazatel se stupněm zadlužení dává 100 %.

Při pohledu na ukazatele úrokového krytí je zřejmé, že hodnocený podnik má přiměřené úvěrové zatížení, neboť je schopen hradit úrokové náklady. Z teoretického hlediska by měla být hodnota úrokového krytí větší než jedna a této hodnoty sledovaný podnik, s výjimkou roku 2008, dosahuje. Neznamená to ale, že podnik je v roce 2008 platebně neschopný, tyto výlohy může totiž hradit z prostředků vytvořených v předchozích letech.

Jak podnik efektivně využil veškerý vložený kapitál říká ukazatel rentability celkového kapitálu. Nejvyšší hodnoty dosahovala rentabilita celkového vloženého kapitálu v roce 2006, a to necelých 6 %.

Výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku vyjadřuje rentabilita vlastního kapitálu. Ukazatel vychází ze skutečného efektu podniku, tj. z čistého zisku. Z tab. 18 je zřejmé, že tento ukazatel dosahuje ve všech sledovaných letech kladné hodnoty, s výjimkou roku 2008, kdy je tato hodnota záporná.

Jak u rentability celkového kapitálu, tak i u rentability vlastního kapitálu je však patrná na konci sledovaného období klesající tendence, podnik se dostává na hranici rentabilního hospodaření.

Tab. 18: Ukazatele rentability v letech 2004 - 2008 (v %)

Ukazatele	2004	2005	2006	2007	2008
Rentabilita celkového kapitálu (v %)	5,60	4,66	5,88	2,36	0,84
Rentabilita vlastního kapitálu (v %)	5,47	4,16	6,11	1,95	-0,44

6. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ

Analýza majetkové a kapitálové struktury podniku Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. vypovídá o tom, že v letech 2005, 2006 a 2007 byla finanční situace tohoto podniku dobrá. V roce 2006 se dá říci, že velmi dobrá. Tato dobrá finanční situace se odvíjela od situace v zemědělské prvovýrobě. Velkou roli hrála i dotační politika po vstupu do EU. Obrovský propad v tržbách i v celkové finanční situaci nastal v roce 2008. Tento propad byl způsoben především poklesem výkupních cen masa, tím je myšleno jak vepřové, tak i hovězí a drůbeží. Finanční situace byla zhoršena i kvůli akvizicím, které byly prováděny v roce 2006 a 2007.

Na struktuře celkového majetku podniku Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. se podílel z největší části dlouhodobý majetek. Největší část na dlouhodobém majetku zaujímal dlouhodobý finanční majetek, který byl převážně tvořen podíly v ovládaných a řízených osobách. Tento vysoký podíl dlouhodobého finančního majetku je zejména z toho důvodu, že podnik vlastní 4 zemědělské prvovýrobce, vlastní majoritní podíly. Významný podíl na dlouhodobém majetku měl i dlouhodobý hmotný majetek, který byl tvořen z největší části stavbami, poté pozemky a nejmenší podíl měly samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které vykazují největší stupeň opotřebení, a to dokonce 87 % v roce 2006. To signalizuje poměrnou zastaralost používaného strojního zařízení podniku.

Další významnou součástí podnikového majetku je majetek oběžný. Jeho podíl na celkovém majetku byl menší, na rozdíl od dalších dvou podniků, se kterými byla struktura podnikového majetku porovnávána. Velikost oběžného majetku ZZN Jihlava nejvíce ovlivnily krátkodobé pohledávky. Výkyvy ve výši krátkodobých pohledávek jsou dány ekonomickou situací zemědělských prvovýrobců.

V letech 2005 - 2007 oběžný majetek převyšuje hodnotu krátkodobého kapitálu. V těchto letech tedy podnik vykazuje čistý pracovní kapitál, který charakterizuje finanční stabilitu podniku.

