

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví a financí
Studijní program N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Název diplomové práce:

Analýza efektivity podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Vedoucí diplomové práce:
Ing. Jaroslav Svoboda, Ph.D.

Vypracovala:
Bc. Monika Ficová

2011

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Ekonomická fakulta
Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Monika FICOVÁ**
Osobní číslo: **E09494**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu: **Analýza efektivity podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.**
Zadávající katedra: **Katedra účetnictví a financí**

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

Cíl práce:

V teoretické části popsat metody a postupy pro ekonomické hodnocení podnikatelských subjektů za využití metod finanční analýzy. V praktické části pak uvedená teoretická východiska aplikovat u subjektu Jaroměřická mlékárna, a.s., vč. vazby na problematiku cen daného odvětví a to v komparaci s jinými subjekty daného odvětví. Výsledkem práce pak bude odhalení silných a slabých stránek, vč. návrhů a opatření na případné změny.

Osnova:

1. Úvod do teorie finanční analýzy a její význam.
2. Metody a postupy finanční analýzy.
3. Vyjádření a rozbor ukazatelů (absolutních, poměrových, soustav) finanční analýzy.
4. Analýza nákladů a jejich kalkulace.
5. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik.
6. Charakteristika vybraného zemědělského podniku - Jaroměřická mlékárna, a.s.
7. Aplikace uvedených teoretických východisek u Jaroměřické mlékárny, a.s.
8. Analýzy výsledků, návrhy a opatření.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 50 - 60 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná

Seznam odborné literatury:


- Bláha, Z. S., Jindřichovská, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha : Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
Svatoš, M. Agrární politika. Praha : ČZU PEF, 2002. 133 s. ISBN 80-213-0760-9.
Kovanicová, D., Kovanic, P. Podklady skryté v účetnictví. Díl 1. Praha : Polygon, 1997. 256 s. ISBN 80-901778-4-0.
Růčková, P. Finanční analýza. Praha : Grada Publishing, 2008. 119 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
Bečvářová, V. Zemědělská politika. Brno : Mendlova zemědělská a lesnická univerzita, 2001. 116 s. ISBN 80-7157-514-3.
Křikač, K. Náklady, ceny, rentability. Plzeň : ZČU, 2000. 113 s. ISBN 80-7082-669-X.
Macík, K. Kalkulace a rozpočetnictví. Praha : ČVUT, 2008. 213 s. ISBN 978-80-01-03926-7.
Macík, K. Jak kalkulovat podnikové náklady? Ostrava : MONTANEX, 1994. 125 s. ISBN 80-85 780-16-X.
Peterová, J., Žídková, D. Kalkulace nákladů a cen. Praha : CREDIT, 2002. 106 s. ISBN 80-213-0931-8.
Odborná periodika: Zemědělská ekonomika, Zemědělec

Vedoucí diplomové práce: Ing. Jaroslav Svoboda, Ph.D.
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání diplomové práce: 1. března 2010
Termín odevzdání diplomové práce: 15. dubna 2011


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc., prof.h.c.
děkanka

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


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 1. března 2010

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Analýza efektivity podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. vypracovala samostatně s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 sb. v plném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejich internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly, v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb., zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích, dne 15. dubna 2011

.....
podpis

Poděkování

Děkuji vedoucímu diplomové práce panu Ing. Jaroslavu Svobodovi, Ph.D. za odborné vedení a poskytnutí rad při zpracování této práce.

Zároveň děkuji podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. za poskytnutí podkladů pro zpracování praktické části diplomové práce.

Obsah

Úvod.....	8
I. Úvod do teorie finanční analýzy.....	10
1.1. Předmět a účel finanční analýzy.....	10
1.2. Funkce a cíle finanční analýzy.....	11
1.3. Uživatelé finanční analýzy.....	11
1.4. Zdroje informací pro finanční analýzu.....	12
1.4.1. Rozvaha.....	12
1.4.2. Výkaz zisku a ztráty.....	15
1.4.3. Výkaz cash flow.....	16
II. Metody a postupy finanční analýzy.....	18
2.1. Fundamentální a technická analýza.....	18
2.2. Metody finanční analýzy.....	18
2.2.1. Metody elementární analýzy.....	18
2.2.2. Vyšší metody finanční analýzy.....	19
III. Vyjádření a rozbor ukazatelů.....	21
3.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.....	21
3.1.1. Horizontální analýza (analýza trendů).....	21
3.1.2. Vertikální analýza (procentní rozbor).....	21
3.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů.....	22
3.2.1. Analýza fondů.....	22
3.2.2. Analýza cash flow.....	22
3.3. Analýza poměrových ukazatelů.....	22
3.3.1. Ukazatele rentability.....	23
3.3.1.1. ROA.....	24
3.3.1.2. ROE.....	25

3.3.1.3. ROS.....	25
3.3.1.4. ROC.....	25
3.3.2. Ukazatele aktivity.....	25
3.3.2.1. Ukazatel obratu celkových aktiv.....	26
3.3.2.2. Obratovost zásob.....	26
3.3.2.3. Obratovost pohledávek.....	26
3.3.2.4. Obratovost závazků.....	27
3.3.3. Ukazatele likvidity.....	27
3.3.3.1. Okamžitá likvidita.....	28
3.3.3.2. Pohotová likvidita.....	28
3.3.3.3. Běžná likvidita.....	28
3.3.4. Ukazatele zadluženosti.....	29
3.3.4.1. Ukazatel věřitelské riziko.....	29
3.3.4.2. Koeficient samofinancování.....	29
3.3.4.3. Ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu.....	29
3.3.4.4. Ukazatel úrokové krytí.....	30
3.3.5. Ukazatele tržní hodnoty.....	30
3.3.5.1. Dividendový výnos.....	30
3.3.5.2. Dividendové krytí.....	30
3.3.5.3. Ukazatel P/E.....	31
3.3.5.4. Ukazatel M/B.....	31
3.4. Analýza soustav ukazatelů.....	31
3.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů.....	31
3.4.1.1. Du Pontův rozklad.....	32
3.4.2. Bonitní a bankrotní modely.....	33
3.4.2.1. Model IN.....	34
3.4.2.2. Tafflerův model.....	36
3.4.2.3. Kralickův Quicktest.....	37
3.4.3. Ekonomická přidaná hodnota EVA.....	38
IV. Analýza nákladů a jejich kalkulace.....	41
4.1. Analýza nákladů.....	41
4.2. Členění nákladů.....	41
4.2.1. Druhové členění nákladů.....	41

4.2.2. Účelové členění nákladů.....	42
4.2.3. Členění podle místa vzniku a odpovědnosti za jejich vznik.....	43
4.2.4. Kalkulační členění nákladů.....	44
4.2.5. Členění nákladů podle závislosti na objemu prováděných výkonů.....	44
4.3. Kalkulace nákladů.....	44
4.3.1. Kalkulační postupy.....	45
4.3.2. Kalkulační vzorec.....	47
4.4. Rozpočetnictví.....	47
V. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik.....	49
5.1. Zemědělská politika.....	49
5.2. Dotace.....	49
5.3. Agrární trh.....	50
5.4. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik na trhu s mlékem.....	51
VI. Charakteristika podniku a metodika práce.....	54
6.1. Charakteristika podniku.....	54
6.2. Metodika práce.....	56
VII. Vlastní finanční analýza.....	64
7.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů podniku.....	64
7.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů podniku.....	71
7.3. Analýza rentability podniku.....	71
7.4. Analýza aktivity podniku.....	73
7.5. Analýza likvidity podniku.....	76
7.6. Analýza zadluženosti podniku.....	78
7.7. Model IN95.....	79
7.8. Model IN99.....	80
7.9. Tafflerův model.....	81
7.10. Kralickův Quicktest.....	81

7.11. EVA.....	83
VIII. Hodnocení efektivity vybraných mlékárenských společností.....	84
IX. Kalkulace Jaroměřické mlékárny, a. s.	87
X. Analýza výsledků, návrhy a opatření.	90
Závěr.....	96
Summary.....	99
Seznam použité literatury.....	101
Seznam tabulek a grafů	
Seznam příloh	

Úvod

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které dokonale ovládají nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti (odbyt výrobků a služeb je bezesporu smyslem existence každé firmy), ale také stránku finanční, která hraje velmi významnou roli. Pokladem podniku je pak schopný účetní a právě účetnictví vypovídá ledacos o firmě jak uvnitř, tak i navenek. V účetnictví je uložena celá řada informací, které přebírají další ekonomické subjekty a zpracovávají je na základě různých analytických postupů.

Finanční analýza nabízí celou řadu metod, jak hodnotit finanční zdraví firmy, přičemž vybrané ukazatele finanční analýzy velmi často tvoří součást hodnocení firmy při získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů pro zajištění fungování firmy. Finanční analýza je zajímavá v tom, že umožňuje vlastní úsudek ke každé situaci, která ve firemním hospodaření nastane. Každý názor může být správný, ale je nezbytně nutné, aby byl vždy podložen správným argumentem. Právě z tohoto důvodu je nesmírně důležité, aby byly jednotlivé vztahy dobře pochopeny, neboť jen tak mohou být dále kvalitně využívány.

V teoretické části diplomové práce se zaměřím na finanční analýzu (předmět a účel finanční analýzy, funkce a cíle finanční analýzy, uživatele finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu, metody a postupy finanční analýzy, vyjádření a rozbor ukazatelů finanční analýzy). Dále v této části popíšu zemědělskou politiku, dotace, agrární trh a budu se zabývat cenovými dopady agrárního sektoru na podnik. Jako poslední kapitolu uvedu analýzu nákladů a jejich kalkulace.

V praktické části charakterizuji vybraný podnik – Jaroměřickou mlékárnu, a. s.. Poté aplikuji finanční analýzu na podnik Jaroměřická mlékárna, a. s. a vypočítávám nejen poměrové ukazatele finanční analýzy (rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost), ale i bonitní a bankrotní modely (model IN95, IN99, Tafflerův model, Kralickův Quicktest, EVA). Finanční analýzu počítám od roku 2005 do roku 2009. Poté porovnávám výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy s doporučenými hodnotami, která uvádí literatura a na základě vypovídací schopnosti ukazatelů hodnotím výsledky a navrhuji příslušná opatření. V další kapitole se zabývám finanční analýzou dalších deseti vybraných

mlékárenských společností, které působí na českém trhu a porovnávám jejich výsledky s Jaroměřickou mlékárnou, a. s.. Tato kapitola mi byla i podkladem pro vědecký článek. Dále v praktické části řeším kalkulaci Jaroměřické mlékárny, a. s.

I. Úvod do teorie finanční analýzy a její význam

1.1. Předmět a účel finanční analýzy

Analýza je první krok k moudrému rozhodování. Předtím, než se analytik, bankéř nebo manažer začne konkrétněji zabývat specifickým, na účetních údajích založeným analytickým nástrojem, je třeba zdůraznit, že žádná analýza není jen světem pro sebe. Finanční analýza anebo obecně jakákoliv analytická metoda mají smysl především jako logický prostředek hodnocení a porovnávání údajů a vytváření nové informace, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota. Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu (Sedláček, 2009).

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejvýstižnější definici je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech.

Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách: první rovinou je fakt, že se ohlíží do minulosti a hodnotí, jak se firma vyvíjela až do současnosti. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy.

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku

a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku musí být podrobena finanční analýze (Růčková, 2008).

1.2. Funkce a cíle finanční analýzy

Finanční analýza v nejširším slova smyslu zahrnuje celou škálu metod přispívajících k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh. Z hlediska záměru ji lze členit na:

- **Analýzu finančního postavení** podniku, jejímž úkolem je globálně posoudit finanční pozici podniku (stanovit souhrnnou diagnózu finančního zdraví podniku). Data pro tuto analýzu se čerpají z mnoha finančních i nefinančních zdrojů, mezi finančními informacemi zaujímají přední místo účetní výkazy finančního účetnictví včetně přílohy k nim. Proto je tato finanční analýza spojována především s finančním účetnictvím, završuje jej tím, že informace z něho čerpané zpracuje pro potřeby finančního řízení.
- **Analýzy spojené se specifickými rozhodovacími úlohami**, jež mají manažerům napomoci při výběru vhodného řešení.

Postavení, funkce a cíle analýzy finančního postavení podniku je nutno odvozovat od potřeb finančního rozhodování, které tvoří jádro finančního řízení podniku. Vymezuje se obvykle jako proces související s výběrem optimální varianty získávání kapitálu a s jeho vhodným umístěním a využíváním s přihlédnutím k základním finančním cílům podniku a omezujícím podmínkám. Finanční rozhodování předpokládá dobrou znalost podstaty řízeného jevu a jeho souvislostí s jinými jevy, zhodnocení dostupných informací, zvážení rizik a nejistot. Studium souvislostí mezi úlohami finančního rozhodování na straně jedné a potřebou analýz pro naplnění takových úloh na straně druhé určuje a objasňuje smysl a podstatu finančních analýz v nejširším slova smyslu. (Kovanicová a kol., 1997).

1.3. Uživatelé finanční analýzy

- Manažeři
- Investoři

- Obchodní partneři
- Zaměstnanci
- Banky a jiní věřitelé
- Stát a jeho
- Analytici, daňoví poradci a účetní znalci
- Konkurenti
- Burzovní makléři
- Veřejnost (Kovanicová, Kovanic, 1997).

1.4. Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Použité vstupní informace by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Finanční analytik má v současnosti daleko větší možnosti čerpání informací a je tedy schopen obsáhnout mnohem více problematických aspektů než tomu bylo dříve. Nicméně i přesto zůstává podstata stále stejná. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů.

Hlavním úkolem finanční analýzy je ověření obchodní zdatnosti podniku a tím udržení majetkově finanční stability. Proto, aby se mohla úspěšně začít zpracovávat finanční analýza, jsou důležité zejména základní účetní výkazy (Růčková, 2008):

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz cash flow

1.4.1. Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku, respektive kratších období. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě

(v okamžiku účetní závěrky). Jde tedy o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. První oblastí je **majetková situace podniku**, v rámci níž se zjišťuje, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd. Druhou oblastí jsou **zdroje financování**, z nichž byl majetek pořízen. Poslední (i když ne co do významu) jsou informace **o finanční situaci podniku**, kde figurují informace, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům (Růčková, 2008).

Struktura rozvahy

Rozvaha k 31. 12. 20xx	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Aktiva – majetek firmy

Majetková struktura podniku představuje podrobnou strukturu aktiv podniku. Aktivy se v širším pojetí rozumí celková výše ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Zdroje bývají označovány jako majetek podniku, jde-li o právní pojetí, také jako kapitál, jde-li o finanční stránku ekonomických zdrojů. Rozhodující je však schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku (Růčková, 2008).

- *Dlouhodobý majetek* – u nějž je doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok, rovněž to znamená, že se nespotebovává najednou, ale postupně, nejčastěji ve formě odpisů a svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebením do nákladů firmy.

Dlouhodobý majetek lze rozdělit do následujících skupin:

- 1) dlouhodobý nehmotný majetek
- 2) dlouhodobý hmotný majetek
- 3) finanční investice

- *Krátkodobý majetek* – peněžní prostředky a věcné položky majetku, u nichž lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku.

Krátkodobý majetek lze rozdělit do následujících skupin:

- 1) zásoby
- 2) dlouhodobé pohledávky

- 3) krátkodobé pohledávky
 - 4) finanční majetek
- *Ostatní aktiva* – zachycují zejména zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období. Z analytického hlediska však představují z hlediska jejich podílu na celkových aktivech zpravidla tak malou část, že jejich změny se většinou neprojeví na chodu společnosti.

Do ostatních aktiv patří:

- 1) časové rozlišení
- 2) dohadné účty aktivní

Pasiva – zdroje financování firmy

Stranu pasiv je též ve finanční praxi možné označit jako stranu zdrojů financování firmy. Zároveň se na této straně hodnotí finanční struktura analyzované firmy. Finanční struktura podniku představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Strana pasiv není prioritně členěna podle hlediska času jako tomu bylo u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Pasiva se tedy člení na vlastní a cizí zdroje (Růčková, 2008).

- *Vlastní kapitál* – je širším pojmem – jde o souhrn více položek a základní kapitál je pouze jednou z položek vlastního kapitálu.

Do vlastního kapitálu dále patří:

- 1) kapitálové fondy
 - 2) fondy ze zisku
 - 3) výsledek hospodaření minulých let
 - 4) výsledek hospodaření běžného období
- *Cizí kapitál* – představuje dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen. Vzhledem k faktu, že si jej firma zapůjčuje, je také zřejmé, že za něj platí úrok a ostatní výdaje spojené se získáváním tohoto kapitálu.

Do cizího kapitálu patří:

- 1) rezervy
- 2) dlouhodobé závazky
- 3) krátkodobé závazky
- 4) bankovní úvěry a výpomoci

- *Ostatní pasiva* – mají z analytického hlediska velmi podobnou pozici jako ostatní aktiva. Mívají velmi malý podíl z absolutního hlediska na celkových pasivech. Proto většinou ani ostatní pasiva nemají z analytického hlediska velký význam.

Do ostatních pasiv patří:

- 1) časové rozlišení
- 2) dohadné účty pasivní

1.4.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty podává přehled o nákladech, tj. kolik peněz firma vydala během určitého období (za platy zaměstnanců, za materiál, režii, daně), a výnosech, tj. kolik peněz firma získala během určitého období z prodeje svých výrobků a služeb. Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné finanční období (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Ve struktuře zisku a ztráty je možno nalézt několik stupňů výsledku hospodaření. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jeho struktury vstupují. Výsledek hospodaření se člení (Vorbová, 1997):

- *VH provozní* (tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby, tržby z prodeje investičního majetku a materiálu, zúčtování rezerv, časové rozlišení provozních výnosů...)
- *VH z finančních operací* (tržby z prodeje cenných papírů a vkladů, výnosy z finančních investic, výnosy z krátkodobého finančního majetku, zúčtování rezerv do finančních výnosů, výnosové úroky...)
- *VH za běžnou činnost* (provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření z finančních operací)
- *VH mimořádný* (mimořádné výnosy, mimořádné náklady)
- *VH za účetní období* (výsledek hospodaření za běžnou činnost, mimořádný výsledek hospodaření)
- *VH před zdaněním*

S výkazem zisku a ztráty souvisí také struktura a obsah výsledku hospodaření. Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření z provozní činnosti, který lze takto označit proto, že odráží schopnost firmy ze své hlavní činnosti vytvářet kladný výsledek hospodaření.

Provozní výsledek hospodaření je složen z několika dílčích výsledků:

- výsledek z prodeje zboží – obchodní marže – tržby z prodeje se porovnávají s pořizovací cenou prodávaných zásob;
- výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu;
- výsledek z ostatní provozní činnosti.

Základní rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je v tom, že zatímco rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, výkaz zisku a ztráty se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu – je přehledem o výsledkových operacích za tento interval. Výkaz zisku a ztráty obsahuje tokové veličiny, které jsou založeny na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné. Velkým problémem je fakt, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje). Je tedy jasné, že výsledný čistý zisk neobsahuje skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období (Růčková, 2008).

1.4.3. Výkaz cash flow

Výkaz cash flow – přehled peněžních toků – zobrazuje změny peněžních prostředků účetní jednotky za určité období. Podvojně účetnictví sleduje prostřednictvím výkazu zisku a ztrát, výsledek hospodaření, tj. náklady a výnosy, a sestavení přehledu o peněžních tocích nepřímou metodou znamená úpravu těchto údajů na skutečné příjmy a výdaje.

Místo výnosů se zjišťuje skutečný příjem peněz a peněžních ekvivalentů do pokladny nebo na bankovní účty a místo nákladů se zjišťují skutečně vydané peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty (Vorbová, 1997).

Výkaz je možno rozložit na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Nejdůležitější částí tohoto výkazu je část týkající se *provozní činnosti*. Tato část umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně

vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde tedy o výsledky provozní činnosti, ale také změny pohledávek u odběratelů, změny závazku u dodavatelů, změny zásob apod. Neméně důležité jsou však i druhé dvě části.

Oblast investiční ukazuje nejen výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, ale také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je vykazován právě v tomto účetním výkazu. Zde už je zřejmá vzájemná provázanost jednotlivých účetních výkazů – zjistí-li se v rámci horizontální analýzy rozvahy významné změny v oblasti dlouhodobého hmotného majetku, je možné v návaznosti na výkaz cash flow a jeho analýzu, lépe interpretovat zjištěné údaje z rozvahy.

Poslední oblastí je *oblast finanční*, ve které se hodnotí vnější financování, zejména tedy pohyb dlouhodobého kapitálu – splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění (Růčková, 2008).

Schéma nepřímého způsobu výpočtu cash flow (Růčková, 2008):

Zisk po úhradě úroků a zdanění

+ odpisy

+ jiné náklady

- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz

Cash flow ze samofinancování

+(-) změna pohledávek (+úbytek, -přírůstek)

+(-) změna krátkodobých cenných papírů (+úbytek)

+(-) změna zásob (+úbytek)

+(-) změna krátkodobých závazků (+přírůstek)

Cash flow z provozní činnosti

+(-) změna fixního majetku (+úbytek)

+(-) změna nakoupených obligací a akcií (+úbytek)

Cash flow z investiční činnosti

+(-) změna dlouhodobých závazků (+přírůstek)

+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií

- výplata dividend

Cash flow z finanční činnosti

II. Metody a postupy finanční analýzy

2.1. Fundamentální a technická analýza

V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi: Fundamentální analýza a analýza technická.

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází.

Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

Je však zřejmé, že oba přístupy jsou si poměrně blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo velmi obtížné bez „fundamentálních“ znalostí ekonomických procesů. Je proto zpravidla nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly (Sedláček, 2009).

2.2. Metody finanční analýzy

Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Finanční ukazatele jsou obvykle vymežovány jako formalizované zobrazení hospodářských procesů. Finančním ukazatelem se také rozumí číselná charakteristika ekonomické činnosti podniku. Existuje celá řada ukazatelů, které v rámci finanční analýzy fungují, a existuje celá řada kritérií pro jejich členění (Růčková, 2008).

