

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**  
**EKONOMICKÁ FAKULTA**

Katedra ekonomiky

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**Výkonnost podniku a její hodnocení**

Vedoucí diplomové práce:

**Ing. Václav Krutina, CSc.**

Autor:

**Martin Málek**

**2013**

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Martin MÁLEK**  
Osobní číslo: **E11795**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**  
Název tématu: **Výkonnost podniku a její hodnocení**  
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

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

#### Cíl práce:

Na základě analýzy ekonomických jevů a procesů v podniku zhodnotit výkonnost podniku a na základě získaných výsledků navrhnout opatření v konkrétních podmínkách vybraného podniku.

#### Osnova:

1. Analýza výkonnosti podniku a její význam pro manažerské rozhodování; metody, ukazatele a postupy ekonomické analýzy, jejich využití
2. Provedení analýzy výkonnosti podniku pomocí soustav poměrových ukazatelů - paralelních, pyramidových i bonitních a bankrotních indikátorů, jejich časová a prostorová analýza a zhodnocení ve zkoumaném podniku
3. Posouzení a zhodnocení ekonomické pozice daného podniku
4. Návrhy na opatření

Rozsah grafických prací:  
Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**  
Seznam odborné literatury:

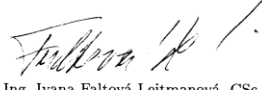
SYNEK, M. A KOL.: Manažerská ekonomika. Praha, Grada, 2011  
SYNEK, M.; KOPKÁNĚ, H.; KUBÁLKOVÁ, M.: Manažerské výpočty a ekonomická analýza. Praha, C. H. Beck, 2009  
KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J.: Měření výkonnosti podniku: případová studie. Praha, Oeconomica, 2004  
NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha, Grada, 2002  
KOVANICOVÁ, D.; KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví. Praha, Polygon, 2004  
GRÜNWARD, R.: Přijatelné hodnoty poměrových ukazatelů finančního zdraví. Účetnictví č. 8, 2000  
časopisy: Ekonom, Hospodářské noviny, od ročníku 2010

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Václav Krutina, CSc.**  
Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce: **12. února 2012**  
Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2013**

  
doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.  
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDEJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (25)  
370 05 České Budějovice

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

V Českých Budějovicích dne 12. března 2012

Prohlašuji, že jsem svoji diplomovou práci vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona č. 111/1998 Sb. v platném 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 jejích 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 Chyškách, dne 27. dubna 2013

Podpis studenta

Děkuji Ing. Václavu Krutinovi, CSc. za odborné vedení, vstřícný přístup, pomoc a rady, které mi při tvorbě diplomové práce poskytl.

# OBSAH

<b>1. ÚVOD .....</b>	<b>3</b>
<b>2. LITERÁRNÍ PŘEHLED .....</b>	<b>5</b>
2.1 Hodnocení výkonnosti.....	5
2.2 Zdroje dat.....	7
2.2.1 Rozvaha .....	8
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	10
2.2.3 Příloha k účetní závěrce .....	12
2.3 Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku .....	13
2.3.1 Absolutní ukazatele .....	13
2.3.2 Rozdílové ukazatele .....	13
2.3.3 Poměrové ukazatele .....	13
2.3.4 Paralelní ukazatelové soustavy .....	14
2.3.5 Bankrotní a bonitní indikátory .....	20
2.3.6 Pyramidové soustavy ukazatelů .....	23
<b>3. METODIKA PRÁCE.....</b>	<b>25</b>
<b>4. CHARAKTERISTIKA PODNIKU .....</b>	<b>29</b>
<b>5. HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU .....</b>	<b>32</b>
5.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	32
5.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	44
5.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	45
5.3.1 Ukazatele rentability .....	45
5.3.2 Ukazatele likvidity .....	46
5.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	48
5.3.4 Ukazatele aktivity .....	49
5.4 Analýza bankrotních a bonitních indikátorů.....	50
5.4.1 Altmanův Z faktor.....	50

5.4.2	Index IN 95 .....	51
5.4.3	Index IN 99 .....	52
5.4.4	Index IN 01 .....	52
5.5	Pyramidový rozklad Du-pont.....	53
<b>6.</b>	<b>ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ.....</b>	<b>55</b>
<b>7.</b>	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>58</b>
	Summary.....	59
	Seznam použité literatury.....	60

# 1. ÚVOD

Výkonnost podniku a její hodnocení je důležitou součástí řízení podniku. Každý podnik, který chce obstát v konkurenčním prostředí, by měl sledovat svou výkonnost a porovnávat základní ukazatele výkonnosti svého podniku jak s výsledky minulých let, tak i s jinými podniky působícími ve stejném nebo podobném odvětví. Tím získá informace o tom, jakým směrem se vyvíjí. Aby byl podnik v silném konkurenčním prostředí úspěšný, musí umět ovládat i svou finanční stránku podnikatelské činnosti. Dříve se podnik hodnotil hlavně z hlediska zisku, podniky se tedy snažily o co nejvyšší zisk. V dnešní době však podnik musíme hodnotit z hlediska více ukazatelů, výše zisku už není jediné podstatné hledisko. Existuje více zájmových skupin a pro každou zájmovou skupinu jsou podstatné jiné informace o výkonnosti podniku.

Pro hodnocení výkonnosti se používá zejména poměrových ukazatelů uspořádaných do různých soustav, které nahlížejí na podnik z více hledisek a umožňují nám získat informace o tom, jak si podnik vede v oblasti rentability, aktivity, zadluženosti nebo likvidity. Pravidelně prováděné hodnocení výkonnosti podniku nám umožňuje rozpoznat případné poruchy finančního zdraví ještě v době, kdy se podnik může s těmito problémy vyrovnat, zavést různá opatření a poruchy napravit. Záleží však na manažerovi podniku, zda dokáže správně vyhodnotit dostupné informace, přijmout opatření a postupovat tak, aby se podnik vyvíjel tím správným směrem.

Cílem diplomové práce je uplatnit metody hodnocení výkonnosti ve vybraném podniku, kterým je Zemědělské družstvo Chyšky. Práce je rozdělena na dvě hlavní části. První část je teoretická, věnuje se obecným informacím o výkonnosti podniku. Zabývá se smyslem hodnocení výkonnosti podniku, udává zdroje, které jsou potřebné pro provedení takového hodnocení, a informuje o zájmových skupinách, pro které může být hodnocení výkonnosti daného podniku důležité. Následuje metodická část, kde jsou uvedeny všechny postupy, které slouží jako podklad pro praktickou část. Před praktickou částí je uvedena ještě stručná charakteristika podniku, která nám poskytuje základní informace o analyzovaném podniku a o odvětví, ve kterém působí. Podnik je sledován v letech 2008 až 2012 pomocí běžně dostupných zdrojů, jakými jsou rozvahy, výkazy zisku a ztráty a výroční zprávy ve sledovaných letech. Druhou hlavní částí diplomové práce je již zmiňovaná praktická část. Tato část diplomové práce vychází z teoretické části a je zde již provedeno zhodnocení výkonnosti podniku pomocí



absolutních a poměrových ukazatelů, posouzení finančního zdraví podniku pomocí bankrotních a bonitních modelů a v případě potřeby také návrhy na opatření, která by zlepšila situaci podniku a jeho výkonnost.

## 2. LITERÁRNÍ PŘEHLED

Efektivní řízení podniku vyžaduje znát skutečnou finanční výkonnost podniku. Výsledky analýzy finanční výkonnosti podniku by měly sloužit především jako reálný podklad pro manažerská rozhodnutí nebo zlepšování provozní efektivity podniku. Rozbor výkonnosti podniku využívá výstupů informačních ekonomických disciplín zabývajících se sběrem a tříděním informací a transformuje je do informací důležitých pro rozhodování a řízení. Rozbor používá nástroje ekonomické analýzy, které umožňují vyhodnocení skutečností pro manažery (SYNEK, 2010).

Při posuzování výkonnosti podniku je třeba respektovat dva základní principy teorie financí. Prvním principem je, že koruna obdržená dnes má větší hodnotu než koruna obdržená zítra a druhým principem je, že bezpečná koruna má větší hodnotu než riziková koruna. První princip znamená, že vlastníkovvi nemůže být jedno, kdy obdrží peníze, protože to rozhoduje o tom, kdy s nimi bude moci disponovat. Druhý princip říká, že čím vyšší je rizikovost toků, jež podnik majiteli přináší, tím vyšší diskontní sazba musí být použita. Diskontní sazba se nazývá alternativním nákladem vlastního kapitálu a představuje výnosnost, kterou nabízejí jiné investice se srovnatelným rizikem. Zájem vlastníků tedy spočívá v touze po zvyšování kladné čisté současné hodnoty, protože to znamená zvyšování hodnoty podniku (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

### 2.1 Hodnocení výkonnosti

Hodnocení výkonnosti má pro podnik velký význam, protože představuje ohodnocení jeho minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti hospodaření. Základním požadavkem pro analýzu výkonnosti je komplexnost, zvážení všech vlastností hospodářského procesu. Všechny oblasti hospodaření podniku jsou spojené nádoby, které mají stejný cíl a tím je maximální zhodnocování vloženého kapitálu a růst tržní hodnoty podniku. Úlohou hodnocení výkonnosti podniku je zjistit a vyhodnotit jeho efektivitu a finanční pozici (HOLEČKOVÁ, 2008). Dříve než jsou v podniku přijímána jakákoliv investiční a finanční rozhodnutí, musí být zjištěn stav jeho finančního zdraví. Nejde přitom jen o momentální stav, ale také o vývoj v čase, stabilitu a porovnání výsledků s konkurencí (KISLINGEROVÁ, 2010).

O informace, které se týkají výkonnosti podniku, mají zájem nejen manažeři, ale i mnoho jiných subjektů přicházejících do kontaktu s daným podnikem. Uživatele těchto informací můžeme řadit mezi externí nebo interní. Mezi externí uživatele patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát,
- obchodní partneři,
- konkurence apod.

Mezi interní uživatele analýzy hodnocení výkonnosti můžeme řadit:

- vlastníky,
- manažery,
- zaměstnance.

Investoři (akcionáři a ostatní), kteří poskytují podniku kapitál, sledují informace o finanční výkonnosti ze dvou hlavních důvodů. Prvním z nich je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o investicích v daném podniku, kde se investor zajímá především o míru rizika a o výnos z vloženého kapitálu. Druhým důvodem je získání informací o nakládání se zdroji, které investoři již danému podniku poskytl. To je zvláště důležité ve společnostech, kde dochází k oddělení vlastnictví od řízení a praxe potvrzuje, že dochází k rozporům mezi zájmy vlastníků a manažerů.

Banky a ostatní věřitelé využívají informace získané hodnocením výkonnosti především pro zjištění finančního stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka. Banka se podle dostupných údajů rozhoduje, zda podniku poskytne úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek.

Stát a jeho orgány se zaměřují především na kontrolu správnosti vykázaných daní. Dále využívají informace také pro statistické účely, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí nebo pro získání přehledu o finančním hospodaření podniků, kterým byly svěřeny státní zakázky.

Mezi obchodní partnery patří dodavatelé a odběratelé. Pozornost dodavatelů směřuje především ke schopnosti podniku platit své závazky, sledují tedy solventnost, likviditu a zadluženost. Tyto ukazatele zajímají dodavatele z krátkodobého hlediska, z dlouhodobého hlediska jde dodavatelům o předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vztahů. Odběratelé mají zájem na dobré finanční situaci dodavatele.

Jejich cílem je především zajištění bezproblémových dodávek, což by v případě bankrotu dodavatele nebylo zaručeno (KISLINGEROVÁ, 2004).

Konkurence se snaží porovnat své výsledky hospodaření, ziskovou marži, cenovou politiku nebo rentabilitu s podniky, které se zabývají stejnou nebo podobnou činností. Podnik není povinen poskytovat informace, ale v zájmu vedení podniku by měla být snaha o udržení důvěryhodnosti poskytováním správných informací externím subjektům. Podnik zatajující informace o své výkonnosti se vystavuje nebezpečí ztráty důvěry a dobré pověsti.