Jak podnik hospodaří se svým majetkem bylo zjištěno pomocí ukazatelů aktivity. Lze říci, že podnik ZZN Jihlava za sledované období hospodařil se svým majetkem efektivně. Podnik neváže tolik finanční prostředky v zásobách, tím se tedy zbavuje vysokého podílu

nákladů na skladování. Téměř ve všech letech je doba splatnosti závazků kratší než doba inkasa pohledávek. Rozdíly však nejsou, s výjimkou let 2006 a 2007, výrazné.

Pro zjištění, jak je podnik schopen hradit své závazky, se použilo ukazatelů likvidity. Z pohledu běžné likvidity, s výjimkou roku 2006, se ve všech sledovaných letech podnik ZZN Jihlava vešel do hodnot, které jsou investory pokládány za přijatelné. Z hlediska pohotové likvidity, s výjimkou roku 2006, se zjistilo, že je podnik schopen hradit své závazky, aniž by musel prodávat své zásoby. Rok 2006 zaznamenal hodnotu 2,17, což není efektivní. Přehled o tom, jak je podnik schopen okamžitě uhradit své splatné závazky, ukazuje okamžitá likvidita. Podnik ZZN Jihlava byl schopen okamžitě splatit své závazky jen v roce 2006. V ostatních letech neměl podnik tolik peněžních prostředků, aby mohl okamžitě uhradit své splatné závazky. Lze tedy konstatovat, že podnik má největší problémy s okamžitou likviditou, především ke konci sledovaného období.

Po celé sledované období převažoval v podniku vlastní kapitál, na němž měl největší podíl základní kapitál. Na podnikovém kapitálu se dále podílí cizí kapitál, který je z největší části tvořen krátkodobými závazky, a to zejména závazky z obchodních vztahů.

Ukazatele zadluženosti dávají přehled o tom, jak veliké je financování podnikového majetku z cizích zdrojů. Stupeň zadlužení daného podniku se pohybuje kolem 40 %, a to s ohledem na předmět podnikání je možno považovat za přiměřené.

Jak efektivně byl využit veškerý vložený kapitál, bylo zjišťováno podle ukazatele rentability. Jak u rentability celkového kapitálu, tak i u rentability vlastního kapitálu je však patrná ke konci sledovaného období klesající tendence, podnik se dostává na hranici rentabilního hospodaření.

Podnik ZZN Jihlava na základě provedené finanční analýzy hospodaří se svým majetkem a kapitálem účelně. Určité problémy daného podniku lze spatřovat ve vysokém stupni opotřebení aktivních složek dlouhodobého hmotného majetku, tj. movitých věcí - strojů, výrobního zařízení, dopravních prostředků apod. Podnik by měl rovněž velice pečlivě sledovat relaci mezi dobou inkasa pohledávek a dobou splatnosti závazků. Řešit by měl rovněž ne dobrou a zhoršující se situaci v okamžité likviditě. Propad v rentabilitě ke konci sledovaného období je odrazem celkové hospodářské situace.

Vyhlídky jsou však příznivé. Jsou již zpracovány účetní výkazy za rok 2009, které při této analýze nebyly uvažovány, a ty podávají informaci o tom, že je finanční situace daného podniku opět v normálu, podnik vykázal zisk ve výši 3 500 tis. Kč.

7. ZÁVĚR

K jakémukoli finančnímu rozhodování slouží analýza majetkové a kapitálové struktury podniku, která podává přehled o tom, jak si daný podnik vede, jak efektivně využívá prostředky ke své činnosti. Podnik Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. na základě provedené finanční analýzy hospodaří se svým majetkem a kapitálem účelně.

Analýza majetkové a kapitálové struktury podniku ZZN Jihlava odhalila poměrnou zastaralost používaného strojního zařízení podniku. Lze také konstatovat, že má podnik problémy s okamžitou likviditou. Rovněž by měl pečlivě sledovat relaci mezi dobou inkasa pohledávek a dobou splatnosti závazků. Propad v rentabilitě ke konci sledovaného období je odrazem celkové hospodářské situace.