2.2.1. Metody elementární analýzy

- **Analýza stavových (absolutních) ukazatelů**
 - a) Horizontální analýza (analýza trendů)

b) Vertikální analýza (procentní rozbor)

➤ **Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**

a) Analýza fondů

b) Analýza cash flow

➤ **Analýza poměrových ukazatelů**

a) Ukazatele rentability

b) Ukazatele aktivity

c) Ukazatele likvidity

d) Ukazatele zadluženosti

e) Ukazatele tržní hodnoty

➤ **Analýza soustav ukazatelů**

a) Pyramidové rozklady ukazatelů

b) Bonitní a bankrotní modely (Růčková, 2008)

2.2.2. Vyšší metody finanční analýzy

➤ **Matematicko-statistické metody**

- bodové odhady (k určení standardní hodnoty ukazatele pro skupinu firem)
- statistické testy odlehlých dat (ověřují, zda krajní hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru)
- empirické distribuční funkce (k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů)
- korelační koeficienty (k posouzení stupně závislosti ukazatelů a hloubky paměti v časové řadě ukazatelů)
- regresní modelování (k charakterizaci vzájemných vztahů mezi ukazateli a k rozčlenění podle jejich vlivu na požadovaný výsledek na významné a zanedbatelné)
- autoregresní modelování (k charakterizaci dynamiky ekonomického systému a k prognózování)

- analýza rozptylu (k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek)
- faktorová analýza (ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů)
- diskriminační analýza (ke stanovení významných příznaků finanční tísně a posouzení stupně nebezpečí finančního kolapsu firmy)
- robustní matematicko-statistické postupy (k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod)

➤ **Nestatistické metody**

- matné množiny (teorie nabízí bohatší výběr stupně příslušnosti prvků k množině, který od zcela určitého ne přechází postupně k úplnému ano)
- expertní systémy (počítačové báze znalostí o určité skupině jevů a expertních soudů o těchto jevech sloužící k automatizovanému vytváření soudů v téže skupině jevů charakterizovaných dalšími daty)
- gnostické teorie neurčitých dat (maximalizuje množství informací čerpané z dat a je založena na jednotlivých datech kontaminovaných neurčitostí) (Grünwald, Holečková, 2002).

III. Vyjádření a rozbor ukazatelů

3.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou obsažené v účetních výkazech a vyjadřují položky účetních výkazů, např. aktiva, pasiva, náklady, výnosy apod. Jsou využívány při procentním rozboru (vertikální analýza) a při analýze trendů (horizontální analýza) (Vorbová, 1997).

3.1.1. Horizontální analýza (analýza trendů)

Tato analýza přejímá data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů, příp. z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru). Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat (Sedláček, 2009).

Změna za rok $t = \text{hodnota roku } t - \text{hodnota roku } (t-1)$

$$\text{Změna za rok } t \text{ v } \% = \frac{\text{změna za rok } t * 100}{\text{hodnota roku } (t-1)}$$

3.1.2. Vertikální analýza (procentní rozbor)

Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv podniku. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny.

Označení vertikální analýza vzniklo proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoliv napříč jednotlivými roky. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. Používá se proto ke srovnání v čase i v prostoru (Sedláček, 2009).

$$\text{Rozvaha} = \frac{\text{jednotlivé položky aktiv (pasiv)}}{\text{aktiva (pasiva) celkem}}$$

$$\text{Výkaz zisku a ztráty} = \frac{\text{výnosy, náklady, výsledek hospodření}}{\text{výnosy celkem}}$$

3.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Zabývá se analýzou těch základních účetních výkazů, které v sobě primárně nesou tokové položky. Jde tedy zejména o výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, nicméně stranou nezůstává ani rozvaha, neboť analýzu oběžných aktiv je možno provést také pomocí rozdílových ukazatelů.

3.2.1. Analýza fondů

Analýza fondů finančních prostředků patří k metodám s využitím rozdílových ukazatelů. Je zaměřena především na čistý pracovní kapitál. Ten slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše. Je však možné tuto analýzu také použít jako jeden z nástrojů při hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv.

$$\text{ČPK} = \text{obezna aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

3.2.2. Analýza cash flow

Záměrem analýzy cash flow je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční sílu podniku, tj. schopnost vytvářet z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování existenčně důležitých potřeb – úhrada závazků, výplata dividend či financování investic (Růčková, 2008).

3.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele mají ve finanční analýze nezastupitelné místo. Jestliže analýza absolutních čísel umožnila zabývat se vývojem vertikální a horizontální struktury

jednotlivých jevů, jakož i umožnila poznání základních vývojových tendencí, poměrové ukazatele pomáhají dávat jednotlivé jevy do vzájemných vazeb a souvislostí (Kislingerová, Neumaierová, 1996).

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje analýzy finančního stavu podniku bylo navrženo velké množství, řádově desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Z tohoto velkého množství se však v běžných praktických aplikacích používá pouze část.

Zpravidla se uvádí dělení na 5 základních skupin: 1) *ukazatele rentability*

2) *ukazatele aktivity*

3) *ukazatele likvidity*

4) *ukazatele zadluženosti*

5) *ukazatele tržní hodnoty*

(Grünwald, Holečková, 2002).

3.3.1. Ukazatele rentability

Ukazatele této skupiny jsou obvykle nejvíce sledovány majiteli podniku. Výsledky v oblasti rentability ukazují na splnění základních cílů, stanovených při zakládání podniku, totiž návratnost investovaných finančních prostředků v určité, obvykle co nejkratší době (Doucha, 1996).

Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), respektive tržby (což je veličina toková).

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu.

Ukazatele rentability by měly mít v časové řadě obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny.

Ukazatele rentability se vyjadřují buď koeficientem nebo v procentech, pro vyjádření koeficientem je výsledkem, kolik Kč ročně získáme z jedné Kč např. kapitálu.

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty.

První kategorií je EBIT (zisk před odečtením úroků a daní) a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Využívá se tam, kde je nutno zajistit mezifiremní srovnání.

Druhou kategorií je EAT – zisk po zdanění nebo také čistý zisk (NP – net profit), jde o tu část zisku, která se může dělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). Ve výkazu zisku a ztráty se nalezne jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.

Třetí kategorií je EBT – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využije se tam, kde se srovnává výkonnost firem s rozdílným daňovým zatížením.

Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele:

- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu
- ukazatel rentability vlastního kapitálu
- rentabilita tržeb
- rentabilita nákladů (Růčková, 2008)

3.3.1.1. Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu ROA (return on assets)

Ukazatel vyjadřuje s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování. Celkový kapitál představuje stavovou veličinu, my však potřebujeme vyjádřit míru zisku za určitý interval, v němž byly vložené prostředky vázány. Proto se pracuje obvykle s průměrem těchto veličin na počátku a konci období, což však nepřispěje k věrnějšímu obrazu v případě, kdy se stav veličin v průběhu sledovaného období výrazně měnil (Sedláček, 2009).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

3.3.1.2. Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE (return on equity)

Vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastního podniku. Jde o ukazatel, pomocí kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

3.3.1.3. Rentabilita tržeb ROS (return on sales)

Nebo-li také výnosnost, představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

3.3.1.4. Rentabilita nákladů ROC (return on costs)

Nebo-li také nákladovost, bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Obecně platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Je však nutné si také uvědomit, že ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu (Růčková, 2008).

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \rightarrow 1 - \text{rentabilita tržeb}$$

3.3.2. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele měří využití jednotlivých složek majetku, srovnávají výstup a vstup. Mají však svá specifika. Vstupem jsou jednotlivé položky aktiv firmy

tj. je akcentován pohled využití majetku. Výstup je charakterizován „hrubým výstupem“, tj. výnosy, resp. tržbami, nikoli „čistým výstupem“, kdy jsou od výnosů odečteny náklady. V případě obratu aktiv je měřeno využití celkového majetku firmy, resp. jaký objem výnosů je firma schopna prostřednictvím svého majetku vyprodukovat. To znamená, kolikrát do roka se její majetek „obráť“ prostřednictvím výnosů (Neumaierová, Neumaier, 2002).

3.3.2.1. Ukazatel obratu celkových aktiv

Bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu (z aktiv v bilanci) a je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

3.3.2.2. Ukazatel obratovosti zásob

Rychlost obratu zásob, což je poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Odvozeným ukazatelem je **doba obratu zásob**, což je poměr 365 dní ku obratovosti zásob. Tento ukazatel udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace.

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost zásob}}$$

3.3.2.3. Obratovost pohledávek

Vyjadřována jako poměr tržeb k pohledávkám. Doplnkovým ukazatelem je opět **doba obratu pohledávek** – tedy 365 dní ku obratovosti pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučenou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur, neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti.

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost pohledávek}}$$

3.3.2.4. Obratovost závazků

Poměr tržeb k závazkům, k tomuto obratu se může vypočítat také **dobu obratu závazků** – 365 dní ku obratovosti závazků. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Nicméně tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele, či potenciální věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku (Růčková, 2008).

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost závazků}}$$

3.3.3. Ukazatele likvidity

Odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Zabývají se nejlikvidnější částí majetku společnosti ve vztahu k závazkům společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Počítají se z položek rozvahy. V rozvaze podniku jsou aktiva řazena podle stupně své likvidity, neboli podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotové peníze. Ukazatele likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (běžnými pasivy) a ukazují schopnost společnosti dostát včas svým finančním povinnostem (Bláha, Jindřichovská, 2006).

3.3.3.1. Okamžitá likvidita

Bývá označována jako likvidita 1. stupně nebo také „cash ratio“ a představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro ČR bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peníze}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.3.3.2. Pohotová likvidita

Je označována také jako likvidita 2. stupně nebo také „acid test“. 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 pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.3.3.3. Běžná likvidita

Je též likviditou 3. stupně nebo také „current ratio“. Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Stručně řečeno vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čítec jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 - 2,5, někdy je také uváděna hodnota 3, právě z důvodu existence celé řady nástrojů financování (Růčková, 2008).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{obezna aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

3.3.4. Ukazatele zadluženosti

Zadluženost podniku je zpravidla hodnocena z několika hledisek. Základním ukazatelem zadluženosti je jednoduše struktura úhrnného vloženého kapitálu z hlediska vlastních a cizích zdrojů, ať již je konkrétní ukazatel definován jakkoli. Nejčastěji je ukazatel zadluženosti vyjádřen jako podíl cizího kapitálu k úhrnnému vloženému kapitálu (Grünwald, Holečková, 2002).

3.3.4.1. Ukazatel věřitelské riziko (debt ratio)

Základní ukazatel, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost. Je to poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatel, tím je vyšší riziko věřitelů. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

3.3.4.2. Koeficient samofinancování (equity ratio)

Je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

3.3.4.3. Ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu (debt-equity ratio)

Udává poměr cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel roste s růstem proporce závazků ve finanční struktuře (Růčková, 2008).

$$\text{Debt – equity ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

3.3.4.4. Ukazatel úrokového krytí

Udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

3.3.5. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty se zabývají vztahem ceny akcií k zisku společnosti a účetní hodnotě akcií. Tyto poměry podávají managementu firmy informace o názorech investorů na hospodaření společnosti a o jejich očekáváních týkajících se budoucnosti. Pro firmu i pro potenciální investory je často užitečné podívat se na finanční ukazatele, které kombinují účetní položky a tržní hodnoty (Blaha, Jindřichovská, 2006).

3.3.5.1. Dividendový výnos

Jednoznačně udává zhodnocení vložených finančních prostředků, neboť hlavní motivací pro investory je pravděpodobně rostoucí příjem z dividend. V případě tohoto poměrového ukazatele nelze jednoznačně nadefinovat trend, neboť vzhledem ke konstrukci ukazatele, ve kterém ve jmenovateli figuruje tržní hodnota akcie, může nastat situace, že dividendový výnos bude klesat i když se dividendy nezmění.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100$$

3.3.5.2. Dividendové krytí

Vypovídá o tom, kolikrát je dividendy kryta ziskem, který na ni připadá. Tento ukazatel je také důležitý pro potenciální investory, neboť vypovídá o tempu růstu podniku.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{EPS}{\text{dividenda na akcii}}$$

3.3.5.3. Ukazatel P/E (price-earning ratio)

Investoři, kteří neinvestují do akcií primárně kvůli dividendám, očekávají zejména nárůst tržní ceny akcie a z toho plynoucí kapitálový výnos. Z ukazatele vyplývá, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii.

$$P / E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdan. na 1 akcii}}$$

3.3.5.4. Ukazatel M/B (market to book ratio)

Ukazatel poměru tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Je-li hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, znamená to, že tržní hodnota firmy je vyšší než je ocenění vlastního kapitálu v rozvaze.

$$M / B \text{ ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$$

3.4. Analýza soustav ukazatelů

Podstatou soustavy poměrových ukazatelů finanční analýzy je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jež zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Soustavy jsou sestavovány proto, že každý z ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem, ale ekonomický proces má mnoho vlastností, a proto jakýkoliv zásah do procesu vyvolá nejen požadovaný účinek, ale i řadu jiných důsledků.

3.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů

Finanční analýza potřebuje nástroj, který by zachytil souvislosti toho, co se ve firmě děje. To předpokládá znát vazby mezi ukazateli, jež mají roli „čidla“ a zachycují průběh reprodukčního procesu firmy. Tomuto požadavku vyhovuje logicko-

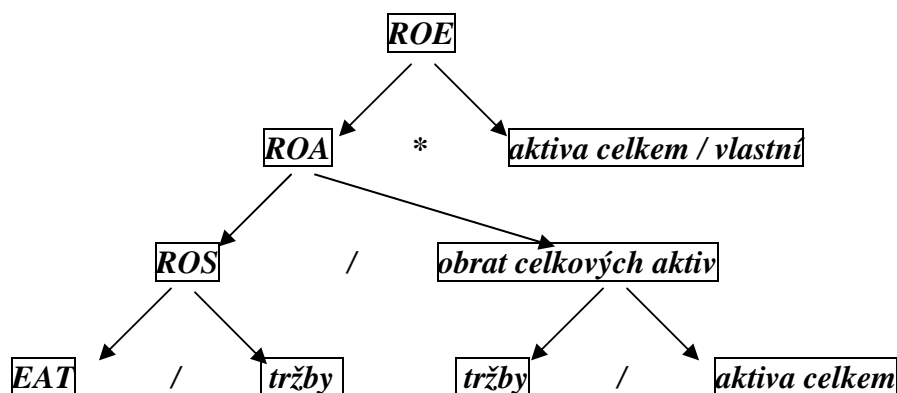
deduktivní ukazatelový systém, který vychází z vrcholového ukazatele a rozkládá ho logicky deduktivní cestou na ukazatele stojící v pozici příčinných faktorů. Vzniká účelová hierarchie ukazatelů neboli pyramidová soustava ukazatelů.

Pyramidové soustavy ukazatelů mají nesporné přednosti. Vzhledem k tomu, že postihují souvislosti mezi ukazateli, je patrné postavení a stupeň analytičnosti ukazatelů a tím jejich důležitost (váha). Přitom umožňují provedení libovolně detailní analýzy. Samotné použití pyramidové soustavy ukazatelů však ještě nemusí být zárukou kvalitní analýzy. Stěžejním momentem použití pyramidové soustavy ukazatelů musí vycházet z nejnovějších teoretických poznatků, odrážet souvislosti jednotlivých aspektů firemní výkonnosti, postihovat všechny aspekty a poskytovat o nich stěžejní informace (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají aditivní nebo multiplikativní metodou vrcholový ukazatel. Cílem pyramidových soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.

3.4.1.1. Du Pontův rozklad ukazatele rentability

Du Pontův rozklad byl poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Je založen na rozkladu respektive odvozování ziskové marže a obratu celkových aktiv. Hlavní přínos Du Pont rozkladu spočívá v tom, že ukazuje, že řídicí páky výkonnosti firem jsou nepočtené a obdobné u všech firem (Růčková, 2008).



Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu čili převrácené hodnoty k equity ratio. Z přítomnosti tohoto ukazatele je zřejmé, že bude-li se ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, může se za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu.

Ze schématu je zřejmé, že vrcholový ukazatel je možno dále členit. Ani v takovéto podobě však ještě není rozklad dokončen. Čistý zisk je možno dále rozložit na rozdíl tržeb a celkových nákladů, do kterých patří např. úroky, odpisy, ostatní náklady, ale také daň ze zisku. Obdobným způsobem můžeme rozložit ještě celková aktiva, o nichž už víme, že se skládají ze stálých aktiv, oběžných aktiv a ostatních aktiv (každou tuto položku můžeme dále strukturovat). Podobným způsobem můžeme pracovat s rozkladem rentability celkového vloženého kapitálu, tedy ROA. Ta je však již obsažena v Du Pont rozkladu a není tedy nutné ji znovu rozkreslovat.

Obvykle se však uvádí rozklad rentability vlastního kapitálu bez uvedení rentability celkového vloženého kapitálu jako součin tří ukazatelů: Rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky. Příkladů pro rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele by se v praxi dala najít celá řada. Dá se však říci, že vzhledem k tomu, že jedním ze stěžejních cílů firem je dosahování zisku, pak hlubší analýza ukazatelů rentability právě pomocí pyramidových ukazatelů, na nichž je nejvíce patrný vliv změn, je pro většinu cílových skupin finanční analýzy nejzajímavější.

3.4.2. Bonitní a bankrotní modely

Důležitou skupinu v oblasti soustav ukazatelů tvoří metody účelově vybraných ukazatelů – tyto metody mají společnosti přiřadit jeden výsledný hodnotící koeficient, který do značné míry usnadní rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví firmy. Do této kategorie patří:

- **Bonitní modely** – jsou založeny na teoretických poznacích a umožňují posuzovat firmy s větším souborem podnikatelských subjektů, resp. s oborovými výsledky, jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru, výhodou těchto modelů je možnost stanovení pozice v oboru.
- **Bankrotní modely** – mají informovat o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti a vycházejí z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k určitým anomáliím, které signalizují budoucí problémy.

Problémem v obou skupinách pak zůstává fakt, že většina takto vytvořených soustav pracuje s výzkumy ekonomických podmínek, které nejsou identické s českým ekonomickým prostředím. To tedy znamená, že při využívání těchto modelů, se musí dávat pozor na interpretaci výsledků. Je však namístě také poznamenat, že i pro podmínky České republiky byly vytvořeny specifické soustavy, a to jak u bankrotních, tak u bonitních modelů.

Mezi bankrotní modely patří: Model „IN“ Index důvěryhodnosti
Tafflerův model

3.4.2.1. Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem.

Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Z toho vyplývá, že tento model (více než model předchozí) přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví. Váhy pro jednotlivá odvětví jsou součástí příloh.

$$IN95 = V_1 * A/CZ + V_2 * EBIT/U + V_3 * EBIT/A + V_4 * (T/A) + V_5 * OA/(KZ+KBU) + V_6 * ZPL/T$$

Kde	A	aktiva
	CZ	cizí zdroje
	U	nákl. úroky
	T	tržby
	OA	oběžná aktiva
	KZ	krátkodobé závazky
	KBU	krátk. bank. úvěry
	ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Vn váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele

Hodnocení výsledků IN:

- Je-li index IN vyšší než 2, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím.
- Nachází-li se index IN v intervalu 1-2, jde o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy, nachází-li se hodnoty v nižším pásmu spektra.
- Jsou-li hodnoty indexu IN nižší než 1, jde o projev finanční neduživosti a firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech.

Kromě věřitelského modelu, který respektoval nároky věřitelů z hlediska likvidity a rovněž respektoval obor podnikání, v rámci něhož firma funguje, vznikl o pár let později model vlastnický, který naopak respektuje fakt, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou tedy identické pro všechny firmy napříč obory podnikání.

$$IN99 = - 0,017 * (\text{cizí zdroje/aktiva}) + 4,573 * (\text{EBIT/aktiva}) + 0,481 * (\text{výnosy/aktiva}) + 0,015 * (\text{OA}/(\text{KZ} + \text{KBU}))$$

Hodnocení výsledků IN99:

- $IN \geq 2,07$ podnik s dobrým finančním zdravím
- $IN \square\square 0,684$ až 2,07 potenciální problémy
- $IN \leq 0,684$ projev finanční neduživosti

Oba indexy je z hlediska co nejobektivnějšího náhledu potřeba hodnotit v kontextu. Tabulka udává možné varianty výsledků obou indexů.

Tabulka č. 1 – Hodnocení výsledků modelů IN

	IN95 věřitelský	IN99 vlastnický
1.	Dobrý	Dobrý
2.	Dobrý	Špatný
3.	Špatný	Dobrý
4.	Špatný	Špatný

Pramen: Růčková, 2008

První varianta je optimální, neboť signalizuje, že firmě se daří správně nakládat se svěřenými prostředky jak z hlediska věřitele, kterému nepřináší zvýšené riziko, tak z hlediska investora, kterému zajišťuje zhodnocení finančních prostředků. *Druhá varianta* je na první pohled nepříznivá z pozice investora, kterému signalizuje horší schopnost managementu vhodně umísťovat finanční prostředky, které jsou mu svěřovány, ale z věřitelského hlediska firma nepřináší riziko, což se může jevit jako pozitivní zejména z hlediska možného dalšího získávání cizích finančních zdrojů – jako příznivá varianta zejména v českém modelu, který je primárně nastaven na získávání zdrojů financování z bankovního systému. *Třetí varianta* je výhodná pro investora, ale nevýhodná pro věřitele. Z tohoto pohledu však tato situace v českém modelu může potenciálně ohrozit i vlastnickou pozici, protože s růstem rizikosti firmy se bude snižovat rentabilita vlastního kapitálu při zvyšování zadluženosti, bude se tím omezovat další možné financování z cizích zdrojů. *Čtvrtá varianta* je z hlediska možného potenciálu firmy zcela nejhorší, protože management nevytváří dostatečné efekty ani pro jednu cílovou skupinu.

3.4.2.2. Tafflerův model

Dalším modelem sledujícím riziko bankrotu společnosti je Tafflerův model, poprvé publikován v roce 1977. Tafflerův model existuje v základním a v modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. Obě verze však využívají 4 poměrové ukazatele.

1. Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 * EBT/KD + 0,13 * OA/CZ + 0,18 * KD/CA + 0,16 * (FM-KD)/PN$$

Kde	EBT	zisk před zdaněním
	KD	krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)
	OA	oběžná aktiva
	CZ	cizí zdroje
	CA	celková aktiva
	FM	finanční majetek
	PN	provozní náklady

2. Hodnocení Tafflerova modelu:

- je-li výsledek nižší než nula znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu
- je-li výsledek vyšší než nula znamená to malou pravděpodobnost bankrotu

3. Modifikovaná verze Tafflerova modelu:

- počítá s tím, že nemáme k dispozici podrobnější údaje, a liší se pouze v poslední položce:

$$ZT(z) = 0,53 * EBT/KD + 0,13 * OA/CZ + 0,18 * KD/CA + 0,16 * T/CA$$

4. Hodnocení Tafflerova modifikovaného modelu:

- je-li výsledek nižší než 0,2 znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu
- je-li výsledek větší než 0,3 znamená to malou pravděpodobnost bankrotu

Mezi bonitní modely se řadí: Kralickův Quicktest

3.4.2.3. Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest se skládá ze soustavy 4 rovnic, na základě nichž se pak hodnotí situaci v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci firmy.

$$R1 = \frac{\text{vlastníkapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizídroje} - \text{peníze} - \text{ucet})}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provoznícashflow}}{\text{výkony}}$$

Tabulka č. 2 - Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Pramen: Růčková, 2008

Hodnocení firmy je pak provedeno ve třech krocích. Nejprve se zhodnotí finanční stabilita: **Hodnocení finanční stability** – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2, následně se zhodnotí výnosová situace: **Hodnocení výnosové situace** – součet bodové R3 a R4 dělený 2, a v posledním kroku se hodnotí situace jako celek: **Hodnocení celkové situace** – součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2.