Pro vlastníky je nejdůležitější zhodnocení jimi vloženého podnikového kapitálu. Čím více a v kratším čase se zhodnotí podnikový kapitál, tím je podnik považován za výkonnější.

Manažeři využívají informace z finančního účetnictví a znalost finanční situace podniku jim umožňuje se správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů, alokaci volných peněžních prostředků, zajišťování optimální majetkové struktury nebo rozdělování disponibilního zisku. Umožňuje jim také vybrat vhodný podnikatelský záměr.

Zaměstnanci mají zájem na prosperitě a finanční stabilitě svého podniku hlavně kvůli zachování pracovních míst a mzdových podmínek.

O činnost podniku se mohou zajímat z různých důvodů ještě další zájmové skupiny, například daňoví poradci, novináři, analytici i široká veřejnost (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009).

## **2.2 Zdroje dat**

Úspěšnost hodnocení výkonnosti je závislá na kvalitě dostupných informací. Velké množství dat z různých zdrojů a různé povahy jsou pro správné hodnocení klíčové. Hlavním smyslem rozboru účetních výkazů je dospět k určitým závěrům o celkové hospodářské situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout rozhodnutí. Finanční situace je dána výkonností a finanční pozicí. Výkonnost se měří hlavně pomocí ziskovosti, rentability. Standardními zdroji dat jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha, jejíž součástí je přehled o peněžních tocích – cash flow (HOLEČKOVÁ, 2008). Tyto ukazatele poskytují absolutní údaje o podniku. Úspěšné provedení hodnocení výkonnosti podniku a interpretace výsledků jsou podmíněny nejen znalostí

metod hodnocení výkonnosti, ale i znalostmi účetnictví včetně vyovídací schopnosti účetních výkazů (KOVANIC, KOVANICOVÁ, 1999).

### 2.2.1 Rozvaha

Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a stav zdrojů jeho krytí ke zvolenému časovému okamžiku. Většinou se sestavuje k poslednímu dni účetního období v peněžním vyjádření (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009). Aktiva představují majetek, kterým podnik disponuje, pasiva představují zdroje, ze kterých byl jednotlivý majetek pořízen, z rozvahy lze tedy činit závěry o finančním zdraví podniku.

Aktiva se dělí na tři základní skupiny:

- dlouhodobý majetek,
- oběžný majetek,
- ostatní aktiva.

Dlouhodobý majetek v rozvaze zahrnuje dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Podstatnými rozlišovacími znaky jsou dlouhodobá vázanost v podniku (doba použitelnosti delší než jeden rok) a v některých případech pořizovací cena majetku. Do dlouhodobého nehmotného majetku patří zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software a další. Druhou složkou dlouhodobého majetku je dlouhodobý hmotný majetek, kam řadíme například pozemky a stavby včetně budov, samostatné movité věci (stroje a zařízení), pěstitelské celky trvalých porostů s dobou plodnosti delší než tři roky (ovocné stromy, vinice). Třetí složkou stálých aktiv je dlouhodobý finanční majetek, který zahrnuje dlouhodobé cenné papíry a vklady (v držení podniku déle než jeden rok), půjčky poskytnuté účetní jednotkou jiným podnikům a ostatní půjčky (doba splatnosti delší než jeden rok) a ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady, například nakoupené obligace a jiné dluhopisy, termínované vklady.

Druhou složkou aktiv je oběžný majetek. Oběžný majetek tvoří zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Úlohou oběžného majetku je zajišťovat plynulost činnosti podniku a je uspořádán dle likvidity od nejméně likvidních k nejlíkvídnějším částem. První položkou jsou zásoby, které se člení na zásoby materiálu a zásoby vlastní výroby (nedokončená výroba, polotovary, výrobky, mladá zvířata) a skladované zboží. Další položkou jsou pohledávky z obchodních vztahů, za zaměstnanci, za státem, ze

sociálního zabezpečení a jiné pohledávky. Nejlikvidnější položkou je krátkodobý finanční majetek. Ten je tvořen především penězi v hotovosti, penězi na účtech v bankách nebo krátkodobými cennými papíry (majetkové cenné papíry splatné do jednoho roku, směnky, vkladové listy apod.)

Do ostatních aktiv řadíme časové rozlišení aktivní a dohadné účty aktivní. Časové rozlišení aktivní zahrnuje náklady příštích období (například nájemné placené předem), komplexní náklady příštích období, příjmy příštích období, kurzové rozdíly aktivní. Dohadné účty aktivní zachycují účetní případy, kdy nelze postupovat podle obvyklých schémat a účtovat o pohledávkách (například propočtené a zatím nepřijaté úroky z vkladů u banky).

Pasiva se dělí na tři základní skupiny zdrojů:

- vlastní kapitál,
- cizí kapitál,
- ostatní pasiva (KISLINGEROVÁ, 2001).

Vlastní kapitál obsahuje základní kapitál, který tvoří klíčový zdroj financování podniku především při jeho založení, ale může být využit i při financování jeho rozvoje. Další částí vlastního kapitálu jsou fondy ze zisku, kapitálové fondy, výsledek hospodaření minulých let (nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta) a výsledek hospodaření běžného účetního období (zisk po zdanění k rozdělení). Představují kapitál vytvořený vlastní činností podniku a jejich zdrojem je zisk po zdanění, který nebyl vyplacen jako podíl na zisku nebo v podobě dividend (FOTR, 1999).

Cizí kapitál představuje zdroje, které si podnik půjčil od jiných právnických nebo fyzických osob na určitou dobu a za půjčení platí úrok. Patří sem rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a finanční výpomoci. Rezervy podnik tvoří, jestliže očekává rozsáhlý jednorázový výdaj například na opravu hmotného majetku. Dlouhodobé a krátkodobé závazky se člení na závazky z obchodního styku, závazky ke společníkům, vůči zaměstnancům, vůči státu a jiné závazky. Bankovní úvěry a výpomoci mohou být z pohledu času rozděleny na dlouhodobé, krátkodobé a finanční výpomoci.

Do ostatních pasiv patří pasivní účty časového rozlišení a dohadné účty pasivní. Časové rozlišení na straně pasiv zahrnuje výdaje příštích období, výnosy příštích období a kurzové rozdíly pasivní. Dohadné účty pasivní vyjadřují dluh, který nelze vyúčtovat, například nevyfakturované dodávky výrobků a služeb (KISLINGEROVÁ, 2001).

Tabulka 1: Struktura aktiv a pasiv v rozvaze

<b>AKTIVA</b>	<b>PASIVA</b>
Aktiva celkem	Pasiva celkem
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
<b>Oběžná aktiva</b>	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Zásoby	<b>Cizí zdroje</b>
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
<b>Ostatní aktiva</b>	Bankovní úvěry a výpomoci
Časové rozlišení	<b>Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv</b>
Dohadné účty aktivní	Časové rozlišení
	Dohadné účty pasivní

Zdroj: KISLINGEROVÁ, 2001

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty ukazuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnotit vložený kapitál. Transakce ve výkazu zisku a ztráty jsou vykazovány v období, jehož se časově týkají a ne podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji.

V tabulce 2 můžeme vidět jednoduché uspořádání výkazu zisku a ztráty. Informace z takto uspořádaného výkazu lze pak použít pro výpočet různých ukazatelů. Z hlediska hodnocení výkonnosti podniku mají největší význam výnosy, tržby, provozní výsledek hospodaření, nákladové úroky a výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztráty

I.	Obchodní činnost
	+ tržby za prodej zboží
	- náklady vynaložené na prodané zboží
	<b>= obchodní marže</b>
II.	Výkony
	+ tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
	+/- změna stavu zásob vlastní činnosti
	+ aktivace (materiálu, zboží a dlouhodobého majetku, vyrobených ve vlastní režii)
	- výkonová spotřeba (materiál, energie, služby)
	<b>= přidaná hodnota</b>
	- osobní náklady (mzdy, odměny, sociální zabezpečení)
	- daně a poplatky (kromě daně z příjmu)
	- odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku
	+/- ostatní provozní výnosy a náklady
	<b>= provozní výsledek hospodaření</b>
III.	Finanční činnost
	+ finanční výnosy
	- finanční náklady
	<b>= finanční výsledek hospodaření</b>
	Provozní výsledek hospodaření
	+/- finanční výsledek hospodaření
	- daň z příjmů za běžnou činnost
	<b>= výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>
IV.	Mimořádná činnost
	+ mimořádné výnosy
	- mimořádné náklady
	- daň z příjmů z mimořádné činnosti
	<b>= mimořádný výsledek hospodaření</b>
	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
	+ mimořádný výsledek hospodaření
	<b>= výsledek hospodaření za účetní období</b>

Zdroj: GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009



Jestliže podle výkazu zisku a ztráty zjistíme, že společnost vyprodukovala kladný výsledek hospodaření, nemusí to ještě znamenat, že společnost dosahuje i kladného ekonomického zisku. Ve výkazu zisku a ztráty jsou zahrnuty pouze explicitní náklady. V účetních výkazech se objevují pouze náklady na cizí kapitál, náklady na vlastní kapitál se účetně nezapočítávají. Pokud investoři požadují rentabilitu vlastního kapitálu vyšší, než jaké bylo dosaženo, tak vlastně prodělávají. Zahrnout implicitní náklady do výsledku hospodaření podniku se snaží ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added).  $EVA = NOPAD - C * WACC$ , kde NOPAD je provozní výsledek hospodaření po zdanění, C je investovaný kapitál a WACC jsou průměrné náklady kapitálu.

### 2.2.3 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce se stala nedílnou součástí účetní závěrky. Obsahuje informace, které v rozvaze a výkazu zisku a ztráty nenajdeme. Příloha přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné pro externí uživatele účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci podniku (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 2009). Příloha obsahuje čtyři základní části, a to:

- obecné údaje o účetní závěrce (název, sídlo, právní forma podnikání, struktura vlastníků, předmět činnosti apod.),
- informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobu oceňování (vysvětlení aplikace účetních metod pro oceňování a odepisování),
- doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty (informace, které nejsou patrné z účetních výkazů),
- výkaz o peněžních tocích – cash flow (KISLINGEROVÁ, 2001).

Účetní závěrka by měla zahrnovat přehled o finančních tocích (cash flow). Tento výkaz nám poskytuje informace o peněžních tocích za uplynulé účetní období, tj. o příjmech, výdajích a změně stavu peněžních prostředků. Výkaz je velmi užitečný pro posouzení likvidity a platební schopnosti podniku, protože výkaz zisku a ztráty neukazuje, zda vznikají reálné peněžní příjmy a výdaje. Podnik může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale v důsledku časového nesouladu mezi výnosy a příjmy může být stav peněžních prostředků nízký (HOLEČKOVÁ, 2008).

## **2.3 Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku**

Hodnocení výkonnosti podniku se obvykle uskutečňuje pomocí absolutních ukazatelů a poměrových ukazatelů, které jsou uspořádány do ukazatelových soustav. Zpravidla se rozlišují:

- paralelní ukazatelové soustavy,
- rychlé bonitní a bankrotní indikátory,
- pyramidové soustavy ukazatelů (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

### **2.3.1 Absolutní ukazatele**

Absolutní ukazatele vyjadřují stav nebo informují o údajích za určitý časový interval. Stavové veličiny tvoří rozvahu, kde je k určitému datu uvedena hodnota majetku a kapitálu. Výkaz zisku a ztráty a výkaz cash-flow uvádí veličiny tokové (intervalové), například kolik bylo dosaženo tržeb za určité období.

Pomocí absolutních ukazatelů se zpracovává horizontální nebo vertikální rozbor. V případě horizontální analýzy jsou porovnávány jednotlivé položky v čase, zjišťuje se, o kolik se absolutně změnila konkrétní položka a kolik tato změna činí v procentech. Na horizontální analýzu navazuje vertikální analýza, která se zabývá vždy jen jedním obdobím, ve kterém zkoumá, jak se na určité veličině podílely dílčí veličiny. Pokud se tato analýza provede v několika po sobě jdoucích obdobích, je patrné, co se v podniku odehrává, například změny ve struktuře majetku a kapitálu.