Závěrem je tedy nutno zdůraznit, že by měl podnik Zemědělské zásobování a nákup v Jihlavě, a. s. především usilovat o to, aby se zlepšila jeho finanční situace. Je nutné se zaměřit na některé dílčí ekonomické ukazatele a věnovat jim důkladnou pozornost.

8. SUMMARY

This bachelor thesis analyses as the financial and capital structure of the specific company in its particular context so the level of management of this company situated in Jihlava.

The first part focuses on the general characteristics of the property and capital of the company and it also includes the methods and indicators that are used in the practical part. The thesis starts with the brief introduction of the company and then it mentions its analysis of the financial and capital structure.

This agricultural purchase and supply-oriented company is managed effectively. However, the analysis revealed the technological obsolescence of the machinery and the company also faces the liquidity problems. The relation of the debt collection and maturity commitments in this company should be also monitored. The profitability ratios at the end of the period reflects the failure in general economic situation.

Finally, it is recommended the financial improvement of the company as well as it is necessary to concentrate on the specific economic indicators.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. BLAŽKOVÁ, Andrea. Analýza zhodnocení majetkové a kapitálové struktury podniku. 2008. Bakalářská práce. Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Ekonomická fakulta.
2. GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2
3. KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. Praha: C.H. Beck, 1999. ISBN 80-7179-227-6
4. KRUTINA, V.; NOVOTNÁ M. *Ekonomika podniku (cvičení)*. České Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Zemědělská fakulta, 2004. ISBN 80-7040-732-8
5. LOUŠA, F. *Zásoby, 3. aktualizované vydání: Komplexní průvodce účtováním a oceňováním*. Praha: Grada, 2007. ISBN 80-247-2117-1
6. MAREK, P a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2006. ISBN 80-86119-37-8
7. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1
8. RYNEŠ, P. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka*. Olomouc: Anag, 2008. ISBN 978-80-7263-43-8
9. SOUKUPOVÁ, V.; STRACHOTOVÁ, D. *Podniková ekonomika*. Praha: Vysoká škola chemicko technologická v Praze, 2005. ISBN 80-7080-575-7
10. SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4
11. SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2003. ISBN 80-247-0515-X
12. ŠTOHL, P. *Učebnice účetnictví 2004: pro střední školy a pro veřejnost I. díl*. Znojmo: Tiskárny Havlíčkův Brod, a. s., 2004.
13. ŠTOHL, P. *Učebnice účetnictví 2005: pro střední školy a pro veřejnost II. díl*. Znojmo: Tiskárny Havlíčkův Brod, a. s., 2005.
14. VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1

15. VILÍMOVÁ, A. *Manažerská ekonomika*. Č.Budějovice: Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Zemědělská fakulta, 2001. ISBN 80-7040-474-4
16. VOŠOBA, P. *Řízení firemních financí: aktivní využívání firemních zdrojů*. Praha: Ekopress, 1998. ISBN 80-86119-05-X
17. Internetové zdroje:

Justice.cz [online]. 19.06.2009 [cit. 2010-05-02]. účetní závěrka -r.2008. Dostupné z WWW:

<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=300110938&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=cac6e5e000acd746de2f192b30fec890>>.

Justice.cz [online]. 22.07.2005 [cit. 2010-05-02]. Výroční zpráva za rok 2004. Dostupné z WWW:

<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=300023408&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=168c2d4edb9cae6fc6c1f3c9517c2c80>>.

Justice.cz [online]. 19.07.2005 [cit. 2010-05-02]. účetní závěrka, výroční zpráva - za rok 2004. Dostupné z WWW:

<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=600028142&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=9c70b7e78272c98e6b21f96605f57b69>>.

Justice.cz [online]. 31.07.2009 [cit. 2010-05-02]. účetní závěrka, zpráva auditora - ověření ÚZ k 31.12.2008,el. Dostupné z WWW:

<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=600164536&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=9aa9967471778de635f5b16f091f08b2>>.