Interpretace bodového hodnocení se pak podobá předchozím soustavám. V tomto případě hodnoty pohybující se nad úrovní 3 prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 1-3 prezentují opět šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy.

3.4.3. Ekonomická přidaná hodnota EVA

Model EVA byl publikován newyorskou konzultační firmou Stern Stewart Co. v roce 1989. Model je založen na ekonomickém zisku, který na rozdíl od účetního zisku představuje přebytek výnosů, zůstávající firmě po zaplacení služeb výrobních faktorů, vč. nejen cizího, ale i vlastního kapitálu. Jde o hodnotu, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladu kapitálu vázaného v jejich aktivech. Náklad kapitálu je chápán jako míra výnosů akceptovatelná investory (věřiteli i vlastníky).

Ukazatel se vypočítá podle následujících rovnic:

$$\mathbf{EVA = NOPAT - WACC * C}$$

nebo

$$\mathbf{EVA = (ROIC - WACC) * C}$$

Kde: EVA	ekonomická přidaná hodnota
NOPAT	čistý provozní zisk za sledované období
WACC	Weighted Average Cost of Cupital (vážený průměr nákladů na kapitál)
C	Capital (investovaný kapitál ve firmě)
ROIC	výnosnost investovaného kapitálu (NOPAT/C)

$$\mathbf{WACC = r_d * (1-d) * D/C + r_e * E/C}$$

Kde: r_d náklady na cizí kapitál (úroky placené)
 d sazba daně z příjmu právnických osob
 D cizí kapitál
 E vlastní kapitál
 C celkový dlouhodobě investovaný kapitál
 r_e náklady vlastního kapitálu

Firma vytváří hodnotu pro vlastníky, jestliže je $EVA > 0$, nebo když čistý provozní zisk, který můžeme zjednodušeně vypočítat jako $EBIT(1-D_s)$, je větší než náklady kapitálu $N_k = (1-D_s)CK/K + N_{vk}VK/K$ násobené kapitálem C ($C=A-CK_{kr}$ nebo $C=SA + \check{C}PK$).

Bude-li čistý provozní zisk firmy odpovídat právě minimálnímu výnosu požadovanému vlastníky ($EVA=0$), firma nebude vytvářet přidanou hodnotu. V podmínkách tradičních ukazatelů vycházejících z účetního zisku se bude firma jevit jako zisková, avšak ve skutečnosti bude ničit hodnotu, např. pokud vyprodukuje čistý provozní zisk, ale ten bude menší než výnosy očekávané vlastníky, potom vlastníci ztratili oproti výnosům dosažitelným na kapitálovém trhu při srovnatelném riziku.

Tato podmínka vyplývá z upravené rovnice pro výpočet EVA

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK$$

Má-li ekonomická přidaná hodnota firmy vzrůst, pak výnosnost vlastního kapitálu (ROE) musí převyšovat alternativní náklad tohoto kapitálu (r_e) neboli požadovanou výnosnost odpovídající srovnatelnému riziku. Z této podmínky zřejmě vycházelo Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, které ve svých analýzách klasifikuje průmyslové podniky na čtyři skupiny:

Tabulka č. 3 – Klasifikace průmyslových podniků

Sk.	Třídící znak	Slovní charakteristika
1.	$ROE > r_e$	podniky tvořící hodnotu
2.	$R_e \leq ROE < r_f$	netvoří hodnotu, ale ROE převyšuje bezrizikovou sazbu r_f
3.	$R_f \leq ROE < 0$	netvoří hodnotu, ale dosahují kladné ROE
4.	$ROE < 0$	ztrátové podniky, výnosnost VK je záporná

Pramen: Sedláček, 2009

Hlavní předností ukazatele EVA je, že poskytuje managementu reálnější informace o výkonnosti firmy a současně jej motivuje k rozhodování, které vede k růstu tržní hodnoty

firmy. Zainteresováním managementu na růstu přidané hodnoty je současně naplněn i zájem vlastníků firmy. EVA tak přispívá k odstranění konfliktu zájmů mezi vlastníky a manažery.

Kritikové modelu EVA vyčítají, že nepracuje s tržními hodnotami firemních aktiv, anebo že nevyjadřuje tvorbu skutečné hodnoty, ale pouze účetní realitu (Sedláček, 2009).

IV. Analýza nákladů a jejich kalkulace

4.1. Analýza nákladů

Náklady jsou snížením ekonomického prospěchu během účetního období, a to jednak ve formě snížení (úbytku, spotřeby) aktiv, jednak ve formě zvýšení dluhů, obojí ústí v konečném důsledku (snížením zisku běžného období) do snížení vlastního kapitálu. Výjimku tvoří zvýšení závazků z titulu rozdělení zisku spoluvlastníkům, tato transakce není nákladem, ale přímým snížením vlastního kapitálu.

Náklad je uznán jako prvek výsledovky na principu propojení spotřeby aktiv (popř. zvýšení dluhu) na určitou specifickou položku výkazu s výdělkem (s výtěžkem) vztahujícím se k téže položce výkazu. Vychází se ze skutečnosti, že určitá transakce či událost vyvolá jí odpovídající výnos i náklad. Tato zásada se obvykle označuje jako věčná shoda výnosů s náklady nebo též princip přiřazování (souměření) výnosů a nákladů.

Ve výsledovce se pod pojmem „náklady“ uvádí i takové výdaje, které nejsou spojeny s žádným budoucím ekonomickým prospěchem (např. pokuty a penále, úroky z prodlení, kursově ztráty), nebo u nichž nelze takový prospěch kvantifikovat (Kovanicová a kol., 1997).

4.2. Členění nákladů

Existuje celá řada způsobů, jak rozčlenit náklady do stejnorodých skupin. Je však třeba si uvědomit, že členění jakýchkoli jevů musí být vyvoláno účelovou potřebou, vztahem k řešení určitého problému. Proto se zaměřuje na taková členění nákladů, která jsou podstatná pro posuzování a řízení hospodárnosti a efektivnosti a dílčích faktorů ovlivňujících jejich úroveň a to jak na úrovni podniku, tak i jeho vnitřních struktur (Král, Holínská, Misterková, Pospíšilová, 1998).

4.2.1. Druhovému členění nákladů

Pokud se podrobněji člení náklady vstupující do reprodukčního procesu podniku z vnějšího okolí, projevují se v prvotní podobě jednotlivých druhů. Za základní nákladové druhy se přitom považují:

- a) spotřeba materiálu,
- b) spotřeba a použití externích prací a služeb, jako např. přepravného, nájemného, energie, prací a služeb spojených s opravami a udržováním majetku,
- c) mzdové a ostatní osobní náklady včetně sociálního a zdravotního pojištění pracovníků,

- d) odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku
- e) finanční náklady jako např. úroky, pojistné, bankovní výlohy a náklady spojené se získáním bankovních záruk.

Základní význam druhového členění nákladů spočívá v tom, že je informačním podkladem při zajištění proporcí, stability a rovnováhy mezi potřebou těchto zdrojů v podniku a vnějším okolím, které je schopno je poskytnout (od koho, kdy a jak musí podnik zajistit materiál, energii, ostatní externí výkony apod.).

Pro řízení na nižších (vnitropodnikových) úrovních je použití samostatného, nedoplněného druhového členění omezené. Platí to zejména v tom případě, když se hodnotí hospodárnost podnikové činnosti pomocí druhového členění nákladů. Důvodem je hlavně skutečnost, že druhové členění se blíže nezabývá příčinou vynaložení nákladů, tj. jejich bezprostředním či zprostředkovaným vztahem k prováděným výkonům či činnostem. Pro tyto potřeby, ale stejně tak i pro odhad jejich budoucí potřeby od dodavatelů je proto třeba ho kombinovat s dalšími členěními vyjadřujícími účelový vztah nákladů k výkonům či činnostem.

4.2.2. Účelové členění nákladů

Jednou z nejdůležitějších skupin rozhodovacích úloh řešených zejména na nižších úrovních vnitropodnikového řízení jsou úlohy založené na kontrole přiměřenosti vynaložených nákladů. Jejich cílem je zjistit, zda se v podniku náklady spoří nebo naopak překračují. Základem stanovení racionálního nákladového úkolu, se kterým se poměruje skutečná spotřeba nákladové složky, je účelové členění nákladů.

Účelový vztah nákladů lze charakterizovat v různé úrovni podrobnosti. V praktických řešeních, která stanovují nákladový úkol pro jednotlivé nákladové položky, probíhá strukturalizace účelového členění ve 4-5 úrovních. V prvé z nich se náklady obvykle rozčlení do relativně širokých okruhů různých výrobních činností a činností pomocných a obslužných. V rámci nich se pak podrobněji člení např. podle technologických stupňů, procesů, aktivit nebo jednotlivých operací.

Z hlediska kontroly hospodárnosti se pak tyto náklady dále rozčlení podle jejich základního vztahu k činnosti, technologickému stupni či operaci do dvou základních skupin:

- a) do skupiny nákladů bezprostředně vyvolané technologickým procesem dané činnosti, tyto náklady se nazývají náklady technologické
- b) do skupiny nákladů, které byly vynaloženy za účelem vytvoření, zajištění a udržení podmínek racionálního průběhu dané činnosti, tyto náklady se nazývají náklady na obsluhu a řízení příslušné činnosti

4.2.3. Členění nákladů podle místa vzniku a odpovědnosti za jejich vznik

Řízení hospodárnosti a efektivnosti není vyčerpáno pouze účelovým spojením nákladů s činnostmi, která vyvolala jejich vznik. Je dále rozvíjena jejich vztahem ke konkrétnímu vnitropodnikovému útvaru, ve kterém dílčí činnosti probíhá, a jehož pracovníci tedy odpovídají za racionální vynaložení či zhodnocení nákladů na tuto činnost.

Rozčlenění nákladů podle místa vzniku a odpovědnosti za jejich vznik je první etapou informačního zajištění nutného k řízení odpovědnostních středisek. Je důsledkem rozčlenění podniku i průběhu nákladů v něm. Na tuto první etapu je však třeba navázat i způsobem spojení, který by umožnil zobrazit i kooperační vazby mezi útvary a určit odpovědnost za úspory, resp. překračování nákladů těch výkonů, které se neprodávají externím spotřebitelům, ale stávají se předmětem spotřeby uvnitř podniku. Základními předpoklady tohoto spojení je:

- a) uzavření činnosti jednotlivých vnitropodnikových útvarů tak, aby bylo možno vyjádřit a kvantifikovat jejich náklady,
- b) ocenění těchto dílčích výkonů pomocí tzv. vnitropodnikových cen.

Spojení mezi jednotlivými vnitropodnikovými útvary se tedy uskutečňuje systémem vazeb, jejichž nositeli jsou předávané, resp. přejímané výkony. Náklady, které tak vznikají odběratelskému útvaru, jsme označili jako náklady interní. Jejich výše je dána množstvím dílčích výkonů a jejich vnitropodnikovým oceněním.

Interní náklady jsou charakteristické tím, že vznikají pouze v souvislosti s určitou vnitřní vazbou. Tyto náklady označujeme též jako náklady druhotné a složené.

4.2.4. Kalkulační členění nákladů

Kalkulační členění je zvláštním typem účelového členění nákladů.

Z hlediska příčinných vazeb nákladů k výkonu, který je objemově, druhově a jakostně přesně specifikován (k tzv. kalkulační jednici) a z hlediska praktických početně technických

možností, jak přiřadit náklady konkrétnímu výkonu, lze opět rozlišit dvě základní skupiny nákladů:

- a) ty, které přímo souvisí s konkrétním druhem výkonu (přímé náklady)
- b) ty, které se neváží k jednomu druhu výkonu a zajišťují průběh výrobního procesu podniku v širších souvislostech (nepřímé náklady).

Je zřejmé, že do první skupiny patří náklady jednicové. Ty jsou vyvolány nejen konkrétním druhem výkonu, ale přímo jeho jednotkou. Kromě jednicových nákladů se pak přímo přiřazují i náklady, které se vynakládají v souvislosti s prováděním pouze tohoto druhu výkonu, a jejich podíl na jednici tohoto druhu lze tedy zjistit pomocí prostého dělení.

Většina režijních nákladů (kromě těch, které souvisí s konkrétním druhem výkonu) je společná více druhům výkonů. Při řešení některých rozhodovacích úloh je však třeba i tyto náklady přiřadit kalkulační jednici. Tyto náklady se pak přičítají nepřímo pomocí zvolených veličin.

4.2.5. Členění nákladů podle závislosti na objemu prováděných výkonů

Jednotlivé nákladové složky závisí na objemu prováděných výkonů různě. V této souvislosti je možno rozložit dvě základní skupiny nákladů:

- a) náklady, které se mění v závislosti na objemu produkce, takové náklady označujeme jako variabilní (závislé),
- b) náklady, které zůstávají v určitém intervalu produkce neměnné i při změnách v objemu produkce (náklady fixní, nezávislé) (Král, Holínská, Misterková, Pospíšilová, 1998).

4.3. Kalkulace nákladů

Kalkulace je vlastně jiný název pro výpočet, výpočetní postup. V podnikové hospodářské praxi znamená kalkulace výpočet zaměřený speciálně na postižení nákladů, které je třeba vynaložit na vznikající výkon. Tímto výkonem resp. produktem může být jednotlivý výrobek, vyjádřený ve fyzických jednotkách (kusy, kg, tuny..). Hovoří se tedy o předmětu kalkulace. Předmětem kalkulace nemusí být jen výkon, představovaný určitým výrobkem, ale také poskytovaná služba, vyjádřená v nákladní dopravě např. v přepravených tunokilometrech, v energetice spotřebovanou energií v kilowatthodinách, v ubytovacích službách velikostí pronajaté plochy, ve zdravotnických zařízeních v nákladech na jedno lůžko a den apod.

Předmětem kalkulace ve výrobním podniku nemusí být nutně jeden výrobek, ale u drobných výrobků jako jsou např. hřebíky, šrouby, to může být např. 1 kg těchto výrobků, nebo naopak jeden výrobek většího rozsahu může být z hlediska kalkulace rozdělen na jeho dílčí části. To se týká výrobků většího rozsahu, u nichž lze jejich dílčí části vymezit. Předmětem kalkulace může být zakázka výrobků nebo služeb, množství výrobků vyrobených v určitém časovém úseku – to se týká např. určité série v sériové nebo hromadné výrobě, kdy je možno ke kalkulaci přistupovat periodicky. Předmětem kalkulace je obecně tzv. kalkulační jednice, kterou je nutno přesně vymezit (Macík, 1994).

4.3.1. Kalkulační postupy

Kalkulaci ve smyslu výpočetního postupu se rozumí vyčíslení jednotlivých složek ceny nebo nákladů na kalkulační jednici, a to buď před započítáním výkonu nebo po jeho dokončení. V tomto smyslu se jedná o kalkulace ex ante a ex post neboli kalkulace předběžné a kalkulace výsledné. Předběžná kalkulace vychází z technickohospodářských norem spotřeby a výkonu. Podle přesnosti stanovení těchto norem se rozlišuje kalkulace plánová, propočtová, nabídková a operativní. V předběžné kalkulaci se stanoví přímé náklady pomocí technickohospodářských norem množství, cen materiálu, surovin, mzdových tarifů, tarifů spotřebované energie.

Druhy kalkulací:

- Statická: nepřihlíží ke stupni využití kapacity resp. stupni zaměstnanosti, takže náklady na jednotku výkonu nejsou ovlivněny množstvím výroby či objemem poskytovaných služeb.
- Dynamická: vykazuje náklady na jednotku výkonu s ohledem na vyráběné množství, tzn. že výkonu jsou přiřazovány náklady v různé výši. Čím vyšší je objem výkonů, tím nižší jsou náklady na jednotku výkonů.
- Systémová: kalkulační subsystém může být součástí informačního systému, tzn., že je propojen s podsystémy jako je účetnictví a rozpočetnictví.
- Mimosystémová: pokud se kalkulace tvoří izolovaně mimo subsystémy účetnictví a kalkulace.
- Úplných nákladů (absorpční): do kalkulace můžeme zahrnout všechny složky nákladů.

- Neúplných nákladů (neabsorpční): do kalkulace můžeme zahrnout jen některé části nákladových složek.
- Podle stupňů řízení: 1) kalkulace nákladů výroby (provozu-přímé náklady+výrobní režie),
 - 2) kalkulace nákladů výkonu (včetně zásobovací a správní režie),
 - 3) kalkulace úplných vlastních nákladů (včetně nákladů na odbytovou režii),
 - 4) kalkulace podnikové ceny

Z hlediska kalkulačních technik se rozlišují tyto výpočetní postupy:

- kalkulace dělením, vyrábí-li se jeden druh výrobků,
- kalkulace dělením s poměrovými (ekvivalenčními) čísly, vyrábí-li se jeden druh výrobků v různých provedeních (např. velikostech),
- kalkulace přírážková, vyrábí-li se více druhů výrobků,
- kalkulace s použitím hodinových paušálů,
- kalkulace s využitím nákladových modelů (Macík, 1994).

Z hlediska hromadnosti se rozlišují tyto kalkulační metody:

- kalkulace prostá dělením – je typická pro jeden druh výroby nebo jeden druh prodeje, všechny náklady jsou přímé, $n = N/q$, kde: n jsou náklady na kalkulační jednici, N jsou úhrnné náklady za období a q je počet jednic vyrobených za období.
- kalkulace zakázková – zaměřuje se zejména na sledování hodnotových parametrů jednotlivých individuálních výkonů – zakázek. Využívá se ve všech činnostech, kdy se výkony přizpůsobují požadavkům jednotlivých zákazníků. Zakázky mohou mít charakter jedinečných, neopakovaných výkonů (zejména různé služby, stavebnictví), ale i opakovaně prováděných výkonů, u nichž je třeba znát náklady konkrétního výkonu.
- kalkulace stupňová – řeší problematiku předávání výkonů mezi jednotlivými útvary podniku. Na rozdíl od výkonů prováděných v jednotlivých fázích mají však výstupy jednotlivých stupňů charakter polotovarů, které mohou být spotřebovány v dalších útvarech podniku nebo prodány externím odběratelům.

- kalkulace sdružených výkonů – sdružená výroba představuje technologický proces, při kterém z určité kombinace vložených ekonomických zdrojů vznikají alespoň dva nebo více výrobků v určitém vzájemném poměru, přičemž existuje jen omezená možnost ovlivnit relace mezi těmito výrobky. Se sdruženou výrobou se lze setkat zejména v zemědělství a potravinářství, při zpracování uhlí, ropy, soli apod. (Fibírová, Šoljaková, Wagner, 2007).

Z hlediska způsobu ocenění výkonů se kalkulační metody rozlišují:

- kalkulace souhrnné (kalkulace skutečných nákladů)
- kalkulace rozdílové, u nichž se sledují nejen skutečné, ale i předem stanovené náklady a rozdíly mezi plánovanými a skutečnými náklady (Macík, 1994).

4.3.2. Kalkulační vzorec

1. Přímý materiál
2. Přímé mzdy
3. Ostatní přímé náklady
4. Výrobní (provozní) režie

Vlastní náklady výroby (provozu)

5. Správní režie

Vlastní náklady výkonu

6. Odbytové náklady

Úplné vlastní náklady výkonu

7. Zisk (ztráta)

Cena výkonu (základní) (Král a kol., 2005)

4.4. Rozpočetnictví

Řídící pracovníci využívají pro řízení podniku, tzn. pro řízení vztahů a vazeb procesu tvorby výkonů, které jsou v podniku vytvářeny v souladu s požadavky zákazníků, celou řadu nástrojů, jež jsou vzájemně propojeny v systému plánů a rozpočtů. Rozpočetnictví představuje relativně samostatnou problematiku, jejímž těžištěm je sestavení a vyhodnocování rozpočtů.

Kvalitně sestavit rozpočet vyžaduje nejen zkoordinovat veškeré činnosti podniku do jednoho celku, ale vytvořit podmínky pro ekonomicky racionální průběh těchto činností.

Jednou z nejobtížnějších úloh fungování rozpočtu je sladění záměrů a očekávání jednotlivých středisek na všech úrovních vnitropodnikového řízení, které se právě do oblasti finančního a hodnotového řízení soustřeďují. Pro sestavení rozpočtu jsou velmi důležité informace o očekávaném vývoji poptávky na trhu a výnosů z prodeje, cen vstupů a nákladové náročnosti činností podniku, obchodně platebních podmínek hlavních partnerů.

Základním úkolem rozpočtu je v neněžním vyjádření kvantifikovat vývoj hodnotových veličin:

- pro stanovené období
- pro stanovený objem a strukturu činnosti
- pro podnik jako celek či pro konkrétní hierarchicky nižší úroveň řízení
- při předpokládaných změnách podmínek v procesu tvorby výkonů a v procesu prodeje výkonů zákazníkům.

Zastřešením rozpočtů je tzv. podnikový rozpočet, který kvantifikuje očekávaný budoucí hospodářský výsledek v rozpočtové výsledovce, změnu peněžních toků v rozpočtu peněžních toků a finanční pozice v rozpočtové rozvaze. Podnikový rozpočet je konečným výsledkem dílčích rozpočtů středisek na všech úrovních vnitropodnikového řízení (Fibírová, Šoljaková, Wagner, 2007).

V. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik

5.1. Zemědělská politika

Cílem společné zemědělské politiky (SZP) je zajišťovat zemědělcům odpovídající životní úroveň, poskytovat spotřebitelům kvalitní potraviny za přiměřené ceny a uchovávat dědictví venkova. Zemědělská politika se vyvíjí v souladu s potřebami společnosti. Stále větší důraz se klade na bezpečnost potravin, na ochranu životního prostředí, efektivnost nákladů a na pěstování plodin pro výrobu paliv (Bečvářová, 2001).

Obsah, principy a nástroje hospodářské politiky ve vztahu k zemědělství a celému agrárnímu sektoru mají v hospodářsky vyspělých zemích výrazné modifikace v porovnání s ostatními odvětvími ekonomiky.

Vychází-li se z charakteristik ekonomiky obecně, potom zemědělství není v zásadě natolik odlišným odvětvím, že by mělo mít automatický nárok na zcela partikulární řešení.

Přesto existují objektivní důvody, proč je obecně uznávána nezbytnost agrární politiky.

Tyto důvody vyplývají především:

- z nezastupitelné úlohy agrárního sektoru v národním hospodářství při obnově životních podmínek společnosti, včetně specifické sociálně ekonomické struktury výrobců v zemědělství,
- ze zvláštností zemědělské výroby vyplývajících z biologického charakteru výroby a jejího spojení s přírodou,
- z odlišností fungování agrárního trhu a působení některých faktorů ovlivňujících poptávku a nabídku zemědělské a potravinářské produkce a služeb (Bečvářová, 2001).