### **2.3.2 Rozdílové ukazatele**

Pomocí absolutních údajů z rozvahy se počítají také rozdílové ukazatele, z nichž nejdůležitější je čistý pracovní kapitál, který vyjadřuje, z jaké části jsou oběžná aktiva financována cizími zdroji. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál podniku, tím lepší je jeho schopnost hradit své finanční závazky. Čistý pracovní kapitál je vyjádřen jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (KISLINGEROVÁ, 1999).

### **2.3.3 Poměrové ukazatele**

Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu a nejčastěji vycházejí z účetních dat (rozvahy a výkazu zisku a ztráty). K přiblížení stavových a tokových ukazatelů se doporučuje počítat stavové veličiny jako průměry například ze stavů k 1.1. a k 31.12. téhož roku.

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější metodou hodnocení výkonnosti podniku, protože umožňují získat rychlý a nenákladný přehled o jeho finančním stavu (SEDLÁČEK, 2011). Hlavními výhodami poměrových ukazatelů je, že umožňují analýzu časového vývoje (srovnání v čase), porovnání finanční situace firmy s finanční situací podobných firem (srovnání v prostoru), srovnání s tzv. standardními hodnotami a umožňují konstrukci finančních modelů (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

#### **2.3.4 Paralelní ukazatelové soustavy**

Paralelní ukazatelové soustavy rozlišují různé skupiny ukazatelů podle toho, jakého finančního hlediska podniku se týkají. Pro každou oblast hospodaření podniku existuje skupina ukazatelů, které nejsou významově stejně důležité. Typickým příkladem paralelní ukazatelové soustavy jsou skupiny ukazatelů finanční analýzy:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálového trhu (SYNEK, 2011).

#### **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability patří v praxi k nejvíce sledovaným ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Základním vztahem je rentabilita vloženého kapitálu (Return on Investments - ROI). Obecný tvar tohoto ukazatele je:  $\text{zisk} / \text{vložený kapitál}$ . Při dosazování do vzorce se musíme zamyslet nad tím, zda mezi veličinami v čitateli a jmenovateli existuje vztah, který dává smysl. Například ukazatel rentability celkových aktiv (ROA) by měl ukazovat, jakého efektu podnik dosáhl z celkových aktiv. Proto je vhodné použít výnos pro vlastníky, věřitele a případně i pro stát - tím je EBIT (zisk před zdaněním a odečtením úroků). Budeme-li počítat výnos pro vlastníky rentabilitou vlastního kapitálu (ROE), je lepší udávat v čitateli čistý zisk - EAT (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005). Rozlišují se následující druhy zisku:

- EBITDA – Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - zisk před úroky, odpisy a zdaněním,

- EBIT – Earnings before Interest and Taxes - zisk před odečtením úroků a daní - provozní hospodářský výsledek (zisk nebo ztráta), EBITDA po odečtení odpisů dlouhodobého majetku,
- EBT – Earnings before Taxes - zisk před zdaněním - výsledek hospodaření, od kterého již byly odečteny nákladové úroky,
- EAT – Earnings after Taxes - zisk po zdanění - čistý zisk (KRUTINA, NOVOTNÁ, 2009).

Ukazatele rentability se používají v různých obměnách podle toho, k jakému účelu jsou využívány. Ke zjišťování rentability (výnosnosti) se používají nejčastěji tyto ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita dlouhodobého kapitálu,
- rentabilita tržeb (odbytu),
- rentabilita nákladů (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009).

Rentabilita celkových aktiv (Return on Assets – ROA) vyjadřuje míru návratnosti aktiv. Poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Pokud do čitatele dosadíme EBIT, je ukazatel vhodný pro porovnání podniků s rozdílným daňovým zatížením a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. Ukazatel se počítá pomocí vztahu:

$$\text{ROA} = \text{EBIT} / \text{celková aktiva.}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) vyjadřuje míru návratnosti vlastního kapitálu. Pomocí tohoto ukazatele vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší požadovaný výnos. Pro investora je důležité, aby tento ukazatel byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování s menším rizikem. Bude-li hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo srovnatelná s výnosy jiných méně rizikových investic, investor se bude snažit investovat svůj kapitál jiným způsobem. V čitateli se obvykle uvádí zisk po zdanění. Rentabilita vlastního kapitálu je dána vztahem:

$$\text{ROE} = \text{EAT} / \text{vlastní kapitál.}$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed – ROCE) slouží ke zjištění výnosnosti dlouhodobých investic. Ukazatel získáme pomocí vzorce (SEDLÁČEK, 2011):

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}).$$

Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales – ROS) charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité období. Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Odráží schopnost podniku vyrobit produkty s nízkými náklady nebo za vysokou cenu:

$$\text{ROS} = \text{EAT} / \text{tržby}.$$

Doplňkovým ukazatelem k ziskovosti tržeb je nákladovost (Return on Costs – ROC). Snižováním nákladů může podnik dosahovat vyššího zisku a tím zlepšovat ukazatele ziskovosti tržeb. Nákladovost slouží k vyjádření relativní úrovně nákladů a je dána vztahem (GRÜNWALD, HOLEČKOVÁ, 2009):

$$\text{ROC} = 1 - (\text{EAT} / \text{tržby}) = 1 - \text{ROS}.$$

### **Ukazatele likvidity**

Aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen přiměřeně rentabilní, ale musí být také schopen hradit své potřeby. Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt všechny splatné závazky. Každý podnik však může mít jiný přístup k řízení likvidity. Na likviditu působí kromě výše krátkodobých závazků ještě i další činitele, které se promítají ve výsledných hodnotách. Jde například o vliv vnějšího ekonomického prostředí. Čím je proměnlivější, tím musí být podnik více opatrný a udržovat likviditu na vyšší úrovni. Dále má na likviditu vliv to, v jakém odvětví podnik působí (KISLINGEROVÁ, 2010).

Schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se rychle a bez větších nákladů na peněžní prostředky, označujeme jako jejich likvidnost. Z hlediska likvidnosti jsou peníze nejvíce likvidním majetkem, následují pohledávky za výrobky a služby, zásoby výrobků nebo polotovary. Nejméně likvidním majetkem jsou stroje a budovy. Podobně se nechá mluvit i o likviditě pasiv. Krátkodobé dluhy jsou likvidní, vlastní kapitál nejméně likvidní (SYNEK, 2011).

Likvidita je spojována se třemi základními poměrovými ukazateli:

- běžnou likviditou,
- pohotovou likviditou,
- peněžní likviditou.

Běžná likvidita měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Tento ukazatel je důležitý pro věřitele, vyjadřuje kolikrát je podnik schopen uspokojit

své věřitele, kdyby přeměnil všechna oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Běžná likvidita je citlivá na strukturu zásob a pohledávek. Optimální velikost tohoto ukazatele závisí na konkrétním odvětví. Měla by se pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5. Podle konzervativní strategie má být hodnota vyšší, podle agresivní strategie naopak nižší, neměla by však být nižší než 1. Běžná likvidita je vyjádřena poměrem oběžných aktiv a krátkodobých závazků:

$$\text{běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}.$$

Pohotová likvidita se snaží vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby. Spíše než samotnou hodnotu ukazatele a srovnání s jinými podniky je užitečné sledovat její vývoj v čase. Doporučená hodnota podle Kislingerové (2010) je 0,7 – 1. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že podnik by byl schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Podnik by se měl snažit o přiměřenou úroveň pohotové likvidity tak, aby nevázal velký objem aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok. Pohotová likvidita je dána vztahem:

$$\text{pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}.$$

Peněžní likvidita, jejíž doporučená hodnota je 0,2, vyjadřuje poměr peněžních prostředků (běžný účet, pokladna, krátkodobé cenné papíry) a krátkodobých závazků (KISLINGEROVÁ, 2010):

$$\text{peněžní likvidita} = \text{peněžní prostředky} / \text{krátkodobé závazky}.$$

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku. Měří tedy rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Zadluženost zvyšuje riziko finanční nestability, ale také přispívá k vyšší výnosnosti celkových aktiv podniku. Použití pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Naopak použití pouze cizího kapitálu je vyloučeno, je povinná určitá výše vlastního kapitálu při zahájení podnikání (SEDLÁČEK, 2011).

Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům:

$$\text{celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}.$$

Věřitelé preferují větší podíl vlastního kapitálu, vlastníci se naopak snaží o vyšší výnosnost svých aktiv. Hodnota ukazatele závisí na odvětví. Je-li zadluženost podniku vyšší než oborový průměr, bude pro podnik složité získat další cizí zdroje.

Doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti je kvóta vlastního kapitálu. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku, čím je ukazatel vyšší, tím je podnik finančně samostatnější. Součet obou ukazatelů je roven 1. Kvóta vlastního kapitálu je dána vztahem:

$$\text{kvóta vlastního kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva.}$$

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba ukazatele rostou s výší dluhů. Koeficient zadluženosti je poměr cizího a vlastního kapitálu:

$$\text{koeficient zadluženosti} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál.}$$

Může se použít i převrácená hodnota tohoto ukazatele, která se označuje jako míra finanční samostatnosti.

Ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky (SEDLÁČEK, 2011):

$$\text{úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky.}$$

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity jsou kombinované ukazatele, které slouží především k řízení aktiv. Informují o tom, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje volnými kapacitami, které nejsou využívány, nebo naopak příliš vysoká rychlost obratu značí, že podnik nemá dostatek produktivních aktiv. Ukazatele aktivity lze vyjádřit ve dvou základních typech, kterými jsou doba obratu a rychlost obratu.

Komplexním ukazatelem měřícím efektivnost využívání celkových aktiv je obrat aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Každé odvětví je specifické, proto pro vyhodnocení výsledků je vhodné porovnat výsledek podniku s odvětvovým průměrem. Obrat aktiv je dán poměrem tržeb a celkových aktiv (KISLINGEROVÁ, 2010):

$$\text{obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{celková aktiva.}$$

Ukazatel vázanosti celkových aktiv také hodnotí, jakou efektivnost má využití aktiv v podniku. Čím nižší je hodnota ukazatele, tím lépe pro podnik. Vyjadřuje se jako poměr aktiv na celkových tržbách podniku (SEDLÁČEK, 2007):

$$\text{vázanost celkových aktiv} = \text{aktiva} / \text{tržby.}$$

Obrat dlouhodobého majetku měří efektivnost využívání budov, strojů a jiného dlouhodobého majetku. Tento ukazatel je ovlivněn metodou odepisování a oceňování

dlouhodobého majetku. Vysoká odepsanost zlepšuje hodnotu tohoto ukazatele. Obrat dlouhodobého majetku udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok:

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \text{tržby} / \text{dlouhodobý majetek}.$$

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Problémem ve vyjádření tohoto ukazatele může být, že tržby jsou tokovou veličinou, zatímco zásoby postihují stav k určitému datu. Pro získání důvěryhodných výsledků je vhodné použít průměrné roční zásoby. Je důležité udržovat optimální velikost zásob, protože přebytečné zásoby jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny finanční prostředky podniku. Na druhé straně je nutné udržovat takové zásoby, aby nebyla ohrožena plynulost výroby. Obrat zásob je dán vztahem:

$$\text{obrat zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby}.$$

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (suroviny, materiál) nebo do doby jejich prodeje (zásoby vlastní výroby):

$$\text{doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby}/365).$$

Rychlost obratu pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Tento ukazatel je vyjadřována jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek:

$$\text{rychlost obratu pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky}.$$

Doba splatnosti pohledávek udává počet dní, během kterých je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Tolik dní musí podnik čekat, než dostane zaplacen za prodané zboží a poskytnuté služby:

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby}/365).$$

Rychlost obratu krátkodobých závazků ukazuje, jak rychle jsou spláceny závazky. Hodnota tohoto ukazatele se vypočítá jako poměr tržeb a krátkodobých závazků:

$$\text{rychlost obratu krátkodobých závazků} = \text{tržby} / \text{krátkodobé závazky}.$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny. Podnik tak využívá bezplatný obchodní úvěr. Je důležité porovnat dobu splatnosti krátkodobých závazků s dobou splatnosti pohledávek, tyto ukazatele by měly být v rovnováze. Doba splatnosti krátkodobých závazků je vyjádřena vztahem (KISLINGEROVÁ, 2010):

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby}/365).$$



## **Ukazatele kapitálového trhu**

Ukazatele kapitálového trhu se liší od předchozích skupin ukazatelů tím, že pracují s tržními hodnotami a vyjadřují tedy hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité zejména pro investory a potencionální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. Mezi nejvýznamnější ukazatele této skupiny patří účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii nebo dividendový výnos (RŮČKOVÁ, 2008). Protože nebude analyzována akciová společnost, ale zemědělské družstvo, ukazatele nebudou dále podrobněji rozebrány.