5.2. Dotace

Pojmem dotace se v ekonomii rozumí peněžitý dar nebo daru podobná peněžitá úhrada ze strany státu (zpravidla vlády nebo zákonodárského sboru) nebo územněsprávního celku (v Česku kraj, obec nebo městská část) nějakému subjektu v zájmu snížení ceny určitého statku, jehož poskytování je ve „veřejném zájmu“. Často bývá poskytnutí dotace vázáno na jistou míru vlastní spoluúčasti příjemce (například dotace tvoří určitý procentní podíl z částky vynaložené příjemcem dotace). Pod pojmem dotace se také může chápat pomoc

od soukromého subjektu, potom je ale ovšem vhodnější užít termín charita. Dotace se chápe obvykle jako opak daně, ačkoli někdy může být udělena ve formě snížených daní.

Účel a důsledky dotací

Dotace chrání spotřebitele před placením plné ceny za spotřebovávaný statek. Dotace má tedy za následek, že statek je využíván víc než za normálních podmínek. Což vede k nadměrné spotřebě statku a odrazuje od spoření. V podmínkách bez dotací by subjekt optimalizoval hodnotu svých transakcí, tam kde by bylo levnější spořit by spořili. V dotované ekonomice se spotřebitelům nedává možnost spořit.

Dotace jsou placeny z daní, což způsobuje ztrátu mrtvé váhy aktivit, které jsou zdaňovány (Svatoš, 2002).

5.3. Agrární trh

Zemědělskopotravinářský trh v širším pojetí představuje směnu výrobků prostřednictvím koupě a prodeje, jejich dopravu, skladování a standardizaci, financování a přebírání rizika odběru a prodeje zemědělsko-potravinářských výrobků a poskytování marketingových informací (Svatoš, 2002).

Vliv cenového vývoje na agrární trh a podnikatelské prostředí

Výrazný vliv na atmosféru podnikatelského prostředí má cenový vývoj na agrárním trhu.

Mezi faktory ovlivňující obchod a vývoj cen patří zejména (Svatoš, 2002):

- nestabilní trh se zemědělskými komoditami, do kterého musel vstupovat stát se svými regulačními opatřeními,
- pokračující liberalizace zahraničního obchodu,
- působení velkých nadnárodních obchodních řetězců na český trh a konkurenční boj o zákazníka zejména prostřednictvím cen,
- vývoj kurzu koruny související s obchodní pozicí českých producentů na zahraničních trzích,
- klimatické podmínky způsobující meziroční kolísání produkce.

5.4. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik na trhu s mlékem

Výroba mléka je v ČR trvale technickým i ekonomickým problémem. Vzhledem k uplatňovaným veterinárním, hygienickým a dalším obsáhlým předpisům, v malovýrobě prakticky nesplnitelným, je to finančně, technicky a pracovním velmi náročná záležitost. Ani ve velkovýrobě není situace nejružovější, neboť nízká cena mléka nedovoluje ošetřovatelům dojníc vyplácet mzdy odpovídající vynaložené námaze.

Početní stav skotu v České republice poklesl. Je to důsledek růstu nákladů a nízké výkupní ceny mléka, která je od října 2007 trvale pod průměrem zemí Evropské unie. Cena mléka od zemědělců přitom od počátku roku 2007 klesla zhruba o 40%, z toho od poloviny roku asi o 20%. Ještě na přelomu roku 2007 a 2008 prodávali zemědělci litr mléka za více než 10 Kč, v polovině roku za zhruba 8,50 Kč, v současné době v průměru za něco málo přes 7 Kč. Pokud budou jeho ceny i nadále klesat, začnou družstva své chovy rušit, nebo budou vozit více mléka do ciziny.

Cenové dopady v roce 2007

Vývoj v zemědělství v roce 2007 zaznamenal jen mírné snížení objemu produkce mléka. Celková roční produkce 2 683,5 mil. litrů mléka představovala meziroční pokles o 0,4%. Ve srovnání s poklesem produkce o 1,6% v předchozím roce 2006 došlo v roce 2007 ke zpomalení tempa poklesu výroby mléka. Na zpomalení poklesu produkce mléka se podílel výrazný meziroční růst průměrné užitkovosti o 2,8%. Celkový prodej mléka zaznamenal mírný růst o 0,2 % vlivem vysoké tržnosti mléka.

Cenové dopady v roce 2008

Vývoj v roce 2008 doznal v porovnání s předchozím rokem zásadních změn. Naprosto změněná situace je v cenách placených producentům za mléko. Vysoká cena dosažená v roce 2007 zaznamenává v roce 2008 postupný návrat na úroveň roku 2006. Tato skutečnost je způsobena dopadem globální krize, návratem konkurence dalších světových mlékárenských oblastí na světové trhy a stagnací prodeje na komunitárním trhu. Tyto skutečnosti ovlivnily i mlékárenství v České republice v roce 2008. Podle předběžných výsledků za leden až září se v roce 2008 zastavil každoroční růst domácí spotřeby a snížil se odbyt českých výrobků

na tuzemském trhu následkem vysokých dovozů, kterých bylo dosaženo v předchozích letech. Důsledkem je meziroční snížení výroby u převážné většiny sortimentu mléčných výrobků.

Poptávka po evropských mlékárenských výrobcích na domácím i zahraničním trhu klesá z důvodů cen, nepříznivého měnového kurzu a postupující ekonomické krize.

Nákup mléka a ceny zemědělských výrobců mléka v roce 2009

Ve 4. čtvrtletí 2009 mlékárny nakoupily 543,6 milionů litrů mléka, což bylo o 3,5% méně než ve stejném období roku 2008.

Ceny zemědělských výrobců mléka se ve 4. čtvrtletí 2009 meziročně propadly o 17,3 %. Průměrná cena mléka jakostní třídy Q byla 6,22 Kč/l. Nákup mléka do mlékáren v roce 2009 dosáhl objemu 2 291,7 milionů litrů, meziročně se snížil o 3,2 %.

Průměrné ceny zemědělských výrobců mléka v roce 2009 se propadly o 29,3 %, během celého roku byly průměrné měsíční ceny hluboko pod úrovní stejného období předchozího roku, největší meziroční pokles nastal v březnu (o 37,7 %), nejmenší v prosinci (o 10,6 %). Mléko nejvyšší třídy jakosti Q bylo nakupováno za průměrnou cenu 6,20 Kč/l (minimální v září 5,92 Kč/l, maximální v lednu 6,85 Kč/l).

Zahranिční obchod s mlékem a mléčnými výrobky v roce 2009

Zahranिční obchod s mlékem a mléčnými výrobky vykázal kladnou bilanci (570,0 tis. tun), dovezlo se 272,3 tis. tun a vyvezlo 842,3 tis. tun mléka a mléčných výrobků. Meziročně se dovoz snížil o 6,5 % (o 19,0 tis. tun), zatímco vývoz se zvýšil o 1,5 % (o 12,6 tis. tun). V porovnání s rokem 2008 se změnila struktura zahraničního obchodu s mlékem a mléčnými výrobky. Dovoz poklesl u konzumního mléka o 11,8 % a zakysaných mléčných výrobků o 11,6 %, naopak se zvýšil u másla o 37,5 %, zatímco vývoz se zvýšil u zakysaných mléčných výrobků o 21,6 % a u másla se snížil o 3,7 %. Nejvíce mléka a mléčných výrobků se dovezlo z Německa (33 %), Slovenska (31 %), Polska (25 %), vyvezlo do Německa (56 %), na Slovensko (15 %).

Nákup mléka a ceny zemědělských výrobců mléka v roce 2010

Ve 3. čtvrtletí 2010 mlékárny nakoupily 570,7 mil. litrů mléka. V porovnání se stejným obdobím minulého roku je to o 1,5% méně.

Cena zemědělských výrobců mléka nejvyšší třídy jakosti Q meziročně vzrostla o 24,9 %. Mléko se nakupovalo za průměrnou cenu 7,43 Kč za litr.

Zahraníční obchod s mlékem a mléčnými výrobky v roce 2010

Zahraníční obchod s mlékem a mléčnými výrobky v období od června do srpna 2010 vykázal kladnou bilanci 137 761 tun, přičemž objem dovozu i vývozu byl meziročně nižší, dovoz o 16,2 %, vývoz o 10,7 %. Celkem se dovezlo 58 463 tun a vyvezlo 196 224 tun mléka a mléčných výrobků.

Dovoz mléka se propadl meziročně o 43,3 %, výrazně se snížil i dovoz másla (o 26,7 %), naopak dovoz zakysaných mléčných výrobků se zvýšil (o 9,2 %). Vývoz byl nižší u sýrů a tvarohu (o 7,3 %), mléka (o 9,7 %) i zakysaných mléčných výrobků (o 16,8 %), u másla dokonce o 58,7 %. Mléko a mléčné výrobky se dovážely hlavně z Německa (33 %), Slovenska (31 %), Polska (23 %) a vyvážely se do Německa (61 %), na Slovensko (13 %) a do dalších zemí s podílem menším než 10% (ČSÚ).

Tabulka č. 4 – Spotřebitelské ceny za litr polotučného mléka (v Kč)

Rok	Spotřebitelské ceny mléka
2005	14,45
2006	14,40
2007	17,84
2008	17,68
2009	15,80

Pramen: autorka

Tabulka č. 5 – Výkupní ceny mléka (v Kč)

Rok	Výkupní ceny mléka
2005	8,20
2006	8,60
2007	9,99
2008	6,83
2009	6,44
2010	7,50

Pramen: ČSÚ

Tabulka č. 6 - Procentuální podíl jednotlivých stupňů potravinářského řetězce na ceně mléka (cena, kterou zaplatí spotřebitel = 100 %) – od srpna 2008 do dubna 2009

	srpen	září	říjen	listopad	prosinec	leden	únor	březen	duben
Zemědělec	46%	45%	45%	43%	42%	41%	40%	40%	39%
Zpracovatel (mlékárna)	34%	35%	37%	39%	41%	43%	46%	45%	47%
Obchodník	19%	19%	18%	18%	17%	16%	15%	15%	14%

Pramen: ČS

VI. Charakteristika podniku a metodika práce

6.1. Charakteristika podniku

Založení společnosti:

Jaroměřická mlékárna a.s. byla založena jednorázově Fondem národního majetku České republiky se sídlem v Praze 2, Rašínovo nábřeží 42, jako jediným zakladatelem na základě zakladatelské listiny ze dne 13.12.1993 ve formě notářského zápisu. Rozhodnutím Fondu národního majetku ze dne 15.2.1994 č.j.174/94 - 320 a notářským zápisem NZ 62/94 ze dne 14.3.1994 o osvědčení mimořádné valné hromady Jaroměřické mlékárny a.s. došlo k dalšímu vkladu majetku nestátních subjektů do akciové společnosti. Počátkem roku 1996 získala majoritní podíl od nestátních subjektů Želetavská sýrárna a.s. Tento majoritní podíl odkoupila v polovině roku 2000 francouzská společnost Fromageries Bel S.A., která jej koncem roku prodala fyzické osobě. Od ní pak v polovině roku 2008 tento podíl koupila francouzská společnost SICOPA S.A., která též patří do skupiny společností Fromageries Bel.S.A..

Předmětem podnikání společnosti je:

- obchodní činnost - koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje
- výroba mléčných výrobků
- činnost organizačních a ekonomických poradců
- zprostředkovatelská činnost

Sídlo společnosti:

Kaunicova 198, 675 51 Jaroměřice nad Rokytnou

Výroba:

V roce 2008 byla dále prohloubena spolupráce společnosti Jaroměřická mlékárna a.s. se společností J+R s.r.o. v Moravských Budějovicích. Jednalo se především o personální oblast. Byla provedena redukce THP pracovníků i dělnických profesí v návaznosti na centralizování výroby. K 31.12.2008 pracovalo v celé společnosti 218 pracovníků.

Tak jako každý rok byla pozornost zaměřena na snižování nákladů a na udržování kvality výrobků na co nejvyšší úrovni. Od začátku října 2008 byla zahájena výroba

plátkových sýrů pod značkou Želetava. Od počátku listopadu pak začala výroba plátkových sýrů pro slovenský trh pod značkou Karička.

Zásadní změna proběhla k 1.7.2008, kdy majoritní podíl akcií získala prostřednictvím společnosti SICOPA S.A. francouzská skupina FROMAGERIES BEL S. A.. Touto akvizicí došlo ke stabilizaci firmy.

Co se týče výroby, tak postupně dochází k přechodu na značky skupiny FROMAGERIES BEL S. A., které jsou provázeny modifikací a modernizací výrobních prostor a technologií.

Odbyt:

V průběhu roku 2008 se činnosti obchodního oddělení výrazně dotkly dva zásadní vlivy. Prvním vlivem bylo výrazné snížení cen všech výrobků ve srovnání s 2. pololetím roku 2007. Tento pád nebyl doprovázen odpovídajícím poklesem ceny vstupních surovin, což mělo negativní dopad na ziskovost vyráběného portfolia. Druhým vlivem byl stále se navyšující dovoz mléčných výrobků z ostatních zemí EU, což mělo za následek hlavně propad v prodeji přírodních sýrů.

Větší propad prodeje přírodních sýrů se částečně podařilo zastavit výrazným zvýšením exportu především na Slovensko a do Maďarska.

Cíl společnosti:

Prvořadým cílem Jaroměřické mlékárny, a. s. je výroba vysoce kvalitních výrobků, které přispějí k plné spokojenosti zákazníků. Tento cíl lze dosáhnout pouze za přísného dodržování norem ČSN EN ISO 9001:2001. Certifikát o zavedení a dodržování norem ISO 9001:2001 získala Jaroměřická mlékárna, a. s. již v prosinci roku 1998 a po celých deset let se jí daří tento certifikát obhájit.

Důkazem vysoce kvalitní výroby jsou výrobky, označené prestižní značkou KLASA. Značku uděluje Ministerstvo zemědělství českým výrobkům vysoké kvality.

6.2. Metodika práce

Cílem mé diplomové práce je zhodnocení ekonomických výsledků podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. pomocí metod finanční analýzy. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách Jaroměřické mlékárny. Jaroměřická mlékárna, a. s. sídlí v Jaroměřicích nad Rokytnou (okres Třebíč) a má rozsáhlý předmět činností. Jedná se o obchodní činnost, výrobu mléčných výrobků, činnosti organizačních a ekonomických poradců a zprostředkovatelskou činnost. Finanční analýza byla provedena za 5 let, tj. od roku 2005-2009. Poté byly ukazatele Jaroměřické mlékárny srovnány s ukazateli dalších deseti mlékáren, které mají sídlo v České republice. Na vzorku deseti mlékáren je provedena analýza jejich ekonomických výsledků v letech 2007-2009 – tedy v době, kdy se naplno projevuje krize na trhu s mlékem. Takto vytvořený soubor zahrnoval reprezentativní vzorek mlékárenského odvětví ČR – obsahoval jak velké společnosti (např. Madeta, a. s., Danone, a. s.; Olma, a. s.), tak i společnosti menší velikosti. Cílem pak bylo analyzovat vybrané ukazatele poměrové finanční analýzy: výsledek hospodaření, rentabilita celkového kapitálu (ROA = return on assets), rentabilita vlastního kapitálu (ROE = return on equity), ukazatele likvidity (běžná, pohotová, okamžitá) a ukazatele skupiny zadluženosti (celkové, poměr cizího k vlastního kapitálu). Dále je v diplomové práci řešena kalkulace Jaroměřické mlékárny.

V teoretické části diplomové práce je popsána finanční analýza (předmět a účel finanční analýzy, funkce a cíle finanční analýzy, uživatelé finanční analýzy, zdroje informací pro finanční analýzu, metody a postupy finanční analýzy, vyjádření a rozbor ukazatelů finanční analýzy). Dále je v teoretické části popsána zemědělská politika, dotace, agrární trh a cenové dopady agrárního sektoru na podnik. Jako poslední kapitola je uvedena analýza nákladů a jejich kalkulace. Informace k teoretické části byly získány z použité literatury. Pro získání informací ohledně dotací, agrárního trhu a cen mléka byl využíván především internet, a to stránky Ministerstva zemědělství (MZE) a Českého statistického úřadu (ČSÚ).

V praktické části je charakterizován vybraný podnik – Jaroměřická mlékárna, a. s. a jsou vypočítány absolutní ukazatele (horizontální a vertikální analýza), rozdílové ukazatele (analýza fondů) a poměrové ukazatele finanční analýzy (rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost) a některé bonitní a bankrotní modely (model IN95 a 99, Tafflerův model,

Kralickův Quicktest). Dále je vypočítán ukazatel EVA. Na závěr jsem porovnávala výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy s doporučenými hodnotami, které uvádí literatura a na základě vypovídací schopnosti ukazatelů jsem zhodnotila výsledky a navrhla příslušná opatření. Praktická část dále obsahuje výpočty poměrových ukazatelů dalších 10 mlékárenských společností, které působí na českém trhu a jsou porovnány jejich výsledky. Dále jsem se také zabývala kalkulací, kterou používá Jaroměřická mlékárna, a. s.. Podkladem pro zpracování praktické části diplomové práce byly výroční zprávy podniku, které obsahovaly základní výkazy Jaroměřické mlékárny, a. s., tj. rozvahu (R), výkaz zisku a ztráty (VZZ) a výkaz cash flow (CF).

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Horizontální analýza (analýza trendů)

Změna za rok $t = \text{hodnota roku } t - \text{hodnota roku } (t-1)$

$$\text{Změna za rok } t \text{ v } \% = \frac{\text{změna za rok } t * 100}{\text{hodnota roku } (t-1)}$$

Vertikální analýza (procentní rozbor)

$$\text{Rozvaha} = \frac{\text{jednotlivé položky aktiv (pasiv)}}{\text{aktiva (pasiva) celkem}}$$

$$\text{Výkaz zisku a ztráty} = \frac{\text{výnosy, náklady, výsledek hospodářství}}{\text{výnosy celkem}}$$

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza fondů

$$\text{ČPK} = \text{obežná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} = \text{ř. R 6} - \text{ř. R 20}$$

Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Pro ukazatele rentability byl použit zisk po zdanění, protože daň je přirozenou součástí ekonomického prostředí, která musí být vzata v úvahu při všech ekonomických propočtech (Grünwald, Termer, Holečková, 1992)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} = \frac{\text{ř. VZZ 29}}{\text{ř. R 1}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{ř. VZZ 29}}{\text{ř. R 12}}$$

Rentabilita tržeb ROS

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} = \frac{\text{ř. VZZ 29}}{\text{ř. VZZ 1+4+10+13+16+17+18+20+25}}$$

Zde se vyskytl problém, co zahrnout pod pojem tržby. Některá literatura doporučuje pouze užití tržeb, jiná zahrnuje pod pojmem tržby veškeré výnosy. V této práci byly do tržeb zahrnuty veškeré výnosy podniku.

Rentabilita nákladů ROC

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \rightarrow 1 - \text{rentabilita tržeb} = 1 - \frac{\text{ř.VZZ } 29}{\text{ř.VZZ } 1+4+10+13+16+17+18+20+25}$$

Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

$$\begin{aligned} \text{Obrat celkových aktiv} &= \frac{\text{tržby}}{\text{celkový vložený kapitál}} = \\ &= \frac{\text{ř.VZZ } 1+4+10+13+16+17+18+20+25}{\text{ř. R } 1} \end{aligned}$$

Obratovost zásob

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} = \frac{\text{ř.VZZ } 1+4+10+13+16+17+18+20+25}{\text{ř. R } 7}$$

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost zásob}}$$

Obratovost pohledávek

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} = \frac{\text{ř.VZZ } 1+4+10+13+16+17+18+20+25}{\text{ř. R } 8}$$

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost pohledávek}}$$

Obratovost závazků

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} = \frac{\text{ř. VZZ } 1 + 4 + 10 + 13 + 16 + 17 + 18 + 20 + 25}{\text{ř. R } 20}$$

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost závazků}}$$

Ukazatele likvidity

Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peníze}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 9}{\text{ř. R } 20}$$

Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{obežná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{(\text{ř. R } 6 - 7)}{\text{ř. R } 20}$$

Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 6}{\text{ř. R } 20}$$

Ukazatele zadluženosti

Věřitelské riziko (Debt ratio)

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R } 17}{\text{ř. R } 1}$$

Koeficient samofinancování (Equity ratio)

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R12}}{\text{ř. R1}}$$

Poměr celkových závazků k vlastnímu kapitálu (Debt equity ratio)

$$\text{Debt - equity ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{ř. R17}}{\text{ř. R12}}$$

Úrokové krytí

$$\text{Úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} = \frac{\text{ř. VZZ 30 + 23 + 27}}{\text{ř. VZZ 19}}$$

Ukazatele tržní hodnoty

Bohužel mi nebyly poskytnuty podklady pro výpočet ukazatelů tržní hodnoty.

Bonitní a bankrotní modely

Model IN95

$$\text{IN95} = V_1 * \text{A/CZ} + V_2 * \text{EBIT/U} + V_3 * \text{EBIT/A} + V_4 * (\text{T/A}) + V_5 * \text{OA/(KZ+KBU)} + V_6 * \text{ZPL/T}$$

Váhy k indexu IN95

V1...0,26 V4...0,33

V2...0,11 V5...0,1

V3...4,99 V6...17,36

A/CZ	ř. R1 / ř. R17
EBIT/U	ř.R15 / ř.R19
EBIT/A	ř.R15 / ř.R1
T/A	ř.VZZ1+4+10+13+16+17+18+20+25 / ř.R1
OA/(KZ+KBU)	ř.R6 / (ř.R20+ř.R21)
ZPL/T	Závazky po splatnosti Jaroměřická mlékárna nemá.

Model IN99

$$\text{IN99} = - 0,017 * (\text{cizí zdroje/aktiva}) + 4,573 * (\text{EBIT/aktiva}) + 0,481 * (\text{výnosy/aktiva}) + 0,015 * (\text{OA}/(\text{KZ} + \text{KBU}))$$

CZ/A	ř.R17 / ř.R1
EBIT/A	ř.R15 / ř.R1
V/A	ř.VZZ1+4+10+13+18+20+25 / ř.R1
OA/(KZ+KBU)	ř.R6 / (ř.R20+ř.R21)

Tafflerův model

Modifikovaná verze Tafflerova modelu:

$$\text{ZT}(z) = 0,53 * \text{EBT}/\text{KD} + 0,13 * \text{OA}/\text{CZ} + 0,18 * \text{KD}/\text{CA} + 0,16 * \text{T}/\text{CA}$$

EBT/KD	ř.VZZ15+22+27+28 / ř.R20
OA/CZ	ř.R6 / ř.R17
KD/CA	ř.VZZ15+22+27+28 / ř.R1
T/CA	ř.VZZ1+4+10+13+16+17+18+20+25 / ř.R1

Kralickův Quicktest

R1=VK/A	ř.R12 / ř.R1
R2=CZ-peníze-účet/provozní CF	ř.R17-ř.R9 / ř.CF20
R3=EBIT/A	ř.R15 / ř.R1
R4=provozní CF/výkony	ř.CF20 / ř.VZZ4

Přidělení bodů

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
R1	2	2	2	1	2
R2	0	4	4	0	1
R3	4	1	1	0	1
R4	0	1	1	0	2

1. krok: hodnocení finanční stability

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
(R1+R2)/2	1	3	3	0,5	1,5

2. krok: hodnocení výnosové situace

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
(R3+R4)/2	2	1	1	0	1,5

3. krok: hodnocení celkové situace

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
(výsledky 1.kroku+2.kroku)/2	1,5	2	2	0,25	1,5

Ekonomická přidaná hodnota EVA

$$WACC = r_d * (1-d) * D/C + r_e * E/C$$

Rok	2005	2006	2007	2008
R _e	21,17	28,77	25,17	32,10

Rok	2005	2006	2007	2008
Sazba daně d	26	24	24	21

rd	ř.VZZ19 / ř.R21
D/C	ř.R17 / ř.R17 + ř.R12
E/C	ř.R12 / ř. R12 + ř.R17

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

NOPAT	ř.VZZ24
WACC*C	WACC*(ř.R12+ř.R17)

VII. Vlastní finanční analýza

V této části diplomové práce je posouzena finanční situace podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. Ukazatele jsou spočítány v pěti po sobě jdoucích letech.

7.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů podniku

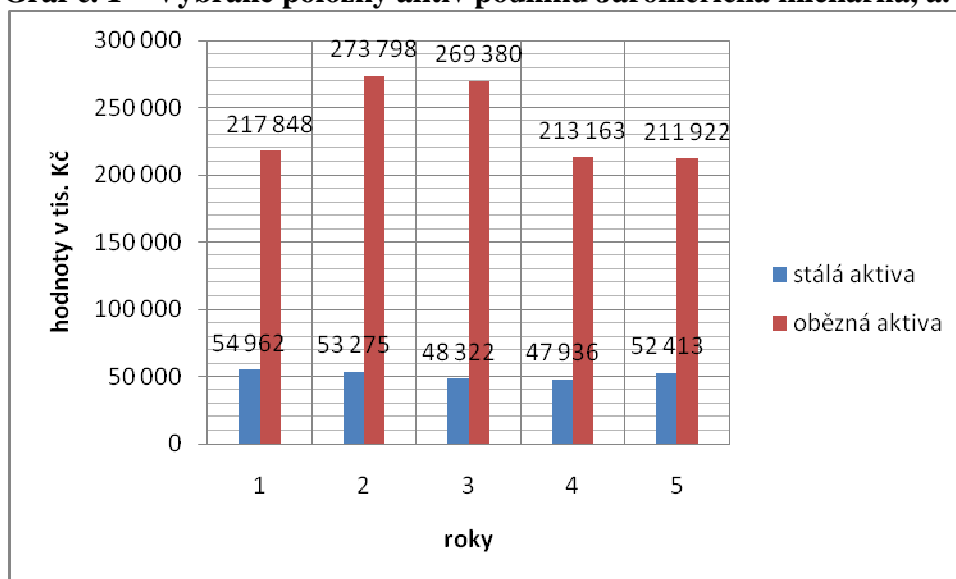
7.1.1. Horizontální a vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 7 – Aktiva podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	276 450	330 242	319 797	261 861	264 848
Stálá aktiva	54 962	53 275	48 322	47 936	52 413
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	20	343
Dlouhodobý hmotný majetek	54 962	53 275	48 322	47 916	52 070
Oběžná aktiva	217 848	273 798	269 380	213 163	211 922
Zásoby	50 557	48 988	58 217	67 487	42 841
Krátkodobé pohledávky	148 069	207 084	191 012	126 862	115 698
Finanční majetek	19 222	17 726	20 151	12 512	50 729
Ostatní aktiva	3 640	3 169	2 095	762	513

Pramen: Rozvaha podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Graf č. 1 – Vybrané položky aktiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.



Pramen: Autorka

Tabulka č. 8 - Horizontální analýza aktiv

	2005/2004		2006/2005		2007/2006	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)
Aktiva celkem	-5 844	-2,07	53 792	19,46	-10 445	-3,16
Stálá aktiva	-3 858	-6,56	-1 687	-3,07	-4 953	-9,30
Dl. neh. majetek	-24	-100	0	0	0	0
Dl. hm. majetek	-3 834	-6,52	-1 687	-3,07	-4 953	-9,30
Oběžná aktiva	-4 965	-2,23	55 950	25,68	-4 418	-1,61
Zásoby	12 379	32,42	-1 569	-3,10	9 229	18,84
Kr. pohledávky	-9 278	-5,90	59 015	39,86	-16 072	-7,76
Fin. majetek	-8 066	-29,56	-1 496	-7,78	2 425	13,68
Ostatní aktiva	2 979	450,68	-471	-12,94	-1 074	-33,89

2008/2007		2009/2008	
Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)
-57 936	-18,12	2 987	1,14
-386	-0,80	4 477	9,34
20	0	323	1615
-406	-0,84	4 154	8,67
-56 217	1,51	-1 241	-0,58
9 270	15,92	-24 646	-36,52
-64 150	-33,58	-11 164	-8,80
-7 639	-37,91	38 217	305,44
-1 333	-63,63	-249	-32,68

Pramen: Autorka

Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky: O kolik se změnilly jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik % se změnilly jednotlivé položky v čase? Procentuální vyjádření je výhodnější v okamžiku, kdy se hodlá uskutečnit rozbor podrobit hlubšímu zkoumání – tedy oborovému srovnání, navíc procentní vyjádření umožní rychlejší orientaci v číslech. Vyjádření v absolutních číslech umožní objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti.

Tabulka č. 8 ukazuje, k jakým změnám došlo v jednotlivých letech v oblasti aktiv. Jediná kladná hodnota celkových aktiv je v roce 2006/2005 a to 53 792 tis Kč, v ostatních letech je hodnota celkových aktiv záporná a nejhorší hodnota je v roce 2008/2007, kdy hodnota celkových aktiv dosahovala hodnoty -57 936 tis.Kč.

Tabulka č. 9 – Vertikální analýza aktiv (v%)

	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	19,88	16,13	15,11	18,31	19,79
Dl. nehmotný majetek	0	0	0	0,01	0,13
Dl. hmotný majetek	19,88	16,13	15,11	18,30	19,66
Oběžná aktiva	78,80	82,91	84,23	81,40	80,02
Zásoby	18,29	14,83	18,20	25,77	16,18
Krátkodobé pohledávky	53,56	62,71	59,73	48,45	43,68
Finanční majetek	6,95	5,37	6,30	4,78	19,15
Ostatní aktiva	1,32	0,96	0,66	0,29	0,19

Pramen: Autorka

Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia.

Provedená vertikální analýza aktiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. vypovídá o majetkové struktuře a je možné říci, že majetková struktura podniku je přikloněná z velké části k oběžným aktivům, což nám ukazuje i graf č. 1. U analyzovaného podniku se navíc může konstatovat, že podíl oběžných aktiv do roku 2007 narůstal a od roku 2008 klesal. Pokud se bude hodnotit struktura oběžných aktiv podrobněji, pak se zjistí, že nejvýznamnější složku oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, a to po celé sledované období.

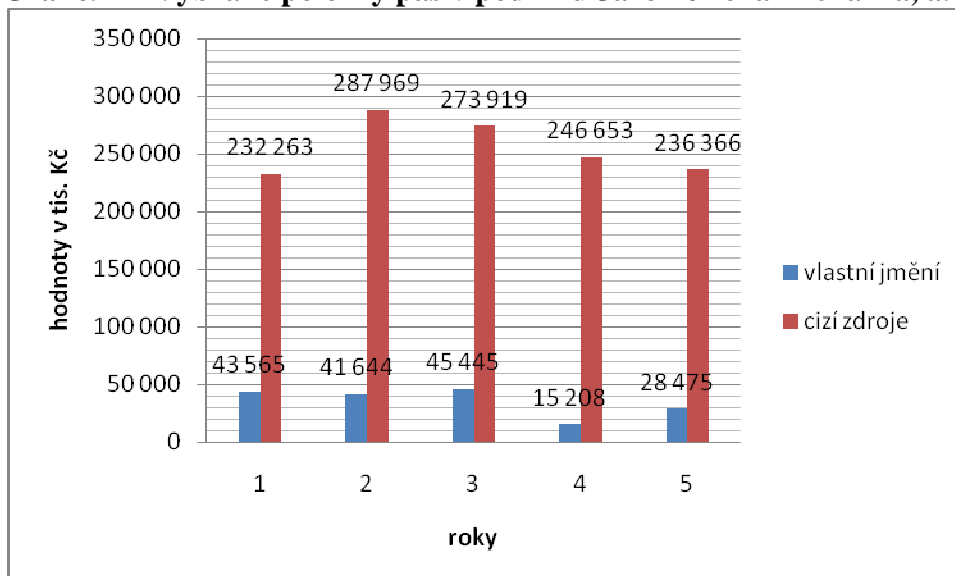
7.1.2. Horizontální a vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 10 – Pasiva podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. (v tis. Kč)

	2005	2006	2007	2008	2009
Pasiva celkem	276 450	330 242	319 797	261 861	264 848
Vlastní kapitál	43 565	41 644	45 445	15 208	28 475
Základní kapitál	32 117	32 117	32 117	32 117	32 117
Kapitálové fondy	2 521	2 592	2 592	2 782	2 782
VH minulých let	7 503	8 857	6 934	10 546	-19 691
VH běžného roku	1 424	-1 922	3 802	-30 237	13 265
Cizí zdroje	232 263	287 969	273 919	246 653	236 366
Rezervy	3 608	0	0	1 199	1 236
Dlouhodobé závazky	1 426	966	1 141	0	0
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833	233 120	235 130
Bankovní úvěry	0	0	7 945	12 334	0
Ostatní pasiva	622	629	433	0	7

Pramen: Rozvaha podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Graf č. 2 – Vybrané položky pasiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.



Pramen: Autorka

Tabulka č. 11 – Horizontální analýza pasiv

	2005/2004		2006/2005		2007/2006	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)
Pasiva celkem	-5 844	-2,07	53 792	19,46	-10 445	-3,16
Vl. kapitál	1 423	3,38	-1 921	-4,41	3 801	9,13
Zákl. kapitál	0	0	0	0	0	0
Kap. fondy	419	19,93	71	2,82	0	0
VH min. let	7 969	-1 710,09	1 354	18,05	-1 923	-21,71
VH běž. roku	-6 965	-83,03	- 3 346	-234,97	5 724	-297,81
Cizí zdroje	-7 561	-3,15	55 706	23,98	-14 050	-4,88
Rezervy	-2 196	-37,84	-3 608	-100	0	0
Dl. závazky	120	9,19	-460	-32,26	175	18,12
Kr. závazky	-5 485	-2,36	59 774	26,31	-22 170	-7,72
Bank. úvěry	0	0	0	0	7 945	0
Ostatní pasiva	294	89,63	7	1,13	-196	-31,16

2008/2007		2009/2008	
Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)
-57 936	-18,12	2 987	1,14
-30 237	-66,54	13 267	87,24

0	0	0	0
190	7,33	0	0
3 612	52,09	-30 237	-286,72
-34 039	-895,29	43 502	-143,87
-27 266	-9,95	-10 287	-4,17
1 199	0	37	3,09
-1 141	-100	0	0
-31 713	-11,97	2 010	0,86
4 389	55,24	-12 334	-100
-433	-100	7	0

Pramen: Autorka

Tabulka č. 11 říká, že nejvýraznějším způsobem se změnilы cizí zdroje, kde absolutní změna v roce 2006/2005 byla 55 706 tis. Kč, to byla jediná kladná hodnota, v ostatních letech byly hodnoty záporné. Cizí zdroje podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. se skládají z rezerv, dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Nejvýraznějším způsobem se z cizích zdrojů změnilы krátkodobé závazky, kde absolutní změna v roce 2005/2004 byla -5 485 tis. Kč, v roce 2006/2005 59 774 tis. Kč a v roce 2007/2006 -22 170 tis. Kč. V roce 2008/2007 byla absolutní změna -31 713 tis. Kč a v roce 2009/2008 2 010 tis. Kč. Za zmínku stojí i bankovní úvěry, které Jaroměřická mlékárna v roce 2005/2004 a 2006/2005 nepoužívala, absolutní změna nastala až v roce 2007/2006, 2008/2007 a 2009/2008.

Tabulka č. 12 – Vertikální analýza pasiv (v %)

	2005	2006	2007	2008	2009
Pasiva celkem	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	15,76	12,61	14,21	5,81	10,75
Základní kapitál	11,61	9,73	10,04	12,26	12,13
Kapitálové fondy	0,91	0,78	0,81	1,06	1,05
VH minulých let	2,71	2,68	2,17	4,03	-7,43
VH běžného roku	0,52	-0,58	1,19	-11,55	5,01
Cizí zdroje	84,02	87,20	85,65	94,19	89,25
Rezervy	1,31	0	0	0,46	0,47
Dlouhodobé závazky	0,52	0,29	0,36	0	0
Krátkodobé závazky	82,20	86,91	82,81	89,02	88,78
Bankovní úvěry	0	0	2,48	4,71	0
Ostatní pasiva	0,22	0,19	0,14	0	0

Pramen: Autorka

Provedená vertikální analýza pasiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. vypovídá o kapitálové struktuře podniku, tedy z jakých zdrojů majetek vzniká. Jak již také ukazuje graf č. 2, Jaroměřická mlékárna z velké části využívá cizí zdroje. Pokud budu hodnotit strukturu cizích zdrojů podrobněji, pak zjistím, že podnik věnuje značnou pozornost krátkodobým závazkům.

7.1.3. Horizontální a vertikální analýza VZZ

Tabulka č. 13 – Vybrané položky VZZ k výpočtu horizontální a vertikální analýzy VZZ (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Výnosy celkem	1 351 952	1 267 200	1 522 166	1 474 494	1 359 524	1 048 134
Provozní výnosy	1 349 546	1 264 962	1 519 969	1 473 560	1 353 304	1 043 925
Finanční výnosy	1 741	1 597	1 631	934	2 945	4 209
Mimořádné výnosy	665	641	566	0	3 275	0
Náklady celkem	1 353 835	1 258 390	1 520 550	1 470 692	1 389 761	1 034 867
Provozní náklady	1 351 599	1 251 829	1 518 242	1 466 256	1 386 125	1 028 834
Finanční náklady	1 900	4 506	1 444	1 738	3 636	6 033
Mimořádné náklady	103	9	238	3	0	0
Daň z příjmů	233	2 046	626	2 695	-7 443	3 665
VH	-1 883	8 810	1 616	3 802	-30 237	13 267

Pramen: Výkaz zisku a ztráty podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Tabulka č. 14 – Horizontální analýza VZZ

	2005/2004		2006/2005		2007/2006	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)
Výnosy celkem	-84 752	-6,27	254 966	20,12	-47 672	-3,13
Provozní výnosy	-84 584	-6,27	255 007	20,16	-46 409	-3,05
Finanční výnosy	-144	-8,27	34	2,13	-697	-42,73
Mim. výnosy	-24	-3,61	-75	-11,70	-566	-100
Náklady celkem	-95 445	-7,05	262 160	20,83	-49 858	-3,28
Provozní náklady	-99 770	-7,38	266 413	21,28	-51 986	-3,42
Finanční náklady	2 606	137,16	-3 062	-67,95	294	20,36
Mim. náklady	-94	-91,26	229	2 544,44	-235	-98,74
Daň z příjmů	1 813	778,11	-1 420	-69,40	2 069	330,51
VH	10 693	-567,87	-7 194	-81,66	2 186	135,27

2008/2007		2009/2008	
Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní

změna (v tis. Kč)	změna (v %)	změna (v tis. Kč)	změna (v %)
-114 970	-7,80	-311 390	-22,90
-120 256	-8,16	-309 379	-22,86
2 011	215,31	1 264	42,92
3 275	0	-3 275	-100
-80 931	-5,50	-354 894	-25,54
-80 131	5,47	-357 291	-25,78
1 898	109,21	2 397	65,92
-3	-100	0	0
-10 138	-376,18	11 108	-149,24
-34 039	-895,29	43 504	-143,88

Pramen: autorka

Tabulka č. 14 ukazuje k jakým změnám došlo ve VZZ. Výsledek hospodaření v roce 2005/2004 vzrostl o 10 693 tis. Kč, v roce 2006/2005 klesl o 7 194 tis. Kč a v roce 2007/2006 vzrostl o 2 186 tis. Kč. K největšímu poklesu došlo v roce 2008/2007, kde výsledek hospodaření klesl o 34 039 tis. Kč. A v roce 2009/2008 došlo opět k růstu a to o 43 504 tis. Kč.

Tabulka č. 15 – Vertikální analýza VZZ (v %)

	2005	2006	2007	2008	2009
Výnosy celkem	100	100	100	100	100
Provozní výnosy	99,82	99,86	99,94	99,54	99,60
Finanční výnosy	0,13	0,11	0,06	0,22	0,40
Mimořádné výnosy	0,05	0,04	0	0,24	0
Náklady celkem	99,30	99,89	99,74	102,22	98,73
Provozní náklady	98,79	99,74	99,44	101,96	98,16
Finanční náklady	0,36	0,09	0,12	0,27	0,58
Mimořádné náklady	0,00	0,02	0,00	0	0
Daň z příjmů	0,16	0,04	0,18	-0,54	0,35
VH	0,70	0,11	0,26	-2,22	1,27

Pramen: Autorka

Provedená vertikální analýza VZZ podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. vypovídá o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku. Pokud budu hodnotit strukturu výnosů a nákladů podrobněji, pak zjistím, že nejvýznamnější složku výnosů a nákladů tvoří provozní náklady a výnosy a to po celé sledované období.

7.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů podniku

7.2.1. Analýza fondů

Tabulka č. 16 – Analýza fondů (v tis. Kč)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	217 848	273 798	269 380	213 163	211 922
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833	233 120	235 130
ČPK	- 9 381	- 13 205	4 547	-19 957	-23 208

Pramen: Autorka

ČPK je jednoduchým měřítkem likvidity a likvidita je měřítko krátkodobé solventnosti podniku. Podnik je solventní, jestliže je schopen včas splatit své závazky. Tabulka č. 16 říká, že likvidita podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. se v roce 2007 rapidně zlepšila oproti dvěma předcházejícím rokům. Tam byly hodnoty v záporných částkách. ČPK vzrostl v r. 2007 oproti roku 2006 o 17 752 tis. Kč. Z hlediska struktury ČPK došlo i k významnému pohybu oběžných aktiv a krátkodobých závazků (růstu) a to mezi roky 2005 a 2006. V roce 2007 došlo k mírnému poklesu oběžných aktiv, díky sloučení některých obchodních aktivit Jaroměřické mlékárny s mlékárnou v Moravských Budějovicích a také došlo k poklesu krátkodobých závazků, což bylo zapříčiněno otevřením krátkodobého kontokorentního úvěru. V roce 2008 a 2009 byla situace opět špatná, dosahovala záporných hodnot, v roce 2009 byla dokonce hodnota -23 208 tis Kč.

7.3. Analýza rentability podniku

7.3.1. Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA

Tabulka č. 17 – Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Zisk	8 810	1 616	3 802	-30 237	13 267
Celkový vložený kapitál	276 450	330 242	319 797	261 861	264 848
ROA	3,2	0,5	1,2	-11,5	5,01

Pramen: Autorka

Literatura uvádí, že čím vyšší hodnota ukazatele ROA, tím lépe. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí, že hodnota ROA by měla ve zpracovatelském průmyslu v roce

2007 dosahovat hodnoty 11 %. Tabulka č. 17 ukazuje, že největší hodnota ROA byla v r. 2009, kde byl největší zisk a to 13 267 tis. Kč, ale i přesto je hodnota ROA velice nízká. V roce 2008 není hodnota ROA vůbec uspokojivá, protože Jaroměřická mlékárna v tomto roce dosahuje záporné hodnoty výsledku hospodaření. Negativní výsledek hospodaření byl způsoben především trvalým a prudkým poklesem tržních cen výrobků, zejména u obchodních řetězců, kam Jaroměřická mlékárna prodává podstatnou část své produkce.

7.3.2. Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Tabulka č. 18 – Rentabilita vlastního kapitálu ROE (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Zisk	8 810	1 616	3 802	-30 237	13 267
Vlastní kapitál	43 565	41 644	45 445	15 208	28 475
ROE	20,2	3,9	8,4	-198,8	46,6

Pramen: Autorka

Pro vlastníky firmy či akcionáře je důležité sledování hodnot ROE. Literatura uvádí, že doporučená hodnota tohoto ukazatele je 15 % až 20 %. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí hodnotu ROE ve zpracovatelském průmyslu za rok 2007 14,8 %. Tabulka č. 18 ukazuje, že optimální hodnoty ROE dosahoval podnik v roce 2005 a nejlepší hodnota byla v roce 2009. V roce 2008 došlo k velkému poklesu hodnoty ROE. Tento pokles nebyl z hlediska vlastnického příliš příznivý. Důvodem byla ztráta, které podnik dosahoval.

7.3.3. Rentabilita tržeb ROS

Tabulka č. 19 – Rentabilita tržeb ROS (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Zisk	8 810	1 616	3 802	-30 237	13 267
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494	1 373 555	1 095 188
ROS	0,7	0,1	0,3	-2,2	1,2

Pramen: Autorka

ROS je ukazatel, který vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Určit jednoznačně doporučeného hodnoty tohoto ukazatele není možné, neboť existují rozdíly v rámci jednotlivých odvětví. Nicméně, obecně lze říci, že čím vyšší je ROS, tím lepší je situace

v podniku z hlediska produkce. Tabulka č. 19 říká, že hodnoty ROS jsou velice nízké. Kdyby se ale mělo určit, v jakém roce byla nejlepší situace v podniku z hlediska produkce, bude to rok 2009, kdy byla nejvyšší ziskovost. Z jedné koruny tržeb byl tedy vyprodukován zisk 0,012 Kč. Nejhorší situace byla v roce 2008, kdy byla dosažena ztráta. Z jedné koruny tržeb byla dosažena ztráta 0,022 Kč.

7.3.4. Rentabilita nákladů ROC

Tabulka č. 20 – Rentabilita nákladů ROC (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Číslo	1	1	1	1	1
ROS	0,007	0,001	0,003	-0,022	0,012
ROC	99,3	99,9	99,7	102,2	98,8

Pramen: Autorka

ROC bývá považován za doplňkový ukazatel k ukazateli ROS. Obecně platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Hodnoty v tabulce č. 20 jsou velice vysoké. Obecně se tedy může říct, že podnik nedosahuje dobrých výsledků hospodaření a že tržeb v podniku je dosahováno s vysokými náklady. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2008, kdy na 1 Kč tržeb připadla ztráta ve výši 0,022 Kč. Pokud by podnik pokračoval v tomto směru dále, brzy by zkrachoval. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2005, kdy bylo z 1 Kč tržeb vynaloženo 0,988 Kč na náklady.