### **2.3.5 Bankrotní a bonitní indikátory**

Jednotlivé skupiny ukazatelů monitorují pouze dílčí oblasti finančního zdraví a výkonnosti podniku. Proto byla provedena řada studií, které se snaží nalézt jeden syntetický ukazatel, který by obsahoval všechny silné a slabé stránky finančního zdraví podniku a který by signalizoval, zda podnik prosperuje nebo mu naopak hrozí úpadek. Tyto modely se rozdělují do dvou skupin:

- bankrotní modely (předpovídají možnost bankrotu podniku),
- bonitní modely (předpovídají prosperitu podniku).

Bankrotní i bonitní indikátory vycházejí z předpokladu, že v podnicích dochází před bankrotem k jistým odlišnostem ve vývoji, které je charakterizují. Obě skupiny mají pouze orientační charakter a nemohou nahradit podrobné hodnocení výkonnosti podniku (MRKVIČKA, KOLÁŘ, 2006).

Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny váhy. Jejich vážený součet udává skóre, podle kterého se usuzuje, zda je podnik náchylný k finanční tísní nebo úpadku, nebo zda je bankrot nepravděpodobný nebo se podnik nachází v intervalu, kde nelze jednoznačně odhadnout pravděpodobnost bankrotu.

### Altmanovo Z-skóre

Jednou z možností, jak vyhodnotit souhrnně zdraví podniku prostřednictvím jednoho číselného údaje, je Altmanova analýza. Jak můžeme vidět v následující tabulce 3, Altmanův Z faktor v sobě zahrnuje všechny podstatné složky finančního zdraví a jednotlivým ukazatelům je přidělena váha, která vyjadřuje jejich významnost v daném souboru. Pro vyhodnocení platí následující pravidla:

- Z faktor > 2,99 – finančně zdravá společnost,
- Z faktor 1,8 – 2,98 – šedá zóna, podnik má z hlediska financí dílčí problémy,
- Z faktor < 1,79 – podnik má značné finanční potíže.

Tabulka 3: Ukazatele pro výpočet Altmanova Z-skóre

X <sub>1</sub>	0,717	pracovní kapitál / aktiva	ukazatel likvidity
X <sub>2</sub>	0,847	zadržovaný zisk / aktiva	ukazatel dlouhodobé rentability
X <sub>3</sub>	3,107	zisk před úroky a zdaněním / aktiva	ukazatel rentability
X <sub>4</sub>	0,420	vlastní kapitál / cizí kapitál	ukazatel zadluženosti
X <sub>5</sub>	0,998	tržby / aktiva	ukazatel aktivity

Zdroj: GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009

Z tabulky 3 je odvozen následující vzorec pro výpočet Altmanova Z-skóre, který platí pro uzavřené společnosti nebo společnosti, které nejsou obchodovány na kapitálovém trhu (GRÜNWARD, HOLEČKOVÁ, 2009):

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5.$$

### Index IN 95

Dalším významným bankrotním modelem je index IN 95, který sestavili manželé Neumaierovi v roce 1995. Tento ukazatel analyzuje vybrané bankrotní indikátory a z ukazatelů, které považuje za nejvýznamnější nejvíce modelů, je sestaven index, který je více objektivní pro podniky v ČR. Index byl ověřen na datech tisíců českých firem a vykázal velmi dobrou vypovídací schopnost pro odhad jejich finanční tísně. Index IN 95 má s váhami pro ekonomiku ČR následující tvar (NEUMAIER, NEUMAIEROVÁ, 2002):

$$IN95 = 0,22 X_1 + 0,11 X_2 + 8,33 X_3 + 0,52 X_4 + 0,10 X_5 - 16,80 X_6,$$

kde: X<sub>1</sub> = aktiva / cizí zdroje,

X<sub>2</sub> = zisk (EBIT) / nákladové úroky (úrokové krytí),

$X_3 = \text{zisk (EBIT)} / \text{aktiva (produkční síla)},$

$X_4 = \text{výnosy} / \text{aktiva (obrat aktiv)},$

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry (likvidita třetího stupně)},$

$X_6 = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{výnosy (doba obratu závazků po lhůtě splatnosti)}.$

Váhy ukazatelů zohledňují při hodnocení firem odvětvová specifika. Pro každé odvětví přicházejí v úvahu odlišné váhy jednotlivých ukazatelů. Protože bude hodnocena výkonnost zemědělského podniku, jsou zde uvedeny váhy jednotlivých ukazatelů pro zemědělství:

$$IN\ 95 = 0,24 X_1 + 0,11 X_2 + 21,35 X_3 + 0,76 X_4 + 0,10 X_5 - 14,57 X_6.$$

Firmy s hodnotou indexu vyšší než 2 mají schopnost bezproblémově platit závazky. Podniky s hodnotami 1-2 se pohybují v šedé zóně indexu, mohly by zde nastat problémy splacením závazků. Podniky dosahující hodnot menších než 1 mají již problémy, nemají dostatečnou schopnost plnit své závazky (NEUMAIER, NEUMAIEROVÁ, 2002).

V návaznosti na index IN 95 zkonstruovali manželé Neumaierovi také index IN 99, který patří mezi bonitní indikátory. V tomto indexu byly revidovány váhy ukazatelů indexu IN 95 s ohledem na jejich význam pro dosažení kladného ekonomického zisku. Tento index je důležitý pro vlastníka podniku:

$$IN99 = - 0,017 X_1 + 4,573 X_2 + 0,481 X_3 + 0,015 X_4;$$

kde:  $X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí zdroje},$

$X_2 = \text{zisk (EBIT)} / \text{aktiva},$

$X_3 = \text{výnosy} / \text{aktiva},$

$X_4 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}.$

Dosahuje-li index hodnoty větší než 2,07, má podnik kladnou hodnotu ekonomického zisku. Pohybuje-li se hodnota pod 0,648, podnik dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku. V intervalu šedé zóny, který je poměrně široký, není situace podniku jednoznačná, ale signalizuje, že se mohou v podniku vyskytovat určité problémy.

V roce 2002 byl vytvořen index IN 01, který se snaží spojovat oba předchozí indexy IN.

$$IN01 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,92 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5;$$

kde:  $X_1$  = aktiva / cizí zdroje,

$X_2$  = zisk (EBIT) / nákladové úroky,

$X_3$  = zisk (EBIT) / aktiva,

$X_4$  = výnosy / aktiva,

$X_5$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

Hodnota indexu větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu. Hodnota indexu menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi těmito hodnotami je šedá zóna, kde situace podniku není jednoznačná (NEUMAIER, NEUMAIEROVÁ, 2002).

### 2.3.6 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové ukazatelové soustavy vycházejí z vrcholového ukazatele, který je předmětem zkoumání a rozděluje se na další ukazatele tak, aby vznikla účelová hierarchie ukazatelů. Ukazatele jsou pyramidově uspořádány a každý ukazatel má své místo, které ukazuje jeho význam a míru analytičnosti. Pomocí pyramidových soustav je možné hledat důvody, proč je podnik v určitém stavu a analyzovat příčiny takového vývoje. Velmi záleží na způsobu konstrukce rozkladu. Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů by měla poskytovat stěžejní informace o finančním zdraví, postihovat všechny aspekty a odrážet souvislosti jednotlivých aspektů finančního zdraví (SYNEK, 2011). K nejznámějším pyramidovým ukazatelovým soustavám patří rozklad Du Pont (obrázek 1), který považuje za vrcholový ukazatel výnosnost vlastního kapitálu (ROE). Výnosnost vlastního kapitálu se rozkládá na rentabilitu tržeb, obrat celkových aktiv a poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu:

$$ROE = (\text{čistý zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{aktiva}) * (\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál}).$$

Obrázek 1: Rozklad Du Pont



Zdroj: NEUMAIER, NEUMAIEROVÁ, 2002

Pro hlubší analýzu vlivu jednotlivých komponent rozkladu ROE se používají různé metody, které kvantifikují, jak změna jednotlivých komponent přispěla ke změně celkové hodnoty ROE. Za nejpřesnější metodu se považuje logaritmická metoda rozkladu (KISLINGEROVÁ, HNILICA, 2005).

### 3. METODIKA PRÁCE

Vzhledem k tomu, že cílem práce bylo provést hodnocení výkonnosti podniku, jsou v této kapitole shrnuty jednotlivé metody, postupy a ukazatele, které jsou aplikovány v analytické části při vlastním hodnocení výkonnosti vybraného podniku.

Veškeré informace nutné pro výpočty jsou čerpány z výročních zpráv a výkazů poskytnutých vybraným podnikem. Použity byly informace z let 2008 – 2012, protože byla hodnocena výkonnost podniku a její vývoj v těchto pěti letech. Hodnocení výkonnosti bylo provedeno na základě analýzy absolutních ukazatelů (jejich horizontální a vertikální analýza), finančních poměrových ukazatelů, vybraných bonitních a bankrotních indikátorů a pomocí pyramidového rozkladu.

#### **Analýza absolutních ukazatelů**

Pomocí absolutních ukazatelů je v analytické části sledován vývoj vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty a zároveň struktura majetku a kapitálu vybraného podniku i položek výsledovky (jejich horizontální a vertikální analýza). Aby bylo možné odhadnout trend, jakým se tyto položky vyvíjely, bylo nutné zjistit údaje za delší časové období. Změny, ke kterým v jednotlivých letech dochází, jsou vyjádřeny pomocí absolutních hodnot, které zobrazují změnu v peněžních jednotkách, nebo pomocí relativních hodnot (indexů) v procentech, přičemž bylo použito bazických indexů.

#### **Analýza rozdílových ukazatelů**

Pomocí rozdílových ukazatelů byl vypočítán čistý pracovní kapitál podniku (ČPK).  
$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů)}$$

#### **Analýza poměrových ukazatelů**

Při výpočtu poměrových ukazatelů, kde byly porovnávány položky z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, byly rozvahové položky upraveny tak, aby zohledňovaly celý rok, nejen konečný stav. Pro tento výpočet byl použit aritmetický průměr počátečního stavu a konečného stavu vybrané položky. V analýze bylo použito následujících ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

**Ukazatele rentability:**

rentabilita celkového kapitálu (ROA) = zisk (EBIT) / aktiva

rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = zisk (EAT) / vlastní kapitál

rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE) = zisk (EBIT) / (vlastní kapitál + dlouhodobé závazky včetně dlouhodobých bankovních úvěrů)

rentabilita tržeb (ROS) = zisk (EAT) / tržby

nákladovost (ROC) =  $1 - (\text{EAT} / \text{tržby}) = 1 - \text{ROS}$

**Ukazatele likvidity:**

běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů)

pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů)

peněžní likvidita = krátkodobý finanční majetek / krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů)

**Ukazatele zadluženosti:**

celková zadluženost = cizí kapitál / celková aktiva

kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál / celková aktiva

koeficient zadluženosti = cizí kapitál / vlastní kapitál

úrokové krytí = zisk (EBIT) / nákladové úroky

**Ukazatele aktivity:**

obrat aktiv = tržby / celková aktiva

vázanost celkových aktiv = aktiva / tržby

obrat dlouhodobého majetku = tržby / dlouhodobý majetek

obrat zásob = tržby / zásoby

doba obratu zásob = zásoby / (tržby/365)

obrat pohledávek = tržby / pohledávky

doba splatnosti pohledávek = pohledávky / (tržby/365)

obrat krátkodobých závazků = tržby / krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů)

doba splatnosti krátkodobých závazků = krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů) / (tržby/365)

## **Analýza bonitních a bankrotních modelů**

Pro hodnocení finančního zdraví byly použity následující vybrané bankrotní a bonitní modely.