7.4. Analýza aktivity podniku

7.4.1. Orat celkových aktiv

Tabulka č. 21 – Obrat celkových aktiv

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494	1 373 555	1 095 188
Celkový vložený kapitál	276 450	330 242	319 797	261 861	264 848
Obrat celkových aktiv	4,58	4,61	4,61	5,25	4,14

Pramen: Autorka

Tento ukazatel bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu a vyjadřuje počet obrátek za daný časový interval (zpravidla za rok). Hodnoty v tabulce č. 21 jsou velice podobné, což znamená, že podnik využíval aktiva se stejnou intenzitou. Hodnoty se pohybují v průměru kolem 4,6 obrátek.

7.4.2. Obratovost zásob

Tabulka č. 22 – Obratovost zásob

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494	1 373 555	1 095 188
Zásoby	50 557	48 988	58 217	67 487	42 841
Obratovost zásob	25,06	31,07	25,33	20,35	25,56

Pramen: Autorka

7.4.3. Doba obratu zásob

Tabulka č. 23 – Doba obratu zásob (ve dnech)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Počet dnů v roce	365	365	365	365	365
Obratovost zásob	25,06	31,07	25,33	20,35	25,56
Doba obratu zásob	14,56	11,75	14,41	17,94	14,28

Pramen: Autorka

Obratovost zásob se nazývá též rychlost obratu zásob a odvozeným ukazatelem je doba obratu zásob. Tento ukazatel udává počet dnů, v němž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby či prodeje. Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace v podniku. Nejvyšší obratovost zásob byla v r. 2006, což dokazuje tabulka č. 22 a zároveň byla v r. 2006 i nejkratší doba obratu, což dokazuje tabulka č. 23. Naopak nejhorší situace byla v r. 2008, kde byla nejmenší obratovost zásob a zároveň nejdelší doba obratu.

7.4.4. Obratovost pohledávek

Tabulka č. 24 – Obratovost pohledávek

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494	1 373 555	1 095 188
Pohledávky	148 069	207 084	191 012	126 862	115 698
Obratovost pohledávek	8,56	7,35	7,72	10,83	9,47

Pramen: Autorka

7.4.5. Doba obratu pohledávek

Tabulka č. 25 – Doba obratu pohledávek (ve dnech)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Počet dnů v roce	365	365	365	365	365
Obratovost pohledávek	8,56	7,35	7,72	10,83	9,47
Doba obratu pohledávek	42,65	49,66	47,28	33,70	38,54

Pramen: Autorka

Obratovost pohledávek vyjadřuje, jaká je rychlost obratu pohledávek, což ukazuje tabulka č. 24. Odvozeným ukazatelem je doba obratu pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Doporučovanou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur (30 dní), neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti. V podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. jsou pohledávky v průměru splaceny kolem 40 až 50 dnů, jak ukazuje tabulka č. 25. Nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2008, kdy byly pohledávky splatné do 33,70 dnů. A největší problémy s obdržением plateb od odběratelů měla Jaroměřická mlékárna v roce 2006.

7.4.6. Obratovost závazků

Tabulka č. 26 – Obratovost závazků

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494	1 373 555	1 095 188
Závazky	228 655	287 999	273 919	245 454	235 130
Obratovost závazků	5,54	5,29	5,38	5,60	4,66

Pramen: Autorka

7.4.7. Doba obratu závazků

Tabulka č. 27 – Doba obratu závazků (ve dnech)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Počet dnů v roce	365	365	365	365	365
Obratovost závazků	5,54	5,29	5,38	5,60	4,66
Doba obratu závazků	65,86	69,06	67,81	65,18	78,33

Pramen: Autorka

Ukazatel doba obratu závazků vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha v podniku. Jaroměřická mlékárna má dobu obratu závazků delší než dobu obratu pohledávek, zhruba o 20 dní. Může se tedy říct, že finanční rovnováha v podniku nebyla narušena. Doba obratu závazků se pohybuje ve sledovaných pěti letech kolem 65 – 70 dnů.

7.5. Analýza likvidity podniku

7.5.1. Okamžitá likvidita

Tabulka č. 28 – Okamžitá likvidita

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Peníze	19 222	17 726	20 151	12 512	50 729
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833	233 120	235 130
Okamžitá likvidita	0,08	0,06	0,08	0,05	0,22

Pramen: Autorka

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro ČR bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6 a podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2. Tato hodnota je však označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska. Tabulka č. 28 ukazuje, že hodnoty 0,2 dosahuje Jaroměřická mlékárna pouze v roce 2009. Nedodržení předepsaných hodnot ale ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy.

7.5.2. Pohotová likvidita

Tabulka č. 29 – Pohotová likvidita

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva - zásoby	167 291	224 810	211 163	145 676	169 081
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833	233 120	235 130
Pohotová likvidita	0,74	0,78	0,80	0,62	0,72

Pramen: Autorka

Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně 1,5:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Z tabulky č. 29 je patrné, že čítec a jmenovatel nejsou v poměru 1:1 ani v poměru 1,5:1, podnik tedy není schopen se vyrovnat se svými závazky.

7.5.3. Běžná likvidita

Tabulka č. 30 – Běžná likvidita

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	217 848	273 798	269 380	213 163	211 922
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833	233 120	235 130
Běžná likvidita	0,96	0,95	1,02	0,91	0,90

Pramen: Autorka

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čítele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5, někdy je také uváděna hodnota 2. Tabulka č. 30 ukazuje, že hodnoty čítele jsou k hodnotě jmenovatele mnohem menší.

Všechny ukazatele likvidity měly velice nízké hodnoty, což pro majitele podniku znamená, že by měli hledat snahu o efektivnější využití finančních prostředků. Majitelé firmy by si měli také uvědomit, že těmito hodnotami se firma dostala do situace, která je z dlouhodobého hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť bude obtížné získávání

finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti.

7.6. Analýza zadluženosti podniku

7.6.1. Věřitelské riziko (debt ratio)

Tabulka č. 31 – Věřitelské riziko (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Cizí kapitál	232 263	287 969	273 919	246 653	236 366
Celková aktiva	276 450	330 242	319 797	261 861	264 848
Debt ratio	84,01	87,19	85,65	94,19	89,25

Pramen: Autorka

Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. Hodnoty v tabulce č. 31 jsou velice vysoké. V každém roce přesahují 80 %, v roce 2008 dokonce 90 %. Pro Jaroměřickou mlékárnu, a. s. to tedy znamená, že má vysoké riziko věřitelů.

7.6.2. Koeficient samofinancování (equity ratio)

Tabulka č. 32 – Koeficient samofinancování (v %)

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	43 565	41 644	45 445	15 208	28 475
Celková aktiva	276 450	330 242	319 797	261 861	264 848
Equity ratio	15,75	12,61	14,21	5,81	10,75

Pramen: Autorka

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát 100 %. Když se tedy sečtou výsledky tabulky č. 31 a č. 32, výsledky jsou 99,76; 99,8; 99,86; 100; 100 %. 100 % není u prvních třech let a to proto, že celková pasiva tvoří sumu vlastního kapitálu, cizího kapitálu a ostatních pasiv, která zde nejsou zohledněna. V posledních dvou letech dává součet 100 %. Obě tabulky také říkají, že Jaroměřická mlékárna, a. s. využívá z velké části cizí zdroje financování a jen z malé části vlastní zdroje. Kapitálová struktura se tedy může vyhodnotit jako nevyvážená.

7.6.3. Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu (debt – equity ratio)

Tabulka č. 33 – Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Cizí kapitál	232 263	287 969	273 919	246 653	236 366
Vlastní kapitál	43 565	41 644	45 445	15 208	28 475
Debt - equity ratio	5,33	6,92	6,03	16,22	8,3

Pramen: Autorka

Tabulka č. 33 ukazuje, kolikrát cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní. V roce 2008 to bylo téměř 16,22krát, nejméně to bylo v roce 2005, kdy cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál 5,33krát.

7.6.4. Úrokové krytí

Tabulka č. 34 – Úrokové krytí

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	15 081	3 469	7 073	-36 652	18 080
Nákladové úroky	4 225	1 227	576	1 028	1 148
Úrokové krytí	3,57	2,83	12,28	-35,65	15,75

Pramen: Autorka

Tento ukazatel udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Za dostačující se považuje, když jsou úroky pokryty ziskem 3krát. Jak ukazuje tabulka č. 34, toto kritérium splňuje rok 2005 a v roce 2007 a v roce 2009 jsou úroky pokryty ziskem více než 10krát.

7.7. Model IN95

$$\text{IN95} = V_1 * A/CZ + V_2 * \text{EBIT}/U + V_3 * \text{EBIT}/A + V_4 * (T/A) + V_5 * \text{OA}/(\text{KZ}+\text{KBU}) + V_6 * \text{ZPL}/T$$

Tabulka č. 35 - Váhy k indexu IN95

OKEČ	Název odvětví	V1	V2	V3	V4	V5	V6
DA	Potravinářský průmysl	0,26	0,11	4,99	0,33	0,1	17,36

Pramen: Růčková, 2008

Tabulka č. 36 – Postupný výpočet IN 95

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
-----	------	------	------	------	------

A/CZ	1,19	1,15	1,17	1,06	1,12
EBIT/U	3,11	1,41	12,68	-39,17	16,34
EBIT/A	0,17	0,01	0,02	-0,15	0,07
T/A	4,58	4,61	4,61	5,25	4,14
OA/(KZ+KBU)	0,96	0,95	1,02	0,91	0,90
ZPL/T	0	0	0	0	0

Pramen: Autorka

Tabulka č. 37 – Index IN95

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Index IN95	3,11	2,12	3,42	-2,96	3,89

Pramen: Autorka

Je-li index IN95 vyšší než 2, pak se jedná o dobře prosperující podnik.. Tabulka č. 37 ukazuje, že finanční zdraví měla Jaroměřická mlékárna ve všech letech, kromě roku 2008, kde byl index dokonce záporný a firma se v tomto roce ocitla ve velkých finančních problémech.

7.8. Model IN99

$$\text{IN99} = - 0,017 * (\text{cizí zdroje/aktiva}) + 4,573 * (\text{EBIT/aktiva}) + 0,481 * (\text{výnosy/aktiva}) + 0,015 * (\text{OA}/(\text{KZ} + \text{KBU}))$$

Tabulka č. 38 – Postupný výpočet IN 99

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
CZ/A	0,84	0,87	0,86	0,94	0,89
EBIT/A	0,17	0,01	0,02	-0,15	0,07
V/A	4,58	4,61	4,61	5,19	3,96
OA/(KZ+KBU)	0,96	0,95	1,02	0,91	0,90

Pramen: Autorka

Tabulka č. 39 – Index IN99

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Index IN99	2,98	2,26	2,31	1,81	2,22

Pramen: Autorka

Pokud je index IN99 větší než 2,07, tak má podnik dobré finanční zdraví. Jaroměřická mlékárna opět vykazuje dobré finanční zdraví ve všech letech, kromě roku 2008, kde je index 1,81, tento index značí, že v tomto roce měla mlékárna potenciální finanční problémy.

7.9. Tafflerův model

Modifikovaná verze Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 * EBT/KD + 0,13 * OA/CZ + 0,18 * KD/CA + 0,16 * T/CA$$

Tabulka č. 40 – Postupný výpočet tafflerova modelu

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
EBT/KD	0,05	0,01	0,02	-0,16	0,07
OA/CZ	0,94	0,95	0,98	0,86	0,90
KD/CA	0,82	0,87	0,83	0,89	0,89
T/CA	4,58	4,61	4,61	5,25	4,14

Pramen: Autorka

Tabulka č. 41 – Tafflerův model

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Tafflerův model	1,03	1,02	1,03	1,03	0,98

Pramen: Autorka

Je-li výsledek tafflerova modelu nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu a je-li výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. Jak ukazuje tabulka č. 41, hodnoty tafflerova modelu jsou mnohem větší než 0,3, znamená to tedy, že Jaroměřické mlékárně nehrozil v žádných pěti sledovaných letech bankrot.

7.10. Kralickův Quicktest

$$R1 = \frac{\text{vlastníkapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizídroje} - \text{peníze} - \text{ucet})}{\text{provozní cash flow}}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R4 = \frac{\text{provoznícashflow}}{\text{výkony}}$$

Tabulka č. 42 – Průběžný výpočet kralickova quicktestu

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
R1	0,16	0,13	0,14	0,06	0,11
R2	-45,98	81,84	105,34	-33,86	3,08

R3	0,17	0,01	0,02	-0,15	0,07
R4	-0,01	0,00	0,00	-0,01	0,07

Pramen: Autorka

Tabulka č. 43 – Přidělení bodů

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
R1	2	2	2	1	2
R2	0	4	4	0	1
R3	4	1	1	0	1
R4	0	1	1	0	2

Pramen: Autorka

1. krok: hodnocení finanční stability

Tabulka č. 44 – Hodnocení finanční stability

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
$(R1+R2)/2$	1	3	3	0,5	1,5

Pramen: Autorka

2. krok: hodnocení výnosové situace

Tabulka č. 45 – Hodnocení výnosové situace

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
$(R3+R4)/2$	2	1	1	0	1,5

Pramen: Autorka

3. krok: hodnocení celkové situace

Tabulka č. 46 – Hodnocení celkové situace

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
$(\text{tab.č.46}+\text{tab.č.47})/2$	1,5	2	2	0,25	1,5

Pramen: Autorka

Když se hodnoty pohybují nad úroveň 3, prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 1-3 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy. Výše uvedené tabulky ukazují, že hodnoty nad úroveň 3 podnik nedosahuje v žádném roce, hodnoty v intervalu 1-3 podnik dosahuje ve všech letech, kromě roku 2008. Všechny roky, kromě již zmíněného roku 2008, se tedy pohybují v takzvané šedé zóně a hodnota v roce 2008 signalizuje, že v tomto roce měl podnik potíže ve finančním hospodaření firmy.

7.11. Ekonomická přidaná hodnota EVA

$$WACC = r_d * (1-d) * D/C + r_e * E/C$$

Tabulka č. 47 – Hodnoty r_e zjištěné v programu INFA na MPO

Rok	2005	2006	2007	2008
R_e	21,17	28,77	25,17	32,10

Pramen: MPO

V roce 2009 nelze r_e zjistit, protože program INFA je nastaven pouze na zjištění údajů do roku 2008.

Tabulka č. 48 – Sazby daně z příjmu právnických osob v %

Rok	2005	2006	2007	2008
Sazba daně d	26	24	24	21

Pramen: Autorka

Tabulka č. 49 – Hodnoty WACC

Rok	2005	2006	2007	2008
R_d	0	0	0,07	0,08
D/C	0,84	0,87	0,86	0,94
E/C	0,16	0,13	0,14	0,06
WACC	3,39	3,56	3,63	1,92

Pramen: Autorka

Ukazatel EVA se vypočítá podle následujících rovnic:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

Tabulka č. 50 – Hodnoty EVA

Rok	2005	2006	2007	2008
EVA	-933 534,92	-1 175 343,28	-1 155 486,32	-536 285,12

Pramen: Autorka

Má-li ekonomická přidaná hodnota firmy vzrůst, pak výnosnost vlastního kapitálu (ROE) musí převyšovat alternativní náklad tohoto kapitálu (r_e) neboli požadovanou výnosnost odpovídající srovnatelnému riziku. Z vypočtených údajů je patrné, že ROE nepřevyšuje r_e v žádném roce, to tedy znamená, že Jaroměřická mlékárna patří mezi podniky, které netvoří hodnotu. Záporné hodnoty ukazatele EVA jsou dány vysokou zadlužeností, kterou podnik vykazuje ve všech letech.

XIII. Hodnocení efektivity vybraných mlékárenských společností v ČR

Problémy na trhu s mlékem jsou v posledních letech velice problematickou záležitostí, která se odráží ve snížení objemu produkce mléka a v konečném důsledku i v rušení nerentabilních chovů krav. Příčiny této krize byly několikrát diskutovány (cenový vývoj mléka, pokles poptávky jak v evropském tak světovém měřítku, aj.). Na vzorku 11 mlékáren ČR je provedena analýza jejich ekonomických výsledků v letech 2007 až 2009 – tedy v době, kdy se naplno projevuje krize na trhu s mlékem.

Tabulka č.51: Ukazatel výsledku hospodaření a skupina rentability v letech 2007-2009

Mlékárna	Výsledek hospodaření (v tis. Kč)			ROA (v %)			ROE (v %)		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Čejetičky spol. s r. o.	4 318	1 099	3 277	3,16	0,82	1,97	70,60	15,21	31,20
Danone, a. s.	197 782	146 104	200 786	17,76	11,82	16,73	49,90	33,55	44,66
Hlinsko, s. r. o.	80 851	-30 066	54 734	10,42	-3,17	6,89	29,80	-12,79	18,89
Choceňská ml., s. r. o.	7 129	6 726	19 614	3,92	3,73	10,76	24,19	22,81	39,94
Jaroměřice, a. s.	3 802	-30 237	13 267	1,2	-11,5	5,01	8,4	-198,8	46,6
Kyjov, a. s.	-1 104	-654	-1 774	-11,1	-6,97	-22,74	7,74	4,38	10,63
Laksyma, a. s.	-2 811	234	604	-3,87	0,21	0,71	-9,42	0,78	1,97
Madeta, a. s.	179 881	60 448	45 829	7,66	2,73	2,26	46,94	14,72	8,92
Nuselská ml., s. r. o.	1 801	33 131	310	12,40	60,74	0,67	14,67	72,95	0,68
Olma, a. s.	25 607	-214 032	15 674	1,58	-14,2	1,34	10,49	-1508,1	10,90
Polabské ml., a. s.	3 668	3 185	5 320	1,14	1,05	1,80	3,83	3,42	5,74

Pramen: Účetní závěrky vybraných podniků, autorka

Z hlediska **výsledku hospodaření** (viz tabulka č. 51) si nejlépe, z jedenácti vybraných mlékáren, stojí mlékárny Danone, a. s. a Madeta, a. s., které patří mezi největší mlékárny na českém trhu. Nejhůře, z tohoto výběru, si na trhu stojí mlékárna Kyjov, a. s., která ve všech třech sledovaných letech dosahovala ztráty. Důvodem je špatné hospodaření mlékárny a tato mlékárna se už od roku 2007 ocitá v likvidaci. Jaroměřická mlékárna dosahovala zisku, až na rok 2008, kde negativní výsledek hospodaření (téměř u všech společností) byl způsoben především trvalým a prudkým poklesem tržních cen výrobků, zejména u obchodních řetězců, kam mlékárny prodávaly podstatnou část své produkce. Průměrné tempo růstu výsledku hospodaření se pohybuje do 1,87.

Hodnocení efektivity mlékáren ovšem pouze na základě výsledku hospodaření není zcela srovnatelné, neboť tyto subjekty jej dosahují s různým objemem aktiv. Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Ukazatele rentability by

měly mít v časové řadě obecně rostoucí tendenci. Při využití **ROA** se do popředí dostává i Nuselská mlékárna, a. s., která v roce 2008 dosáhla dokonce 60%, což představuje extrémní výsledek, který byl dán relativně vysokým ziskem. Nejhorších hodnot ukazatelů ROA dosahuje již zmíněná mlékárna Kyjov, a. s. Jaroměřická mlékárna měla též v roce 2008 záporné hodnoty ukazatelů ROA a ROE. Průměrné tempo růstu ukazatele ROA se pohybuje do 2,04.

Ukazatel **ROE** nabývá nejvyšší hodnoty, kromě velkých mlékáren, nově např. u Čejetičky spol. s r. o., což je dáno nízkým podílem vlastního kapitálu. Nejhorších hodnot dosahuje mlékárna Olma, a. s.. Průměrné tempo růstu ukazatele ROE se pohybuje do 2,36.

Tabulka č.52: Ukazatele skupiny likvidity v letech 2007-2009

Mlékárna	Běžná likvidita			Pohotová likvidita			Okamžitá likvidita		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Čejetičky spol. s r. o.	0,96	0,91	1,03	0,81	0,72	0,94	0,00	0,03	0,00
Danone, a. s.	0,83	0,85	0,96	0,64	0,68	0,82	0,13	0,21	0,27
Hlinsko, s. r. o.	2,12	2,24	2,26	1,56	1,47	1,50	0,18	0,06	0,07
Choceňská ml., s. r. o.	1,13	1,04	1,33	0,93	0,85	1,13	0,01	0,01	0,02
Jaroměřice, a. s.	1,02	0,91	0,90	0,80	0,62	0,72	0,08	0,05	0,22
Kyjov, a. s.	10,08	10,87	3,37	4,79	6,58	1,89	435,01	3,95	0,73
Laksyma, a. s.	0,80	1,07	0,70	0,59	0,90	0,52	0,06	0,02	0,01
Madeta, a. s.	1,41	1,19	1,50	0,89	0,68	1,09	0,05	0,07	0,23
Nuselská ml., s. r. o.	7,91	5,97	138,70	7,46	5,96	138,70	2,97	0,37	6,48
Olma, a. s.	1,06	0,91	1,08	0,73	0,57	0,74	0,00	0,02	0,04
Polabské ml., a. s.	1,49	1,53	1,90	1,08	1,07	1,47	0,06	0,06	0,24

Pramen: Účetní závěrky vybraných podniků, autorka

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Oproti výborným výsledkům u rentability je Danone, a. s. z hlediska běžné likvidity hodnocena nejhůře, neboť ukazatel nepřesáhl za dobu sledování 1. Naopak Kyjov, a. s. je dle tohoto ukazatele nejlikvidnější společností (jeho extrémní hodnota v roce 2007 byla dána vysokým objemem peněžních prostředků). Průměrné tempo růstu běžné likvidity se pohybuje do 4,19. Pro **pohotovou likviditu** platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Průměrné tempo růstu pohotové likvidity se pohybuje do 4,31. Pro **okamžitou likviditu** platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1; pro ČR bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6 a podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2. Tato hodnota je však označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska. Tabulka ukazuje, že

nejvyšších hodnot okamžité likvidity dosahuje Nuselská mlékárna,s.r.o. a nejnižších hodnot dosahuje mlékárna Čejetičky, spol. s r. o. Průměrné tempo růstu okamžité likvidity se pohybuje do 2,14.