Altmanův Z faktor =  $0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$ ,  
pro uzavřené společnosti nebo společnosti, které nejsou obchodovány na kapitálovém trhu,

kde:  $X_1$  = čistý pracovní kapitál / aktiva,

$X_2$  = zadržený zisk / aktiva,

$X_3$  = zisk (EBIT) / aktiva,

$X_4$  = vlastní kapitál / cizí kapitál,

$X_5$  = tržby / aktiva.

IN95 =  $0,22 X_1 + 0,11 X_2 + 8,33 X_3 + 0,52 X_4 + 0,10 X_5 - 16,80 X_6$ ,

kde:  $X_1$  = aktiva / cizí zdroje (finanční páka),

$X_2$  = zisk (EBIT) / nákladové úroky (úrokové krytí),

$X_3$  = zisk (EBIT) / aktiva (produkční síla),

$X_4$  = výnosy / aktiva (obrat aktiv),

$X_5$  = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

$X_6$  = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy (doba obratu závazků po lhůtě splatnosti).

IN99 =  $-0,017 X_1 + 4,573 X_2 + 0,481 X_3 + 0,015 X_4$ ,

kde:  $X_1$  = aktiva / cizí zdroje,

$X_2$  = zisk / aktiva,

$X_3$  = výnosy / aktiva,

$X_4$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů).



$$IN01 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,92 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5;$$

kde:  $X_1$  = aktiva / cizí zdroje,

$X_2$  = zisk (EBIT) / nákladové úroky,

$X_3$  = zisk (EBIT) / aktiva,

$X_4$  = výnosy / aktiva,

$X_5$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky (včetně krátkodobých bankovních úvěrů).

### **Pyramidový rozklad Du-pont**

Pomocí pyramidového rozkladu bude proveden rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE). Bude sledován vývoj rentability tržeb, obratu aktiv a finanční páky a jejich vliv na výnosnost vlastního kapitálu.

$$ROE = (\text{čistý zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{aktiva}) * (\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál})$$

## 4. CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Jedním z tradičních odvětví národního hospodářství je zemědělská výroba. Zemědělství je důležité nejen pro výrobu potravin a dalších zemědělských produktů, ale také pro zachování kulturní krajiny. Zemědělství podnikatelé hospodaří v současnosti přibližně na 3 557 tis. ha půdy. V České republice se pěstují vzhledem ke klimatickým podmínkám hlavně obiloviny, cukrová řepa, řepka, chmel nebo brambory. V živočišné výrobě se chová hlavně skot pro mléko a maso, prasata a drůbež.

Zemědělské družstvo Chyšky bylo ustanoveno usnesením ustavující členské schůze ze dne 29. června 1972 sloučením bývalých družstev v Chyškách, Květuši a Ratiboři. Družstvo se řídí stanovami upravenými dle zák. č. 513/91 Sb. a schválenými na členské schůzi konané dne 4. 12. 1992, jejich změny a doplňky vypracovala členská schůze ve dnech 9. 2. 1996, 20. 3. 1998, 14. 4. 2000, 6. 4. 2001 a 25. 4. 2008.

Nejvyšším orgánem družstva je členská schůze družstva, která se schází nejméně jedenkrát ročně. V současné době má družstvo 155 členů s tendencí každoročního poklesu počtu členů z důvodu vystoupení nebo úmrtí. Statutární orgán družstva tvoří sedmičlenné představenstvo, za které jedná navenek předseda nebo místopředseda družstva. Kontrolním orgánem družstva je tříčlenná kontrolní komise. Družstvo zaměstnává cca 45 pracovníků, z toho 8 řídicích či technicko-hospodářských pracovníků. Počet zaměstnanců v minulých letech klesl, tento pokles byl zapříčiněn především odchody do důchodu, vedení podniku považuje současný stav za dostatečný. Ženy tvoří cca 28% všech pracovníků. V následující tabulce 4 je uvedena věková struktura pracovníků, na které vidíme, že přibližně polovina z nich patří do věkové skupiny nad 50 let.

Tabulka 4: Věková struktura pracovníků podniku

	do 30ti let	31 – 40 let	41 – 50 let	51 – 60 let	nad 60 let
Muži	2	6	11	11	2
Ženy	0	1	3	9	0
Celkem	2	7	14	20	2

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Zájmové území podniku leží 10 km severovýchodně od Milevska v okrese Písek na hranicích Jihočeského a Středočeského kraje v bramborářsko-ovesném typu výrobní oblasti.

Po klimatické stránce leží území v oblasti mírně teplé, vlhké, s vrchovinným charakterem, v nadmořské výšce 550 – 650 m nad mořem. Roční úhrn srážek je průměrně 745 mm s přibližně rovnoměrným měsíčním rozvržením. Průměrné měsíční teploty kolísají od -3 stupňů C v lednu do +16 stupňů C v červenci, roční průměr činí 6,6 stupňů C.

Z hlediska půdních podmínek převládají písčité a hlinito-písčité půdy obsahující štěrky a kameny. Půdy jsou převážně mělké (v malé míře středně hluboké) se zvýšeným obsahem skeletu a se sklonem k výsušnosti. Více jak polovina pozemků, na kterých družstvo hospodářů, je svažitéch, o menší výměře a v mnohých případech je náročné obhospodařovat tyto pozemky technikou. Louky a pastviny jsou v údolích zamokřeny. Veškeré pozemky jsou zařazeny do méně příznivých oblastí.

Rostlinná výroba je zaměřena především na pěstování obilovin, travního semene, řepky a pícnin k zajištění krmivové základny pro živočišnou výrobu v tomto členění: obiloviny 362 ha, trávy na semeno 120 ha, kukuřice na siláž 151 ha, řepka 86 ha a pícniny na orné půdě 64 ha. Tržní plodinou jsou pouze trávy na semeno a řepka, ostatní produkce rostlinné výroby slouží vzhledem k zaměření živočišné výroby k výrobě objemných krmiv a vlastních krmných směsí. V tabulce 5 je uvedeno, jakých výnosů dosáhl podnik ve sledovaném období u obilovin a řepky.

Tabulka 5: Výnosy obilovin a řepky v letech 2008-2012 (v t/ha)

Plodina	Rok				
	2008	2009	2010	2011	2012
Pšenice ozimá	5,50	5,00	4,60	5,80	5,81
Ječmen ozimý	4,20	3,80	3,90	4,60	5,40
Ječmen jarní	4,40	4,10	2,90	6,00	4,80
Triticale	5,10	2,60	3,60	5,50	5,70
Oves setý	4,20	5,10	3,30	4,60	4,20
Řepka	3,10	3,80	3,20	2,30	3,18

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Živočišná výroba je zaměřena především na výrobu mléka, hovězího a vepřového masa. Chov skotu je rozdělen na dojný skot a na chov krav bez tržní produkce mléka – masný skot. Jejich průměrné stavy v letech 2008 a 2009 jsou uvedeny v tabulkách 6 a 7.

Tabulka 6: Dojný skot v letech 2008 - 2012 (v ks)

Dojný skot	2008	2009	2010	2011	2012
Telata	195	190	149	178	148
Jalovice chovné	211	225	230	240	244
Jalovice březí	54	38	64	57	31
Výkrm skotu	151	174	231	186	245
Dojnice	354	349	346	352	369
celkem	965	976	1 020	1 013	1 037

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Tabulka 7: Masný skot v letech 2008 – 2012 (v ks)

Masný skot	2008	2009	2010	2011	2012
Telata	0	18	0	177	155
Jalovice chovné	119	125	125	122	153
Jalovice březí	30	44	48	5	6
Výkrm skotu	64	46	46	26	95
Krávy	171	165	175	196	218
Býci plemenní	5	4	4	5	6
Celkem	389	402	398	531	633

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Největší podíl na tržbách v živočišné výrobě má prodej mléka a tržby za výkrm býků. Mléko je obchodováno přes Mlékařské hospodářské družstvo JIH Tábor. Chov prasat představuje cca 92 ks prasnic, 340 ks selat a 580 ks prasat ve výkrmu. Veškerá produkce je vykrmována ve vlastních ustájovacích kapacitách do průměrné porážkové hmotnosti 110 – 115 kg.

Celková plocha obhospodařované zemědělské půdy činí 1824 ha, z toho 783 ha orné půdy, 658 ha luk a 383 ha pastvin v katastrálním území 17 obcí a osad. Zemědělské družstvo vlastní 443 ha zemědělské půdy, ostatní půdu si pronajímá. Družstvo si je vědomo rizika spojeného s pronájmem tohoto pro zemědělství základního výrobního faktoru a snaží se podíl vlastní půdy každoročně navyšovat.

## 5. HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

### 5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při hodnocení výkonnosti podniku je důležité sledovat vývoj absolutních ukazatelů získaných z rozvahy a výkazu zisku a ztráty za určité časové období. V tabulkách 8 a 9 můžeme sledovat podnikový majetek a jeho vývoj v letech 2008 až 2012. Celková aktiva podniku ve sledovaném období vzrostla o 25 425 tis. Kč, což značí nárůst o 19,19%. Celková aktiva trvale rostla po celé období, výjimkou byl pouze rok 2011.

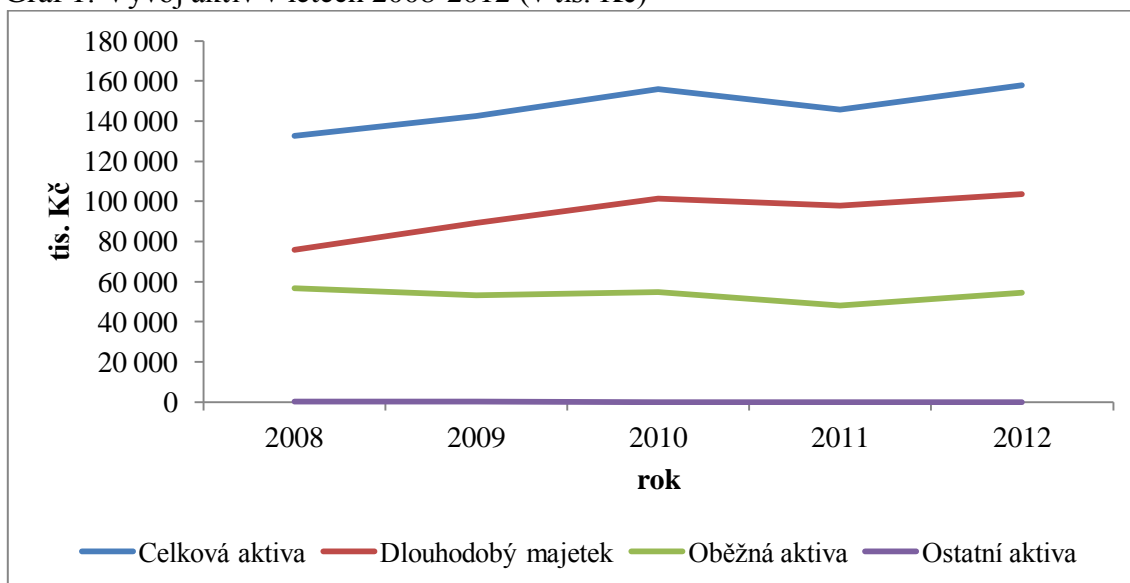
Tabulka 8: Podnikový majetek v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)

Majetek	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	<b>132 513</b>	<b>142 594</b>	<b>156 093</b>	<b>145 868</b>	<b>157 938</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>75 692</b>	<b>89 341</b>	<b>101 343</b>	<b>97 866</b>	<b>103 617</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	74 781	87 971	100 975	97 498	103 249
Dlouhodobý finanční majetek	911	1 370	368	368	368
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>56 602</b>	<b>53 138</b>	<b>54 731</b>	<b>47 988</b>	<b>54 301</b>
Zásoby	28 550	24 393	24 019	26 022	28 756
Krátkodobé pohledávky	9 267	6 144	20 453	20 051	9 745
Krátkodobý finanční majetek	18 785	22 601	10 259	1 915	15 800
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>219</b>	<b>115</b>	<b>19</b>	<b>14</b>	<b>20</b>

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

V grafu 1 můžeme vidět, že na tomto růstu celkových aktiv se podílel především dlouhodobý hmotný majetek, jehož hodnota v roce 2008 činila 74 781 tis. Kč a v následujících pěti letech jeho hodnota postupně vzrostla až na 103 249 tis. Kč. K největšímu růstu dlouhodobého hmotného majetku došlo v letech 2009 a 2010, kdy si podnik pořídil novou sklízecí mlátičku, došlo k rekonstrukci hnojiště a stájí a v roce 2010 byla postavena nová farma dojnic. Dlouhodobý finanční majetek neměl vzhledem ke své velikosti podstatný vliv na vývoj dlouhodobého majetku podniku.

Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2008-2012 (v tis. Kč)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Oběžná aktiva si po celé sledované období udržovala poměrně stálou úroveň. Výjimkou byl pouze rok 2011, kdy se jejich hodnota snížila oproti roku 2010 o 6 733 tis. Kč. Tento pokles nastal zejména kvůli snížení hodnoty krátkodobého finančního majetku. Vývoj oběžných aktiv je zaznamenán v grafu 2.

Krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek zaznamenaly v letech 2008 až 2012 největší výkyvy. Krátkodobé pohledávky vzrostly v letech 2010 a 2011 o více než 100%. V roce 2010 byl nárůst zapříčiněn příslibem, avšak ještě neproplacenou dotací na stavbu farmy dojnic. V roce 2011 se jednalo o pohledávky vůči státu, protože v tomto roce došlo k opožděnému proplacení dotací od státu. Stejně kolísavý byl i vývoj krátkodobého finančního majetku, který klesl v roce 2010 o 12 342 tis. Kč zejména kvůli nutnosti financovat z vlastních zdrojů stavbu farmy dojnic. V následujícím roce klesl dokonce o dalších 8 344 tis. Kč kvůli zmiňovanému pozdnímu proplacení dotací. V roce 2012 již proběhlo vše v pořádku a krátkodobý finanční majetek opět vzrostl na 15 800 tis. Kč.

Zásoby v letech 2009 a 2010 mírně klesaly, přibližně o 15%, ale v roce 2011 a 2012 opět vzrostly na úroveň roku 2008 a jejich hodnota činila 28 756 tis. Kč.

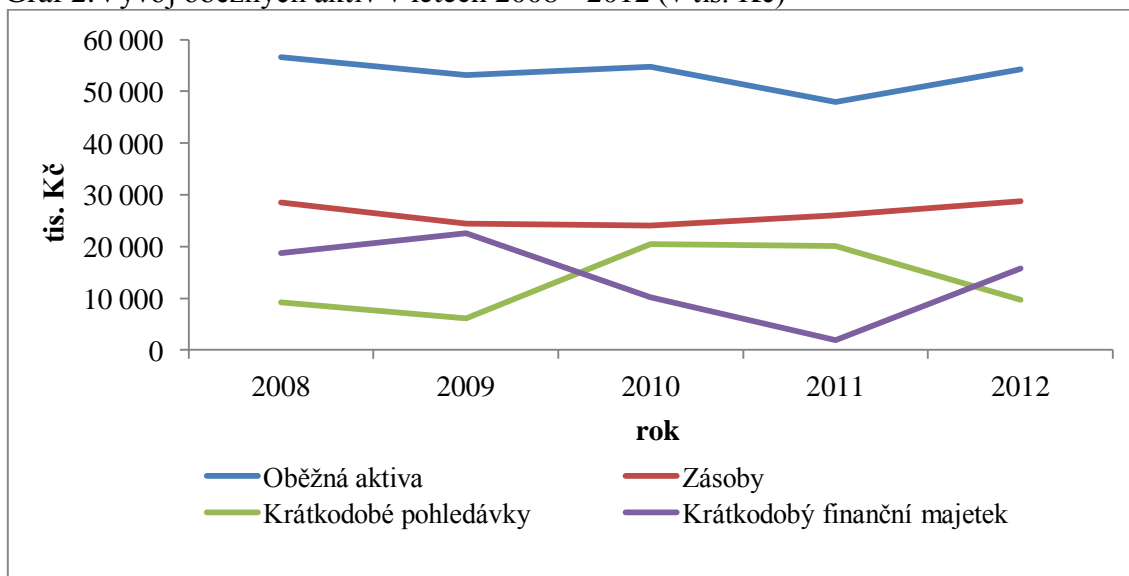
Tabulka 9: Vývoj podnikového majetku (rok 2008 = 100%)

Majetek	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>107,61</b>	<b>117,79</b>	<b>110,08</b>	<b>119,19</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>100,00</b>	<b>118,03</b>	<b>133,89</b>	<b>129,30</b>	<b>136,89</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	100,00	117,64	135,03	130,38	138,07
Dlouhodobý finanční majetek	100,00	150,38	40,40	40,40	40,40
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>100,00</b>	<b>93,88</b>	<b>96,69</b>	<b>84,80</b>	<b>95,93</b>
Zásoby	100,00	85,44	84,13	91,15	100,72
Krátkodobé pohledávky	100,00	66,30	220,71	216,39	105,16
Krátkodobý finanční majetek	100,00	120,31	54,61	10,19	84,11
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>100,00</b>	<b>52,51</b>	<b>8,68</b>	<b>6,39</b>	<b>9,13</b>

Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Ostatní aktiva se na celkových aktivech podniku svou výší příliš nepodílejí a neovlivňují tak jejich vývoj. Zajímavostí však je, že ve sledovaném období klesla hodnota ostatních aktiv z 219 tis. Kč na pouhých 20 tis. Kč.

Graf 2: Vývoj oběžných aktiv v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

V následujících tabulkách 10 a 11 je zaznamenán vývoj podnikového kapitálu v letech 2008 až 2012. Během těchto let podnikový kapitál vzrostl o 25 425 tis. Kč. Na růstu kapitálu se největší měrou podílel vlastní kapitál, jehož nejvýznamnější položkou jsou nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku, které měly po celé období rostoucí tendenci. Jejich hodnota se ve sledovaném období zvýšila o 17 090 tis. Kč.

Tabulka 10: Podnikový kapitál v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)

Kapitál	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>132 513</b>	<b>142 594</b>	<b>156 093</b>	<b>145 868</b>	<b>157 938</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>107 416</b>	<b>112 053</b>	<b>114 184</b>	<b>118 644</b>	<b>129 407</b>
Základní kapitál	1 358	1 323	1 300	1 295	1 292
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	95 878	101 930	106 542	108 566	112 968
Výsledek hospodaření minulých let	3 150	3 150	3 150	3 150	3 150
Výsledek hospodaření běžného účetního období	7 030	5 650	3 192	5 633	9 912
<b>Cizí zdroje</b>	<b>25 097</b>	<b>30 541</b>	<b>41 909</b>	<b>27 224</b>	<b>28 531</b>
Rezervy	1 934	2 868	2 802	2 802	0
Dlouhodobé závazky	11 397	11 677	11 426	11 181	10 811
Krátkodobé závazky	3 857	6 024	2 848	4 046	2 994
Bankovní úvěry a výpomoci	7 909	9 972	24 833	9 195	14 726
Bankovní úvěry dlouhodobé	7 909	9 772	8 983	9 195	14 726
Bankovní úvěry krátkodobé	0	200	15 850	33	0

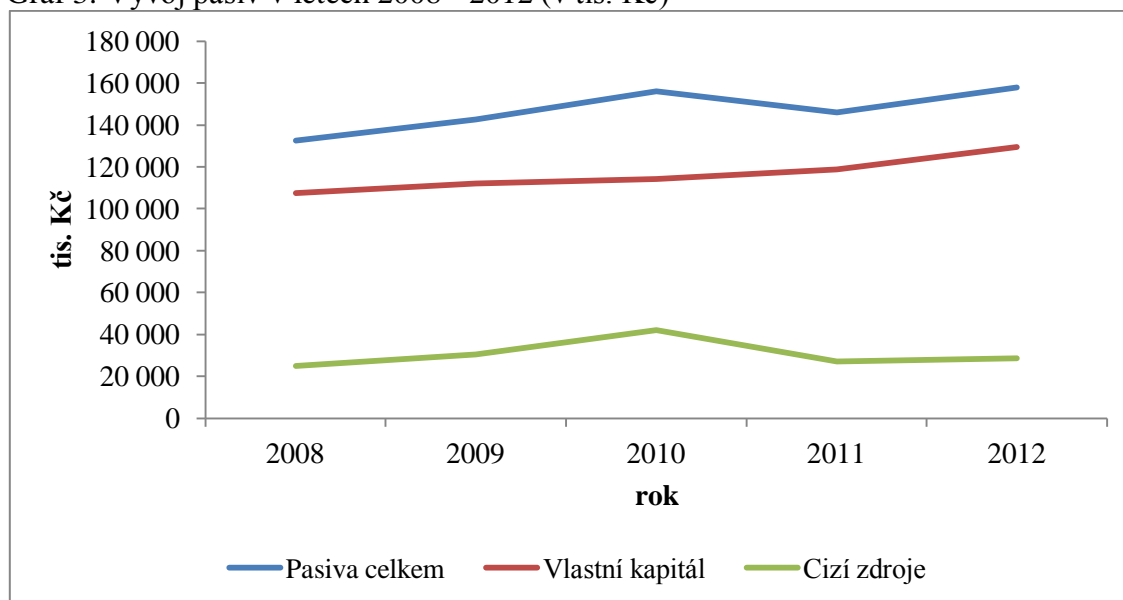
*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Základní kapitál se u družstev mění v závislosti na příchozech a odchodech členů. Základní kapitál ZD Chyšky měl po celé sledované období klesající tendenci, celkem se jeho hodnota snížila o 4,86%, protože klesal počet členů družstva. Výsledek hospodaření běžného účetního období byl v každém roce kladný, podnik tedy dosáhl v každém roce zisku. Hodnota zisku byla však v každém roce rozdílná. Nejmenšího zisku podnik dosáhl v roce 2010, kdy výsledek hospodaření činil 3 192 tis. Kč, což znamenalo pokles o 54,59% oproti roku 2008. Naopak maximální hodnoty zisku podnik dosáhl v roce 2012, kdy se jeho hodnota rovnala 9 912 tis. Kč. Na tomto zvýšení zisku



se výraznou měrou podílelo rozpuštění rezervy na opravu dlouhodobého majetku, která byla podnikem tvořena v letech 2008 až 2011 a nebyla použita.

Graf 3: Vývoj pasiv v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Podíl cizích zdrojů podniku na celkových pasivech výrazně vzrostl především v roce 2010, což znázorňuje i graf 3. Podnik si vzal krátkodobý bankovní úvěr ve výši 15 000 tis. Kč na stavbu farmy dojnic. Tento úvěr byl následující rok splacen po přijetí dotace na tuto výstavbu.