Tabulka č.53: Ukazatele skupiny zadluženosti v letech 2007-2009

Mlékárna	Celková zadluženost (v %)			Poměr cizího kapitálu k vlastnímu		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Čejetičky spol. s r. o.	91,25	91,07	93,21	20,37	16,90	14,79
Danone, a. s.	64,41	64,76	62,54	1,81	1,84	1,67
Hlinsko, s. r. o.	60,98	73,29	62,22	1,74	2,96	1,71
Choceňská ml., s. r. o.	83,82	83,65	68,78	5,18	5,12	2,55
Jaroměřice, a. s.	85,65	94,19	89,25	6,03	16,22	8,3
Kyjov, a. s.	242,73	258,76	313,97	-1,69	-1,63	-1,47
Laksyma, a. s.	58,94	72,19	63,92	1,44	2,63	1,77
Madeta, a. s.	82,91	81,09	74,34	5,08	4,37	2,94
Nuselská ml., s. r. o.	13,58	16,74	0,70	0,16	0,20	0,01
Olma, a. s.	84,91	99,04	87,72	5,63	104,64	7,15
Polabské ml., a. s.	69,19	68,91	68,32	2,32	2,24	2,18

Pramen: Účetní závěrky vybraných podniků, autorka

Hodnotu optimální **zadluženosti** není jednoznačně definovat, neboť je to taková, kdy průměrné celkové náklady na kapitál jsou nejnižší. K této analýze by byla potřeba více vstupních dat. Obecně se však uvádí její výše mezi 40-60 %. Bohužel tuto hranici nedosáhly mlékárny téměř vůbec (s výjimkou Nuselské mlékárny,s.r.o.). Zadluženost vybraných společností se pohybovala nejčastěji na úrovni 80-95%. Vysoká hodnota **poměru cizího a vlastního kapitálu**, u mlékárny Olma, a. s. v roce 2008, byla způsobena velkým snížením vlastního kapitálu. Na jeho snížení se podílel záporný výsledek hospodaření a vyšší záporný oceňovací rozdíl z přecenění majetku a závazků. Zároveň se zvýšily cizí zdroje, což bylo způsobeno nedostatkem vlastních zdrojů následkem dosažené ztráty, která je kryta růstem krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Průměrné tempo růstu celkové zadluženosti se pohybuje do 1,14 a průměrné tempo růstu poměru cizího kapitálu k vlastnímu se pohybuje do 1,17.

IX. Kalkulace Jaroměřické mlékárny, a. s.

9.1. Kalkulační vzorec Jaroměřické mlékárny, a. s.

Nákladová položka

- 1. Výroba v kg**
2. Plazma v lt
3. Tuk v tj.
- 4. Surovina v Kč**
5. Doprava
6. Surovina +dop.
7. Přímý materiál
8. Přímé obaly
9. Mzdy
10. Ostatní přímé náklady
- 11. Přímé náklady**
12. Režie příjmu ml.
13. Režie MTZ
14. Spotřeba elektřiny
15. Spotřeba plynu
16. Zrání
- 17. Nepřímé náklady**
18. Režie střediska
19. Výrobní režie
20. Správní režie
21. Odbytová režie
22. Zvýšení odbytových nákladů
- 23. Režijní náklady**
24. Zpracovatelské náklady
25. Výrobní cena
26. Prodejní cena
- 27. Rozdíl z prodeje**
- 28. Celkový rozdíl**
- 29. Mimořádné náklady**

Jaroměřická mlékárna používá výše uvedený kalkulační vzorec. Kalkulaci počítá na všechny vyráběné výrobky. Rozvrhovou základnou je výroba v kg.

Jako jiný vhodný kalkulační vzorec by mohla mlékárna používat vzorec pro dynamickou kalkulaci, který vychází z tradičního kalkulačního rozčlenění nákladů na přímé a nepřímé náklady a z členění nákladů podle fází reprodukčního procesu. Zachovává si tak informační základ typového kalkulačního vzorce. Vypovídací schopnost je jen rozšířena o to, jak budou náklady v jednotlivých fázích ovlivněny změnami v objemu prováděných výkonů.

9.2. Ukázka kalkulace Jaroměřické mlékárny za březen 2010

Kalkulace	Náklady celkem	Mléko 1,5 % elopak 1/1 l
Nákladová položka		Měsíc
1. Výroba v kg	3 166 343,00	39 450,00
2. Plazma v lt		
3. Tuk v tj.		
4. Surovina v Kč	39 195 871,48	5,62
5. Doprava		
6. Surovina + dop.		
7. Přímý materiál	369 224,10	
8. Přímé obaly	1 036 599,98	1,85
9. Mzdy	1 402 249,28	0,77
10. Ostat.př.náklady	-	
11. Přímé náklady	2 808 073,36	2,62
12. Režie příjmu ml.	727 497,10	0,10
13. Režie MTZ	32 410,32	0,00
14. Spotřeba elektřiny	476 617,74	0,07
15. Spotřeba plynu	1 168 888,41	0,17
16. Zrání	-	
17. Nepřímé náklady	2 405 413,57	0,34
18. Režie střediska	677 465,47	0,10
19. Výrobní režie	1 147 606,91	0,16
20. Správní režie	1 351 778,40	0,19
21. Odbytová režie	62 160,00	
22. Zvýš.odbyt.nákl.		
23. Režijní náklady	3 239 010,78	0,46
24. Zpracov.náklady	8 452 497,71	3,43
25. Výrobní cena		
26. Prodejní cena	6 470 488,60	4,00
27. Rozdíl z prodeje	- 1 982 009,11	0,57
28. Celkový rozdíl	- 1 982 009,11	22 668,45
29.Mimoř.náklady		

Položka **surovina v Kč** se zjistí jako nákupní cena mléka, ze které se vypočítá poměr plazmy a tuku v poměru 40:60. 60% je plazma a 40% je tuk. Dále se pro tuto částku musí znát tučnost mléka, která je každý měsíc jiná.

Když se sečtou přímé, nepřímé a režijní náklady dostaneme **zpracovatelské náklady**, řádek č. 24.

Prodejní cena je pouze cena bez suroviny.

Rozdíl z prodeje se zjistí tak, že se udělá rozdíl mezi prodejní cenou a zpracovatelskými náklady.

Celkový rozdíl je součin rozdílu z prodeje a výrobou v kg.

Při kalkulaci Jaroměřické mlékárny byla zjištěna prodejní cena mléka, která činila v březnu 2010 9,62 Kč. K prodejní ceně, která je tedy uvedená v řádku 26 se tedy musí ještě přičíst surovina v Kč. Kalkulace je vypočítána za březen 2010, kde se výkupní cena mléka pohybovala kolem 7,50 Kč. Touto cenou už jsou lépe pokryty náklady zemědělců než v předešlých dvou letech., kde se výkupní cena mléka pohybovala kolem 6,50 Kč.

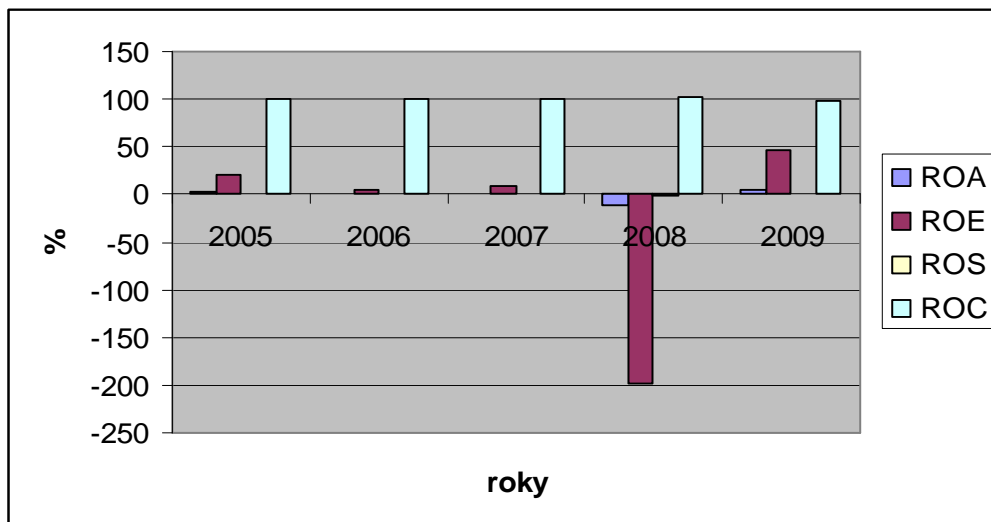
X. Analýza výsledků, návrhy a opatření

Celkově lze situaci podniku charakterizovat takto:

Rentabilita

- Největší rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA byla v r. 2009, kde byl největší zisk a to 13 267 tis. Kč. Nejmenší rentabilita byla v r. 2008 a to -11,5 %. Tato nízká hodnota ROA byla způsobena velkým poklesem zisku, který se oproti roku 2007 snížil o 34 039 tis. Kč. V roce 2009 došlo ke zvýšení zisku, proto se hodnota ROA opět zvýšila.
- U rentability vlastního kapitálu ROE je patrný velký meziroční pokles hodnot a to mezi roky 2007 a 2008. Tento pokles nebyl z hlediska vlastnického příliš příznivý. K nárůstu ROE došlo v r. 2009. Nárůst byl díky větší hodnotě zisku a vlastního kapitálu.
- Ukazatel rentabilita tržeb ROS dokázal, že podnik vyprodukoval v roce 2005 0,7; v roce 2006 0,1; v roce 2007 0,3; v roce 2008 -2,2 a v roce 2009 1,2 efektu na 1 Kč tržeb. Hodnoty ROS jsou nízké. Kdyby se ale mělo určit, v jakém roce byla nejlepší situace v podniku z hlediska produkce, bude to rok 2009.
- Díky ukazateli rentabilita nákladů ROC, se můžeme říct, že podnik nedosahuje dobrých výsledků hospodaření a že tržeb v podniku je dosahováno s vysokými náklady. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2008. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2005, kdy bylo z 1 Kč tržeb vynaloženo 0,993 Kč na náklady.

Graf č. 3 – Ukazatele rentability

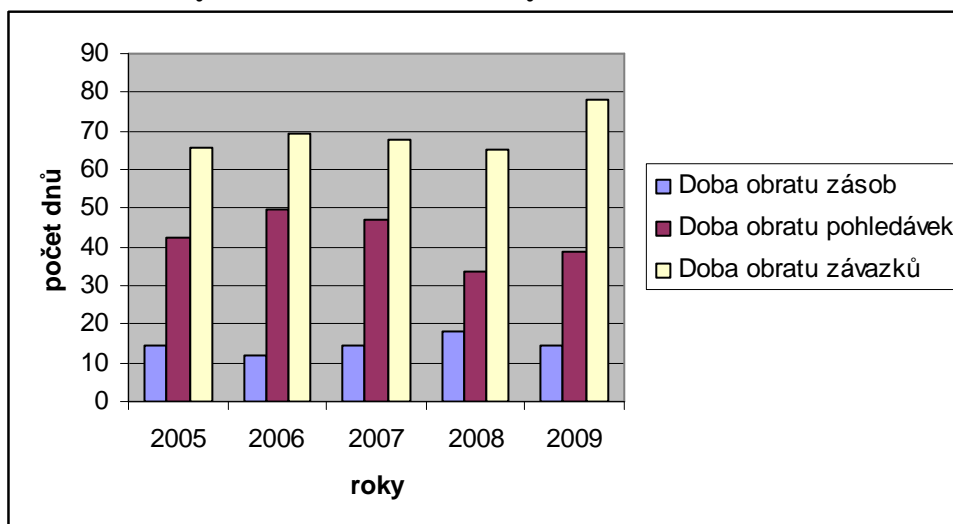


Pramen: Autorka

Aktivita

- Z ukazatele obratovost zásob a doba obratu zásob lze vyčíst, že v r. 2006 byla nejlepší situace v podniku. Naopak nejhorší situace byla v r. 2008, kde byla nejmenší obratovost zásob a zároveň nejdelší doba obratu.
- Co se týče doby obratu pohledávek, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů, hodnoty se pohybují v podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. kolem 40 dnů. Vzhledem k tomu, že běžná faktura bývá splatná do 30 dnů, je zřejmé, že nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2008, kdy byly pohledávky splatné do 33,70 dnů. Od tohoto roku došlo k mírnému zvýšení, ale pořád je ještě doba obratu pohledávek v roce 2009 lepší než v roce 2005, 2006 a 2007. Tyto roky signalizovaly, že Jaroměřická mlékárna měla větší problémy s obdržáním plateb od odběratelů. Sloučením některých obchodních aktivit Jaroměřické mlékárny s mlékárnou v Moravských Budějovicích poklesly v roce 2007 krátkodobé pohledávky.
- Závazky firmy jsou splaceny kolem 65 – 70 dnů. Doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek zhruba o 20 dní. Může se tedy říci, že finanční rovnováha v podniku nebyla narušena. V roce 2007 poklesly krátkodobé obchodní závazky, což bylo zapříčiněno otevřením krátkodobého kontokorentního úvěru.

Graf č. 4 – Vybrané ukazatele aktivity



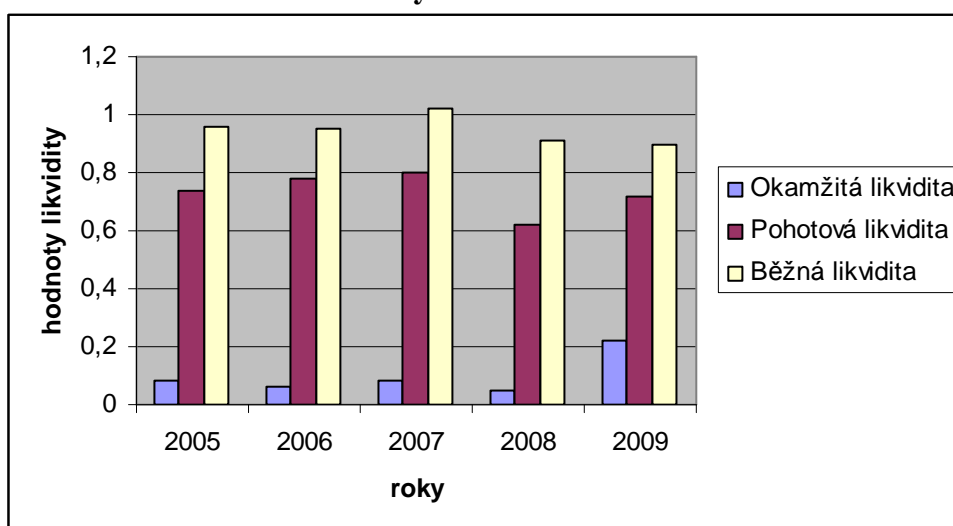
Pramen: Autorka

Likvidita

- Hodnoty okamžité likvidity v Jaroměřické mlékárně dosahují minimální hodnoty 0,2 pouze v roce 2009, v předchozích čtyřech letech jsou hodnoty mnohem nižší.

- Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně 1,5:1. Čítec a jmenovatel nejsou v poměru 1:1 ani v poměru 1,5:1, podnik tedy není schopen se vyrovnat se svými závazky.
- Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čítele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5, někdy je také uváděna hodnota 2. V roce 2007 jsou sice oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky, ale i tak je hodnota běžné likvidity nízká.
- Všechny ukazatele likvidity měly velice nízké hodnoty, což pro majitele podniku znamená, že by měli hledat snahu o efektivnější využití finančních prostředků. Majitelé firmy by si měli také uvědomit, že těmito hodnotami se firma dostala do situace, která je z dlouhodobého hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť bude obtížné získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti.

Graf č. 5 – Ukazatele likvidity



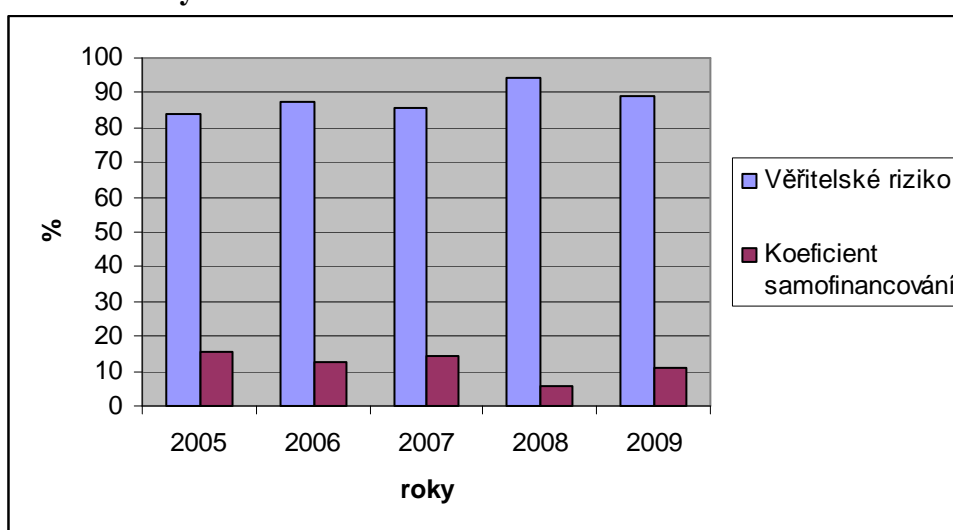
Pramen: Autorka

Zadluženost

- Čím je vyšší hodnota ukazatele věřitelské riziko, tím je vyšší riziko věřitelů. Hodnoty tohoto ukazatele jsou velice vysoké. V každém roce přesahují 80 %, v roce 2008 dokonce 90 %. Pro Jaroměřickou mlékárnu, a. s. to tedy znamená, že má vysoké riziko věřitelů.
- Jaroměřická mlékárna, a. s. využívá z velké části cizí zdroje financování a jen z malé části vlastní zdroje. Kapitálová struktura se tedy může vyhodnotit jako nevyvážená.

- Ukazatel debt – equity ratio ukázal, kolikrát cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní. V roce 2008 to bylo téměř 16,22krát, nejméně to bylo v roce 2005, kdy cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál 5,33krát.
- Ukazatel úrokové krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Za dostačující se považuje, když jsou úroky pokryty ziskem 3krát. Toto kritérium splňuje rok 2005, 2007 a v roce 2009 jsou úroky pokryty ziskem dokonce 15,75krát. Nejhorší situace byla v roce 2008.

Graf č. 6 – Vybrané ukazatele zadluženosti



Pramen: Autorka

Bonitní a bankrotní modely

Model IN 95

Je-li index IN95 vyšší než 2, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. Finanční zdraví měla Jaroměřická mlékárna ve všech letech, kromě roku 2008, kde byl index dokonce záporný a firma se v tomto roce ocitla ve velkých finančních problémech.

Model IN 99

Pokud je index IN99 větší než 2,07, tak má podnik dobré finanční zdraví. Jaroměřická mlékárna opět vykazuje dobré finanční zdraví ve všech letech, kromě roku 2008, kde je index 1,81, tento index značí, že v tomto roce měla mlékárna potenciální finanční problémy.

Tafflerův model

Je-li výsledek tafflerova modelu nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu a je-li výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.. Hodnoty tafflerova modelu Jaroměřické mlékárny jsou mnohem větší než 0,3, znamená to tedy, že Jaroměřické mlékárně nehrozil v žádných pěti sledovaných letech bankrot.

Kralickův Quicktest

Když se hodnoty pohybují nad úrovní 3, prezentují firmu, která je bonitní, hodnoty v intervalu 1-3 prezentují šedou zónu, hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy. Hodnoty nad úrovní 3 podnik nedosahuje v žádném roce, hodnoty v intervalu 1-3 podnik dosahuje ve všech letech, kromě roku 2008. Všechny roky, kromě již zmíněného roku 2008, se tedy pohybují v takzvané šedé zóně a hodnota v roce 2008 signalizuje, že v tomto roce měl podnik potíže ve finančním hospodaření firmy.

Ekonomická přidaná hodnota Eva

Má-li ekonomická přidaná hodnota firmy vzrůst, pak výnosnost vlastního kapitálu (ROE) musí převyšovat alternativní náklad tohoto kapitálu (r_e) neboli požadovanou výnosnost odpovídající srovnatelnému riziku. Z vypočtených údajů je patrné, že ROE nepřevyšuje r_e v žádném roce, to tedy znamená, že Jaroměřická mlékárna patří mezi podniky, které netvoří hodnotu.

Ze zjištěných údajů lze vyčíst, že hospodářská situace podniku není příliš uspokojivá, i když společnost ve sledovaných pěti letech, až na rok 2008, dosahovala zisku.

Z vypočtené finanční analýzy je také zřejmé, že rok 2007 byl v mnohém úspěšnější než předcházející dva roky, rok 2008 byl ze všech sledovaných let nehorší a to díky krizi na trhu s mlékem. Zásadní změna ale proběhla k 1.7.2008, kdy majoritní podíl akcií získala prostřednictvím společnosti SICOPA S.A. francouzská skupina FROMAGERIES BEL S. A.. Touto akvizicí došlo ke stabilizaci firmy a následující rok 2009 vypadá už mnohem lépe než rok 2008.

Z výše uvedené vyplývá, že nastoupená cesta Jaroměřické mlékárny je správná. Z toho plyne, že základ pro udržení a rozvoj mlékárny musí Jaroměřická mlékárna hledat doma, uvnitř společnosti, každodenní práci na úsporách nákladů všech druhů. Na druhé straně je

třeba se zaměřit na zkvalitnění obchodní činnosti a tím získání dalších zdrojů lepším zpeněžením produkce. Samozřejmě, že ani tento úkol není jednoduchý a v současné konkurenci výrobců a zvláštním výsadním postavením obchodních řetězců to bude vyžadovat nevšední nasazení a umění při vyjednávání.

Zhodnocení vybraných mlékárenských společností v ČR

Z hlediska výsledku hospodaření není překvapivé, že v absolutní částce jeho nejvyšších hodnot dosahují největší mlékárny (Danone, a. s., Madeta, a. s.). Jaroměřická mlékárna patří mezi menší mlékárny, což se projevuje i nižšími hodnotami výsledku hospodaření. Téměř u všech společností se však v roce 2008 projevil jeho výrazný propad (případně se ocitly ve ztrátě), což bylo způsobeno naplno se projevující krizí na trhu s mlékem. Krizí v roce 2008 si prošla i Jaroměřická mlékárna. Situace v roce 2009 již byla stabilizovanější. V relaci výsledku hospodaření k objemu aktiv (ROA) se ovšem do popředí lépe hodnocených mlékáren dostávají i menší společnosti. Ještě markantnější byl tento fakt ve vztahu k vlastnímu kapitálu (ROE) – např. Nuselská mlékárna, s. r. o..

Celkové hodnocení likvidity lze považovat za uspokojivé, avšak s tím faktem, že pro větší mlékárny (Danone, a. s., Madeta, a. s., Olma, a. s.) se zdá být likvidita problematickou záležitostí. Vysoké hodnoty likvidity, ale i všech ostatních ukazatelů (negativních), má Kyjov, a. s., která tuto situaci řeší od roku 2007 vstupem do v likvidace.

Vysoké procento zadluženosti je dáno několika faktory. Prvním jsou vysoké investiční náklady na zajištění výroby, které nejsou schopny mlékárny pokryt z vlastních zdrojů. Potřeba dodatečných cizích zdrojů (další faktor) je pak vyvolána financováním provozní činnosti prostřednictvím krátkodobých úvěrů.

Zhodnocení kalkulace Jaroměřické mlékárny, a. s.

Při kalkulaci Jaroměřické mlékárny byla zjištěna prodejní cena mléka, která činila v březnu 2010 9,62 Kč. K prodejní ceně se tedy musí ještě přičíst surovina v Kč. Kalkulace je vypočítána za březen 2010, kde se výkupní cena mléka pohybovala kolem 7,50 Kč. Touto cenou už jsou lépe pokryty náklady zemědělců než v předešlých dvou letech., kde se výkupní cena mléka pohybovala kolem 6,50 Kč.

Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce byla analýza efektivity podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. pomocí metod finanční analýzy. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách Jaroměřické mlékárny. Analýza byla provedena za 5 let, tj. od roku 2005-2009. Poté byly ukazatele Jaroměřické mlékárny srovnány s ukazateli dalších deseti mlékáren, které mají sídlo v České republice. Na vzorku deseti mlékáren byla provedena analýza jejich ekonomických výsledků v letech 2007-2009. Dále jsem se v diplomové práci zabývala kalkulací Jaroměřické mlékárny.

Tato diplomová práce mi byla také podkladem pro napsání dvou vědeckých článků a to na témata: Hodnocení efektivity vybraných mlékárenských společností v ČR a Analýza efektivity podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. Také jsem se s touto diplomovou prací zúčastnila soutěže SVOČ (studentská, vědecká a odborná činnost).

Obecně je výroba mléka v ČR trvale technickým i ekonomickým problémem. Vzhledem k uplatňovaným veterinárním, hygienickým a dalším obsáhlým předpisům, v malovýrobě prakticky nesplnitelným, je to finančně, technicky a pracovním velmi náročná záležitost. Ani ve velkovýrobě není situace nejružovější, neboť nízká cena mléka nedovoluje ošetřovatelům dojníc vyplácet mzdy odpovídající vynaložené námaze.

Vývoj zemědělství v roce 2007 zaznamenal mírné snížení objemu vyrobeného mléka. Celková roční produkce 2 683,5 mil. litrů mléka představovala meziroční pokles o 0,4 %. Ve srovnání s poklesem produkce o 1,6 % v předchozím roce 2006 došlo v roce 2007 ke zpomalení tempa poklesu produkce.

Vývoj zemědělství v roce 2008 doznal v porovnání s předchozím rokem zásadních změn. Naprosto změněná situace je v cenách placených producentům za mléko. Vysoká cena dosažená v roce 2007 zaznamenává v roce 2008 postupný návrat na úroveň roku 2006. Tato skutečnost je způsobena dopadem globální krize, návratem konkurence dalších světových mlékárenských oblastí na světové trhy a stagnací prodeje na komunitárním trhu.

Zhodnocení podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Výsledek hospodaření Jaroměřické mlékárny, a. s. byl ve všech sledovaných letech, kromě roku 2008, kladný, ale díky nízkým hodnotám ukazatelů rentability se může říct, že podnik nedosahuje dobrých výsledků hospodaření a že tržeb v podniku je dosahováno s vysokými náklady. Z vypočtených ukazatelů aktivity se dá vyčíst, že Jaroměřická mlékárna měla v prvních 3 sledovaných letech problémy s obdržáním plateb od odběratelů (cca 50 dnů). Závazky firmy jsou splaceny kolem 65 – 70 dnů. Všechny ukazatele likvidity měly velice nízké hodnoty, což pro majitele podniku znamená, že by měli hledat snahu o efektivnější využití finančních prostředků. Majitelé firmy by si měli také uvědomit, že těmito hodnotami se firma dostala do situace, která je z dlouhodobého hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť bude obtížné získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti. Pro ukazatele zadluženosti se použily ukazatele věřitelské riziko, které v každém roce přesahuje 80 %, v roce 2008 dokonce 90 %. Pro Jaroměřickou mlékárnu to tedy znamená, že má vysoké riziko věřitelů. Dalším ukazatelem byl koeficient samofinancování. Jaroměřická mlékárna, a. s. využívá z velké části cizí zdroje financování a jen z malé části vlastní zdroje. Kapitálová struktura se tedy může vyhodnotit jako nevyvážená.

Podle indexu IN95 a IN99 měla Jaroměřická mlékárna finanční zdraví ve všech letech, kromě roku 2008, kde se firma v tomto roce ocitla ve velkých finančních problémech. Podle Tafflerova modelu nehrozil Jaroměřické mlékárně v žádných pěti sledovaných letech bankrot. Kralickův Quicktest dokazuje, že všechny roky, kromě již zmíněného roku 2008, se pohybují v takzvané šedé zóně a hodnota v roce 2008 signalizuje, že v tomto roce měl podnik potíže ve finančním hospodaření firmy. Všechny hodnoty ukazatele EVA jsou záporné, to tedy znamená, že Jaroměřická mlékárna patří mezi podniky, které netvoří hodnotu. Záporné hodnoty ukazatele EVA jsou dány vysokou zadlužeností, kterou podnik vykazuje ve všech letech.

Zhodnocení efektivity vybraných mlékáren

Z hlediska výsledku hospodaření není překvapivé, že v absolutní částce jeho nejvyšších hodnot dosahují největší mlékárny (Danone, a. s., Madeta, a. s.). Jaroměřická mlékárna patří mezi menší mlékárny, což se projevuje i nižšími hodnotami výsledku hospodaření. Téměř u všech společností se však v roce 2008 projevil jeho výrazný propad

(případně se ocitly ve ztrátě), což bylo způsobeno naplno se projevující krizí na trhu s mlékem. Krizí v roce 2008 si prošla i Jaroměřická mlékárna. Situace v roce 2009 již byla stabilizovanější. V relaci výsledku hospodaření k objemu aktiv (ROA) se ovšem do popředí lépe hodnocených mlékáren dostávají i menší společnosti. Ještě markantnější byl tento fakt ve vztahu k vlastnímu kapitálu (ROE) – např. Nuselská mlékárna, s. r. o..

Celkové hodnocení likvidity lze považovat za uspokojivé, avšak s tím faktem, že pro větší mlékárny (Danone, a. s., Madeta, a. s., Olma, a. s.) se zdá být likvidita problematickou záležitostí. Vysoké hodnoty likvidity, ale i všech ostatních ukazatelů (negativních), má Kyjov, a. s., která tuto situaci řeší od roku 2007 vstupem do v likvidace.

Vysoké procento zadluženosti je dáno několika faktory. Prvním jsou vysoké investiční náklady na zajištění výroby, které nejsou schopny mlékárny pokryt z vlastních zdrojů. Potřeba dodatečných cizích zdrojů (další faktor) je pak vyvolána financováním provozní činnosti prostřednictvím krátkodobých úvěrů.

Hospodářská situace podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. není příliš uspokojivá, i když společnost ve sledovaných pěti letech, až na rok 2008, dosahovala zisku. Z vypočtené finanční analýzy je také zřejmé, že rok 2007 byl v mnohém úspěšnější než předcházející dva roky, rok 2008 byl ze všech sledovaných let nejhorší a to díky krizi na trhu s mlékem. Zásadní změna ale proběhla k 1.7.2008, kdy majoritní podíl akcií získala prostřednictvím společnosti SICOPA S.A. francouzská skupina FROMAGERIES BEL S. A.. Touto akvizicí došlo ke stabilizaci firmy a následující rok 2009 vypadá už mnohem lépe než rok 2008.

Z výše uvedené vyplývá, že nastoupená cesta Jaroměřické mlékárny je správná. Z toho plyne, že základ pro udržení a rozvoj mlékárny musí Jaroměřická mlékárna hledat doma, uvnitř společnosti, každodenní prací na úsporách nákladů všech druhů. Na druhé straně je třeba se zaměřit na zkvalitnění obchodní činnosti a tím získání dalších zdrojů lepším zpeněžováním produkce. Samozřejmě, že ani tento úkol není jednoduchý a v současné konkurenci výrobků a zvláštním výsadním postavením obchodních řetězců to bude vyžadovat nevhodné nasazení a umění při vyjednávání.

Summary

Cílem této práce byla analýza efektivitu podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. pomocí metod finanční analýzy. Pro zjištění finančního zdraví byly použity absolutní (horizontální a vertikální analýza), rozdílové (analýza fondů) a poměrové (ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti) ukazatele finanční analýzy. Dále pak byly použity i některé bonitní a bankrotní modely (model IN95, IN99, Tafflerův model, Kralickův Quicktest). Také byla vypočítána ekonomická přidaná hodnota EVA. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách Jaroměřické mlékárny. Jaroměřická mlékárna, a. s. sídlí v Jaroměřicích nad Rokytou (okres Třebíč) a má rozsáhlý předmět činností. Jedná se o obchodní činnost, výrobu mléčných výrobků, činnosti organizačních a ekonomických poradců a zprostředkovatelskou činnost. Finanční analýza byla provedena za 5 let, tj. od roku 2005-2009. Poté byly ukazatele Jaroměřické mlékárny srovnány s ukazateli dalších deseti mlékáren, které mají sídlo v České republice.

The aim of this study was to analyze the effectiveness of the company Jaromericka dairy, and using methods of financial analysis. Were used absolute (horizontal and vertical analysis), differential (analysis of funds) and ratio (profitability ratios, activity, liquidity and debt ratios) indicators of financial analysis. Then used some reputable and bankruptcy model (IN95, IN99, Tafflerův model Kralickův Quicktest). And it was calculated the economic value added EVA. Financial analysis was performed and the methods were applied in specific conditions Jaromericka dairy. Jaromericka Creamery, Inc. based in the Jaroměřice Rokytou (District of) and is the subject of extensive activity. This is a business activity, production of milk products, organizational and financial advisers and brokers. Financial analysis was conducted for 5 years, ie since 2005-2009. Jaromericka indicators were then compared with indicators of a dairy next ten dairies, which are located in the Czech Republic.

Klíčová slova – Key words

finanční analýza – financial analysis, zemědělský podnik – agricultural enterprise, poměrové ukazatele – proportion indicators, absolutní ukazatele – ratios absoluten, soustavy ukazatelů (bankrotní a bonitní modely) – systém indicators (bankruptcy and credibility models), ekonomická přidaná hodnota – economic value added, zemědělská politika – agricultural

politics, mlékárenské společnosti – milk producers, trh s mlékem – market with milk,
Jaroměřická mlékárna, a. s. – Jaroměřická Creamery, Inc.

Seznam použité literatury

BEČVÁŘOVÁ, V. *Zemědělská politika*. Brno: Mendlova zemědělská a lesnická univerzita, 2001. 116 s. ISBN 80-7157-514-3.

BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.

FIBÍROVÁ, J., ŠOLJAKOVÁ, L., WAGNER, J. *Nákladové a manažerské účetnictví*. Praha: ASPI, 2007. 430 s. ISBN 978-80-7357-299-0.

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování*. Praha: VŠE, 2002. 184 s. ISBN 80-245-0422-7.

KISLINGEROVÁ, E., NEUMAIEROVÁ, I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. 242 s. ISBN 80-7079-641-3.

KOVANICOVÁ, D. a kol. *Finanční účetnictví*. Praha: Polygon, 1997. 433 s. ISBN 80-85967-51-0.

KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví. Díl 1*. Praha: Polygon, 1997. 256 s. ISBN 80-901778-4-0.

KRÁL, B., HOLÍNSKÁ, E., MISTERKOVÁ, J., POSPÍŠILOVÁ, M. *Nákladové účetnictví*. Praha: VŠE, 1998. 309 s. ISBN 80-7079-058-X.

KRÁL, B. a kol. *Manažerské účetnictví*. Praha: Management Press, 2005. 474 s. ISBN 80-7261-131-3.

MACÍK, K. *Jak kalkulovat podnikové náklady*. Montanex, 1994. 125 s. ISBN 80-85 780-16-X.

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

RUČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, 2008. 119 s. ISBN 978-80-247 - 2481-2.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SVATOŠ, M. *Agrární politika*. Praha: ČZU PEF, 2002. 133 s. ISBN 80-213-0760-9.

VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 134 s. ISBN 80-902105-3-8.

Ministerstvo zemědělství [online]. Dostupný z <http://mze.cz>.

Český statistický úřad [online]. 2010, [cit. 31. 1. 2010]. Dostupný z <http://czso.cz>

Obchodní rejstřík [online]. Dostupný z <http://justice.cz>.

Seznam tabulek a grafů

Tabulky:

Tabulka č. 1 – Hodnocení výsledků modelů IN

Tabulka č. 2 – Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

Tabulka č. 3 – Klasifikace průmyslových podniků

Tabulka č. 4 – Spotřebitelské ceny za litr polotučného mléka (v Kč)

Tabulka č. 5 – Výkupní ceny mléka (v Kč)

Tabulka č. 6 – Procentuální podíl jednotlivých stupňů potravinářského řetězce na ceně mléka

Tabulka č. 7 – Aktiva podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. (v tis. Kč)

Tabulka č. 8 – Horizontální analýza aktiv

Tabulka č. 9 – Vertikální analýza aktiv (v%)

Tabulka č. 10 – Pasiva podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. (v tis. Kč)

Tabulka č. 11 – Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 12 – Vertikální analýza pasiv (v %)

Tabulka č. 13 – Vybrané položky VZZ k výpočtu horizontální a vertikální analýzy VZZ (v tis. Kč)

Tabulka č. 14 – Horizontální analýza VZZ

Tabulka č. 15 – Vertikální analýza VZZ (v %)

Tabulka č. 16 – Analýza fondů (v tis. Kč)

Tabulka č. 17 – Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA (v %)

Tabulka č. 18 – Rentabilita vlastního kapitálu ROE (v %)

Tabulka č. 19 – Rentabilita tržeb ROS (v %)

Tabulka č. 20 – Rentabilita nákladů ROC (v %)

Tabulka č. 21 – Obrat celkových aktiv

Tabulka č. 22 – Obratovost zásob

Tabulka č. 23 – Doba obratu zásob (ve dnech)

Tabulka č. 24 – Obratovost pohledávek

Tabulka č. 25 – Doba obratu pohledávek (ve dnech)

Tabulka č. 26 – Obratovost závazků

Tabulka č. 27 – Doba obratu závazků (ve dnech)

Tabulka č. 28 – Okamžitá likvidita

Tabulka č. 29 – Pohotová likvidita

Tabulka č. 30 – Běžná likvidita
Tabulka č. 31 – Věřitelské riziko (v %)
Tabulka č. 32 – Koeficient samofinancování (v %)
Tabulka č. 33 – Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu
Tabulka č. 34 – Úrokové krytí
Tabulka č. 35 – Váhy k indexu IN95
Tabulka č. 36 – Postupný výpočet IN 95
Tabulka č. 37 – Index IN95
Tabulka č. 38 – Postupný výpočet IN 99
Tabulka č. 39 – Index IN99
Tabulka č. 40 – Postupný výpočet tafflerova modelu
Tabulka č. 41 – Tafflerův model
Tabulka č. 42 – Průběžný výpočet kralickova quicktestu
Tabulka č. 43 – Přidělení bodů
Tabulka č. 44 – Hodnocení finanční stability
Tabulka č. 45 – Hodnocení výnosové situace
Tabulka č. 46 – Hodnocení celkové situace
Tabulka č. 47 - Hodnoty r_e zjištěné v programu INFA na MPO
Tabulka č. 48 – Sazby daně z příjmu právnických osob v %
Tabulka č. 49 – Hodnoty WACC
Tabulka č. 50 – Hodnoty EVA
Tabulka č. 51 – Ukazatel výsledku hospodaření a skupina rentability v letech 2007-2009
Tabulka č. 52 - Ukazatele skupiny likvidity v letech 2007-2009
Tabulka č. 53 - Ukazatele skupiny zadluženosti v letech 2007-2009

Grafy:

Graf č. 1 – Vybrané položky aktiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.
Graf č. 2 – Vybrané položky pasiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.
Graf č. 3 – Ukazatele rentability
Graf č. 4 – Vybrané ukazatele aktivity
Graf č. 5 – Ukazatele likvidity
Graf č. 6 – Vybrané ukazatele zadluženosti

Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha k 31. 12. za roky 2004 – 2009 uvedena v tis. Kč

Příloha č. 2 – Výsledovka k 31. 12. za roky 2004 – 2009 uvedená v tis. Kč

Příloha č. 1 – Rozvaha k 31. 12. za roky 2004 – 2009 uvedená v tis. Kč

Ř.	Celkem roky	2004	2005	2006	2007
1	Aktiva celkem	282 294	276 450	330 242	319 797
2	➤ A. Pohledávky za vlastním jměním	0	0	0	0
3	➤ B. Stálá aktiva	58 820	54 962	53 275	48 322
4	• z toho Nehmotný in. majetek	24	0	0	0
5	• Hmotný investiční majetek	58 796	54 962	53 275	48 322
6	➤ C. Oběžná aktiva	222 813	217 848	273 798	269 380
7	• z toho Zásoby	38 178	50 557	48 988	58 217
8	• Krátkodobé pohledávky	157 347	148 069	207 084	191 012
9	• Finanční majetek	27 288	19 222	17 726	20 151
10	➤ D. Ostatní aktiva	661	3 640	3 169	2 095
11	Pasiva celkem	282 294	276 450	330 242	319 797
12	➤ A. Vlastní jmění	42 142	43 565	41 644	45 445
13	• z toho Základní jmění	32 117	32 117	32 117	32 117
14	• Kapitálové fondy	2 102	2 521	2 592	2 592
15	• VH minulých let	-466	7 503	8 857	6 934
16	• VH běžného roku	8 389	1 424	-1 922	3 802
17	➤ B. Cizí zdroje	239 824	232 263	287 969	273 919
18	• z toho Rezervy	5 804	3 608	0	0
19	• Dlouhodobé závazky	1 306	1 426	966	1 141
20	• Krátkodobé závazky	232 714	227 229	287 003	264 833
21	• Bankovní úvěry	0	0	0	7 945
22	➤ C. Ostatní pasiva	328	622	629	433

Ř.	Celkem roky	2008	2009
1	Aktiva celkem	261 861	264 845
2	➤ A. Pohledávky za vlastním jměním	0	0
3	➤ B. Stálá aktiva	47 916	52 413
4	• z toho Nehmotný in. majetek	20	343
5	• Hmotný investiční majetek	47 916	52 070
6	➤ C. Oběžná aktiva	213 163	211 922
7	• z toho Zásoby	67 487	42 841
8	• Krátkodobé pohledávky	126 862	115 698
9	• Finanční majetek	12 512	50 729
10	➤ D. Ostatní aktiva	762	513
11	Pasiva celkem	261861	264 848
12	➤ A. Vlastní jmění	15 208	28 475
13	• z toho Základní jmění	32 117	32 117
14	• Kapitálové fondy	2 782	2 782
15	• VH minulých let	10 546	-19 691
16	• VH běžného roku	-30 237	13 265
17	➤ B. Cizí zdroje	246 653	236 366
18	• z toho Rezervy	1 199	1 236
19	• Dlouhodobé závazky	0	0
20	• Krátkodobé závazky	233 120	235 130
21	• Bankovní úvěry	12 334	0
22	➤ C. Ostatní pasiva	0	7

Příloha č.2 – Výsledovka k 31. 12. za roky 2004 – 2009 uvedená v tis. Kč

Ř.	Celkem roky	2004	2005	2006	2007
1	➤ Tržby za prodej zboží	440 432	347 330	377 386	253 871
2	➤ Náklady na prodej zboží	390 310	307 799	341 705	220 214
3	Obchodní marže	50 122	39 531	35 681	33 657
4	➤ Výkony	892 200	901 319	1 130 331	1 211 116
5	➤ Výkonová spotřeba	891 457	881 216	1 107 899	1 171 220
6	Přidaná hodnota	50 865	59 644	58 113	73 553
7	➤ Osobní náklady	36 438	50 506	55 661	54 989
8	➤ Daně a poplatky	97	95	115	79
9	➤ Odpisy nehm. a hmot. majetku	7 735	7 440	6 018	5 366
10	➤ Tržby z prodeje inv. majetku	8 763	7 880	6 940	6 667
11	➤ Zůstatková cena prod. majetku	8 455	7 384	6 701	6 325
12	➤ Změna stavu rezerv a opr. pol.	-3 472	-2 643	-3 389	-666
13	➤ Ostatní provozní výnosy	8 151	8 433	5 312	1 906
14	➤ Ostatní provozní náklady	12 816	9 037	3 817	8 729
15	Provozní výsledek hospodaření	-2 035	13 133	1 727	7 304
16	➤ Prodané cenné papíry a vklady	4	0	0	0
17	➤ Zúčtování rezerv do fin. výn.	65	0	1 100	0
18	➤ Výnosové úroky	448	1 581	477	418
19	➤ Úroky placené	1 591	4 225	1 227	576
20	➤ Ostatní finanční výnosy	1 224	16	54	516
21	➤ Ostatní finanční náklady	309	281	217	1 162
22	Výsledek hospodaření z fin. operací	-167	-2 909	187	-807
23	➤ Daň z příjmu za běžnou čin.	0	1 414	626	2 695
24	Výsledek hospodaření za běž. činnost	-2 202	8 810	1 288	3 805
25	➤ Mimořádné výnosy	665	641	566	0
26	➤ Mimořádné náklady	103	9	238	3
27	➤ Daň z příjmu za mim. činnost	233	632	0	0
28	Mimořádný výsledek hospodaření	319	0	328	-3
29	Výsledek hospodaření za úč. období	-1 883	8 810	1 616	3 802
30	Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 650	10 856	2 242	6 497

Ř.	Celkem roky	2008	2009
1	➤ Tržby za prodej zboží	317 978	221 537
2	➤ Náklady na prodej zboží	282 660	175 830
3	Obchodní marže	35 318	45 707
4	➤ Výkony	1 040 612	851 788
5	➤ Výkonová spotřeba	1 048 602	819 921
6	Přidaná hodnota	27 328	87 574
7	➤ Osobní náklady	57 591	59 377
8	➤ Daně a poplatky	86	148
9	➤ Odpisy nehm. a hmot. majetku	4 484	5 169
10	➤ Tržby z prodeje inv. majetku	143	0
11	➤ Zůstatková cena prod. majetku	18	0
12	➤ Změna stavu rezerv a opr. pol.	2 994	-2 667
13	➤ Ostatní provozní výnosy	677	277
14	➤ Ostatní provozní náklady	3 380	7 208
15	Provozní výsledek hospodaření	-40 262	18 756
16	➤ Prodané cenné papíry a vklady	0	0
17	➤ Zúčtování rezerv do fin. výn.	0	0
18	➤ Výnosové úroky	432	72
19	➤ Úroky placené	1 028	1 148
20	➤ Ostatní finanční výnosy	2 511	4 137
21	➤ Ostatní finanční náklady	2 608	4 885
22	Výsledek hospodaření z fin. operací	- 693	-1 824
23	➤ Daň z příjmu za běžnou čin.	-7 443	3 665
24	Výsledek hospodaření za běž. činnost	-33 512	13 267
25	➤ Mimořádné výnosy	3 275	0
26	➤ Mimořádné náklady	0	0
27	➤ Daň z příjmu za mim. činnost	0	0
28	Mimořádný výsledek hospodaření	3 275	0
29	Výsledek hospodaření za úč. období	-30 237	13 267
30	Výsledek hospodaření před zdaněním	-37 680	16 932