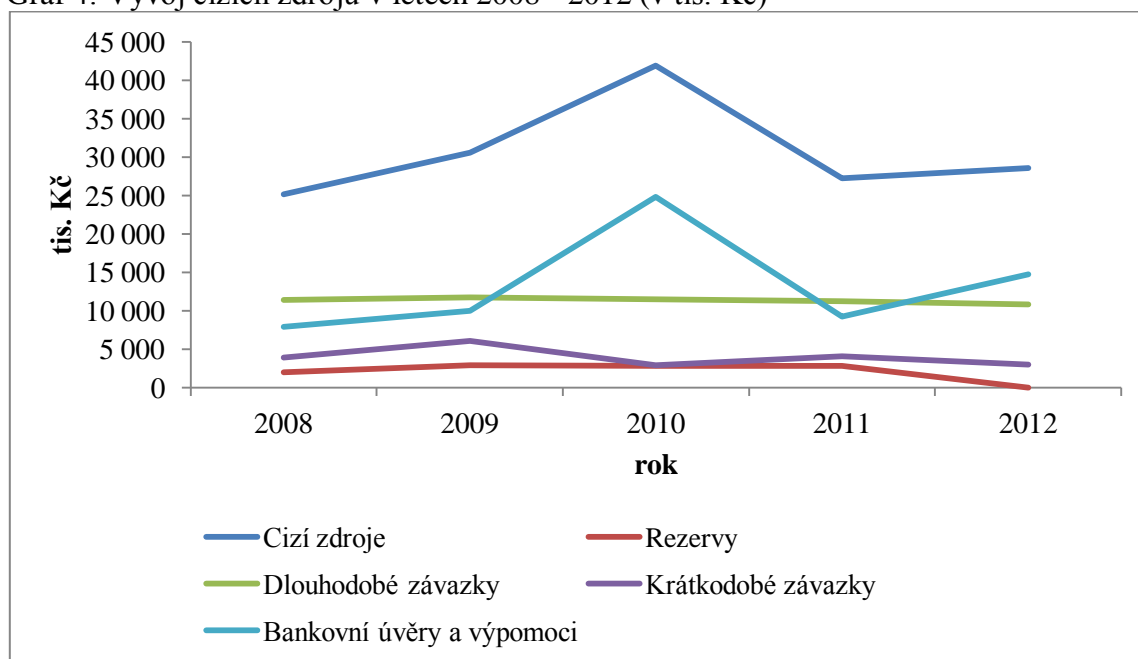
Dlouhodobé závazky, které jsou tvořeny majetkovým podílem nečlenů a fondem další majetkové účasti, si udržovaly po celé období konstantní úroveň a dosahovaly průměrné hodnoty 11 298 tis. Kč. Krátkodobé závazky tvoří především závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům a daňové závazky. Maximální úroveň dosáhly v roce 2009, kdy zaznamenaly nárůst o 56,18% oproti roku 2008 především vlivem nárůstu závazků z obchodních vztahů, v roce 2012 se jejich hodnota vzhledem k roku 2008 naopak snížila o 22,37%. Hodnota dlouhodobých bankovních úvěrů byla na začátku sledovaného období 7 909 tis. Kč, v roce 2012 jejich hodnota stoupla na 14 726 tis. Kč, což znamená nárůst o 86,19%. Podnik si půjčil na nákup pozemků a strojů. V grafu 4 můžeme vidět, že vývoj cizích zdrojů podniku výrazně ovlivnil zmiňovaný krátkodobý bankovní úvěr v roce 2010.

Tabulka 11: Vývoj podnikového kapitálu (rok 2008 = 100%)

Kapitál	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>107,61</b>	<b>117,79</b>	<b>110,08</b>	<b>119,19</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>100,00</b>	<b>104,32</b>	<b>106,30</b>	<b>110,45</b>	<b>120,47</b>
Základní kapitál	100,00	97,42	95,73	95,36	95,14
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	100,00	106,31	111,12	113,23	117,82
Výsledek hospodaření minulých let	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	100,00	80,09	45,41	80,13	141,00
<b>Cizí zdroje</b>	<b>100,00</b>	<b>121,69</b>	<b>166,99</b>	<b>108,48</b>	<b>113,68</b>
Rezervy	100,00	148,29	144,88	144,88	0,00
Dlouhodobé závazky	100,00	102,46	100,25	98,10	94,86
Krátkodobé závazky	100,00	156,18	73,84	104,90	77,63
Bankovní úvěry a výpomoci	100,00	126,08	313,98	116,26	186,19

Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Graf 4: Vývoj cizích zdrojů v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

V následující tabulce 12 a grafu 5 je vyjádřena struktura aktiv. Na celkových aktivech se největší měrou podílí dlouhodobý majetek, jehož podíl na celkových aktivech podniku po celé období roste a v průměru tvoří 63,48%. Převážnou část dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek. Oběžná aktiva zaznamenala opačný vývoj a jejich podíl na celkových aktivech podniku se zmenšuje. Pouze v roce 2012 došlo k mírnému poklesu podílu dlouhodobého majetku a zvýšení podílu oběžných aktiv na celkovém majetku podniku.

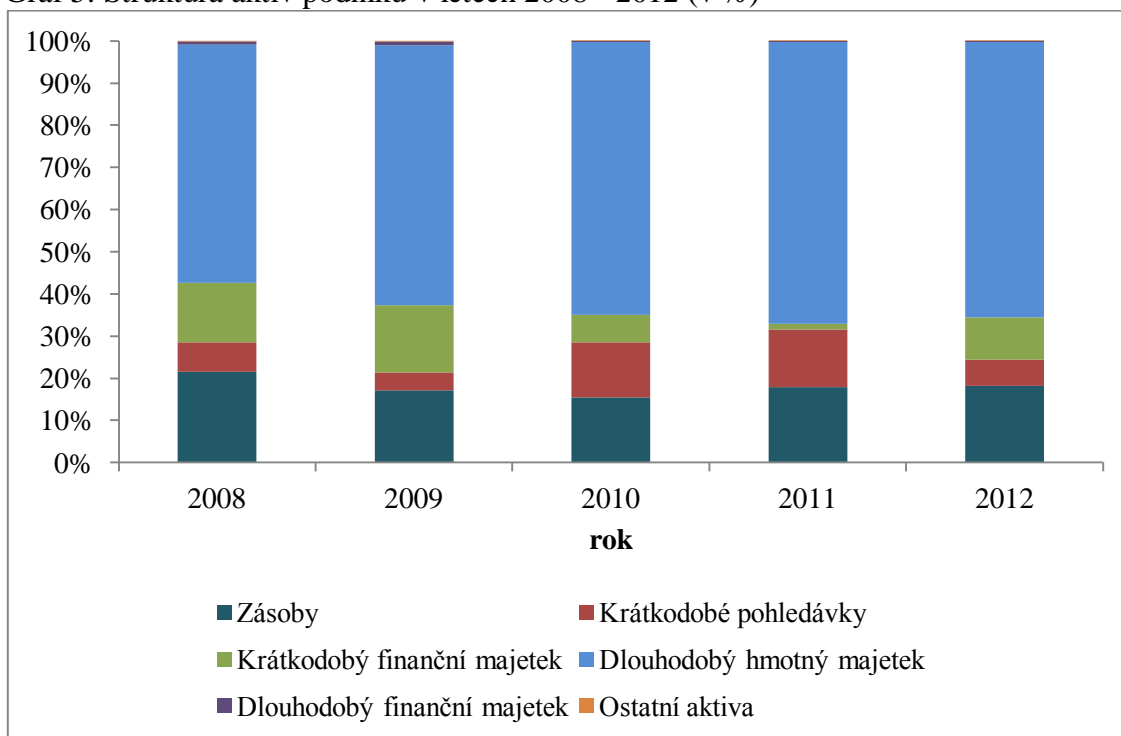
Tabulka 12: Struktura podnikového majetku v letech 2008 - 2012 (v %)

Majetek	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>57,12</b>	<b>62,65</b>	<b>64,93</b>	<b>67,09</b>	<b>65,61</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	56,43	61,69	64,69	66,84	65,37
Dlouhodobý finanční majetek	0,69	0,96	0,24	0,25	0,23
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>42,71</b>	<b>37,27</b>	<b>35,06</b>	<b>32,90</b>	<b>34,38</b>
Zásoby	21,54	17,11	15,39	17,84	18,21
Krátkodobé pohledávky	7,00	4,31	13,10	13,75	6,17
Krátkodobý finanční majetek	14,17	15,85	6,57	1,31	10,00
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>0,17</b>	<b>0,08</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Oběžná aktiva tvoří v průměru 36,46% celkových aktiv podniku. Na oběžných aktivech se největší měrou podílí zásoby, které tvoří průměrně 18% celkových aktiv podniku. V letech 2010 a 2011 došlo k opožděnému proplacení dotací a z toho důvodu také k výraznému zvýšení podílu krátkodobých pohledávek, zatímco v ostatních letech se průměrně krátkodobé pohledávky podílely na celkových aktivech pouze 6%, v letech 2010 a 2011 se jejich podíl zvýšil na více než 13%. Tím bylo také způsobeno snížení podílu krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech v letech 2010 a 2011. Ostatní aktiva tvoří zanedbatelnou část celkových aktiv a jejich podíl se ve sledovaném období stále snižuje.

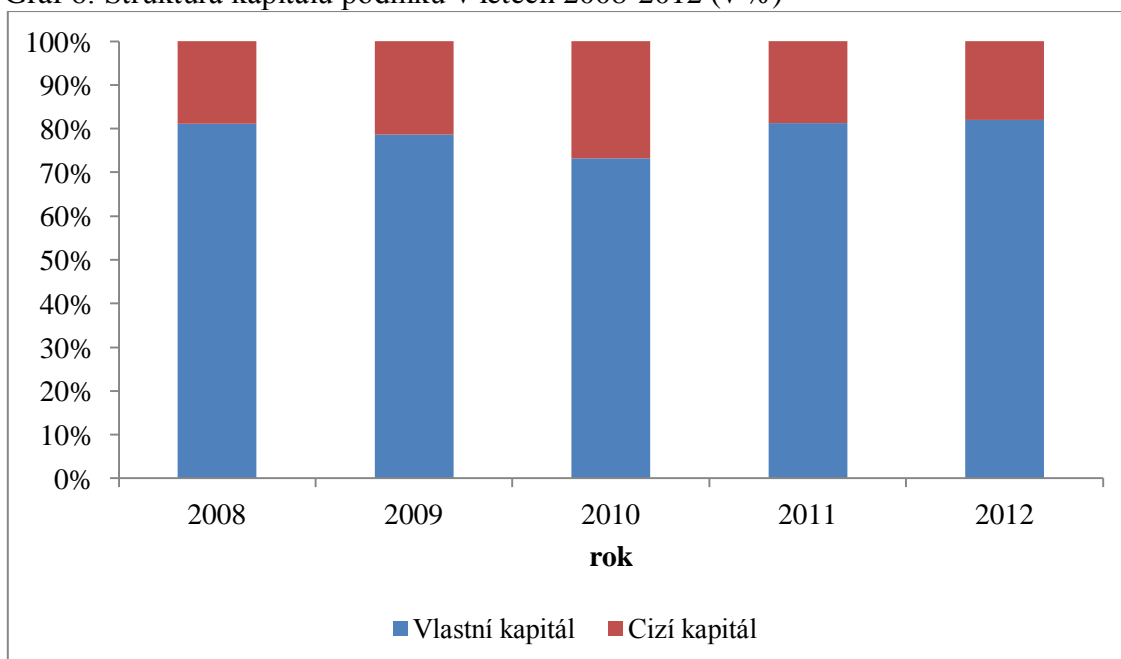
Graf 5: Struktura aktiv podniku v letech 2008 - 2012 (v %)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Ve struktuře kapitálu podniku došlo k výraznější změně pouze v roce 2010, kdy podnik využil více cizích zdrojů. V ostatních letech dochází pouze k nepatrným změnám v poměru mezi vlastním a cizím kapitálem podniku.

Graf 6: Struktura kapitálu podniku v letech 2008-2012 (v %)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Podíl vlastního kapitálu byl v průměru 79%, podíl cizích zdrojů byl průměrně 21%. Ve zmiňovaném roce 2010 si podnik vzal krátkodobý bankovní úvěr, který zvýšil podíl cizích zdrojů na celkových pasivech podniku na téměř 27%. Z tabulky 13 a grafu 6 vyplývá, že jde o nízkou zadluženost podniku. Podnik používá dlouhodobý kapitál i ke krytí oběžného majetku a tím snižuje úroveň rizika a zajišťuje větší stabilitu podniku. Naproti tomu se tím snižuje celková efektivita podniku.

Na vlastním kapitálu se největší měrou podílí nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku. Podíl základního kapitálu má po celé období klesající tendenci a v současnosti se na celkovém kapitálu podniku podílí méně než 1%. Výsledek hospodaření běžného účetního období tvoří v průměru 4,29% celkových pasiv.

Tabulka 13: Struktura podnikového kapitálu v letech 2008 - 2012 (v %)

Kapitál	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>81,06</b>	<b>78,58</b>	<b>73,15</b>	<b>81,34</b>	<b>81,93</b>
Základní kapitál	1,02	0,92	0,83	0,89	0,82
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	72,35	71,48	68,26	74,43	71,53
Výsledek hospodaření minulých let	2,38	2,21	2,02	2,16	1,99
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5,31	3,96	2,04	3,86	6,28
<b>Cizí zdroje</b>	<b>18,94</b>	<b>21,42</b>	<b>26,85</b>	<b>18,66</b>	<b>18,06</b>
Rezervy	1,46	2,01	1,80	1,92	0,00
Dlouhodobé závazky	8,60	8,19	7,32	7,67	6,85
Krátkodobé závazky	2,91	4,22	1,82	2,77	1,86
Bankovní úvěry a výpomoci	5,97	7,00	15,91	6,30	9,32

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Na cizích zdrojích podniku se nejvíce podílí dlouhodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Krátkodobý bankovní úvěr z roku 2010 zapříčinil zvýšení podílu bankovních úvěrů na celkových pasivech na téměř 16%, v průměru tvoří bankovní úvěry 7% celkových pasiv podniku.

V následující tabulce 14 jsou uvedeny výnosy, náklady a výsledky hospodaření v letech 2008 až 2012.

Tabulka 14: Výnosy, náklady a výsledek hospodaření v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)

Položka výsledovky	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	9 120	7 510	7 545	7 859	7 366
Náklady vynaložené na prodané zboží	8 658	6 979	6 938	7 407	6 975
Obchodní marže	462	531	607	452	391
Výkony	50 305	43 262	40 925	47 231	52 672
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	44 955	42 451	36 700	43 208	48 213
Výkonová spotřeba	34 720	30 074	30 252	32 844	34 352
Přidaná hodnota	16 047	13 719	11 280	14 799	18 711
Osobní náklady	16 087	15 075	14 558	14 173	14 692
Daně a poplatky	395	418	458	326	350
Odpisy dlouhodobého hmotného majetku	9 765	9 719	10 405	11 298	12 176
Tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu	2 394	3 972	2 187	1 614	1 905
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a prodaný materiál	1 344	909	929	910	560
Ostatní provozní výnosy	19 886	18 307	19 421	18 889	18 214
Ostatní provozní náklady	1 859	1 892	1 773	1 825	1 955
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	954	932	-78	-5	-2 802
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>7 923</b>	<b>7 053</b>	<b>4 843</b>	<b>6 785</b>	<b>11 899</b>
Výnosové úroky	584	245	330	297	364
Nákladové úroky	423	461	589	647	540
Ostatní finanční výnosy	13	10	289	476	380
Ostatní finanční náklady	202	109	146	104	91
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	1 133	0	0
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-28</b>	<b>-315</b>	<b>-1 249</b>	<b>22</b>	<b>113</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	865	1 088	328	1 078	2 085
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>7 030</b>	<b>5 650</b>	<b>3 266</b>	<b>5 729</b>	<b>9 927</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	74	96	15
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-74</b>	<b>-96</b>	<b>-15</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>7 030</b>	<b>5 650</b>	<b>3 192</b>	<b>5 633</b>	<b>9 912</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>7 895</b>	<b>6 738</b>	<b>3 520</b>	<b>6 711</b>	<b>11 997</b>

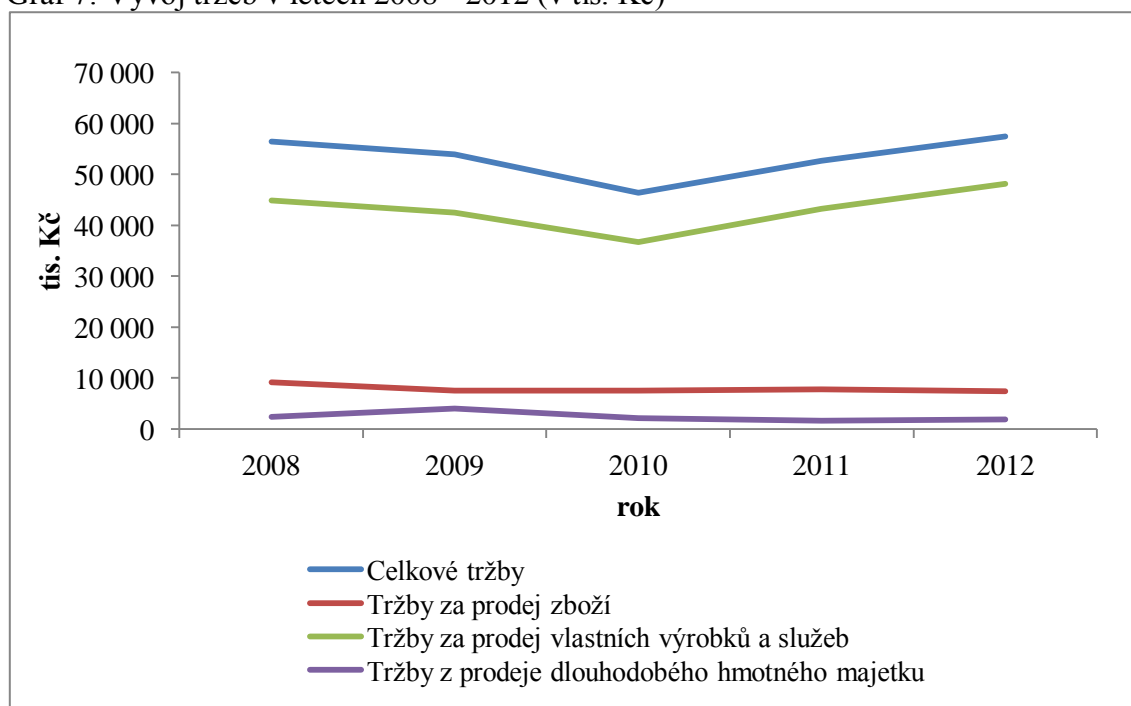
Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Výkony podniku měly od roku 2008 do roku 2010 klesající tendenci, v následujících dvou letech se však opět zvýšily a v roce 2012 činily 52 672 tis. Kč. Stejný vývoj měla

i výkonová spotřeba, snížení v letech 2009 a 2010 ale nebylo tak výrazné. Podobně jako výkony a výkonová spotřeba se vyvíjela i přidaná hodnota, největší hodnoty dosáhla v roce 2012. Na osobních nákladech podniku se nejvíce podílely mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Tyto náklady ve sledovaném období klesaly, pouze v roce 2012 došlo k jejich mírnému růstu. Ostatní provozní výnosy jsou tvořeny především dotacemi od státu a Evropské unie. Pro podnik jsou velice důležité, jejich průměrná hodnota ve sledovaném období činila 18 943 tis. Kč.

V grafu 7 můžeme vidět, jak se ve sledovaném období vyvíjely tržby podniku. Na celkových tržbách se nejvíce podílely tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jejich průměrná hodnota ve sledovaném období byla 43105 tis. Kč, největší hodnoty dosáhly v roce 2012, a to 48213 tis. Kč. Dále se na celkových tržbách podílejí tržby za prodej zboží, jejichž průměrná hodnota byla 7880 tis. Kč, a tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu, jejich průměrná hodnota činila 2414 tis. Kč.

Graf 7: Vývoj tržeb v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

V tabulce 15 vidíme, jak se vyvíjely provozní výnosy, náklady a výsledky hospodaření vzhledem k roku 2008. Tržby za prodej zboží, na kterých se podílí především prodej na čerpací stanici, klesly o téměř 20%. Stejným způsobem se vyvíjely i náklady na prodej zboží. Výkony také klesly o téměř 20% v roce 2010, od roku 2011

se začaly zvyšovat a v roce 2012 o 4,71% převýšily hodnotu roku 2008. Výkonová spotřeba klesla v roce 2009 o téměř 14%, v roce 2010 si tuto úroveň udržela a od roku 2011 její hodnota roste a opět se přibližuje úrovni roku 2008. Osobní náklady postupně klesaly každý sledovaný rok, pouze v roce 2012 mírně vzrostly.

Tabulka 15: Vývoj provozních výnosů, nákladů a výsledku hospodaření v letech 2008 - 2012 (rok 2008 = 100%)

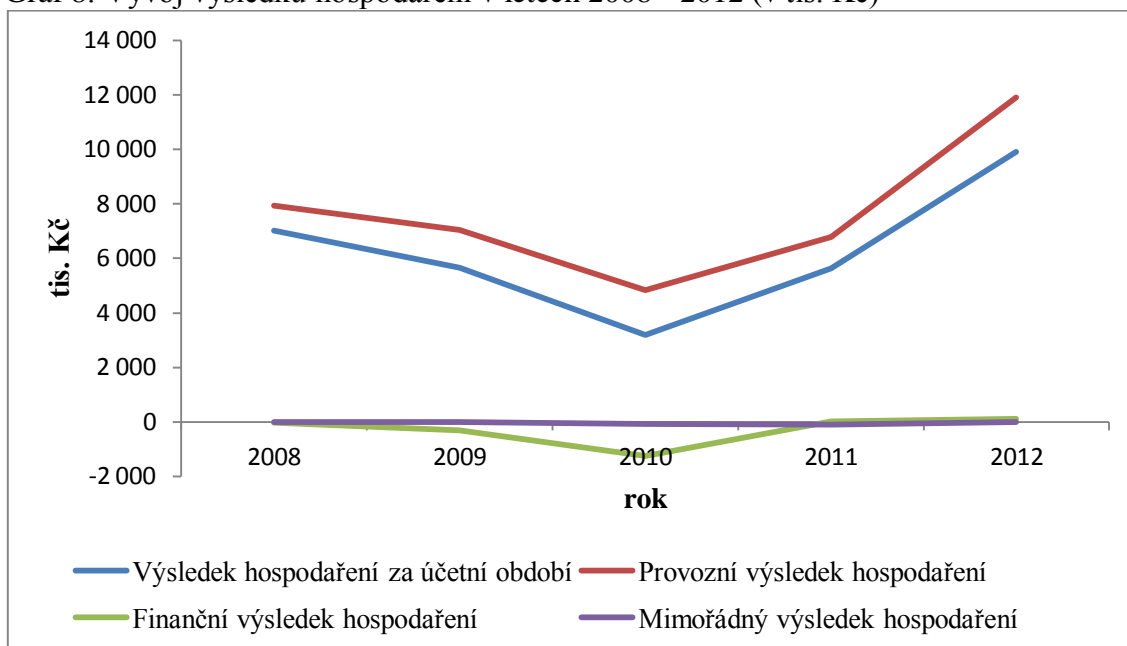
Položka výsledovky	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	100,00	82,35	82,73	86,17	80,77
Náklady vynaložené na prodané zboží	100,00	80,61	80,13	85,55	80,56
Obchodní marže	100,00	114,94	131,39	97,84	84,63
Výkony	100,00	86,00	81,35	93,89	104,71
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,00	94,43	81,64	96,11	107,25
Výkonová spotřeba	100,00	86,62	87,13	94,60	98,94
Přidaná hodnota	100,00	85,49	70,29	92,22	116,60
Osobní náklady	100,00	93,71	90,50	88,10	91,33
Daně a poplatky	100,00	105,82	115,95	82,53	88,61
Odpisy dlouhodobého hmotného majetku	100,00	99,53	106,55	115,70	124,69
Tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku	100,00	165,91	91,35	67,42	79,57
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	100,00	67,63	69,12	67,71	41,67
Ostatní provozní výnosy	100,00	92,06	97,66	94,97	91,59
Ostatní provozní náklady	100,00	101,78	95,37	98,17	105,16
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>100,00</b>	<b>89,10</b>	<b>61,13</b>	<b>85,64</b>	<b>150,18</b>

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Na výsledku hospodaření za účetní období se největší měrou podílel provozní výsledek hospodaření, který ovlivňoval i jeho vývoj. Graf 8 ukazuje, že na počátku období provozní výsledek hospodaření poměrně výrazně klesal, v letech 2011 a především 2012 však došlo naopak k jeho velkému růstu. Finanční a mimořádný výsledek hospodaření neměly na výsledek hospodaření za účetní období velký význam.



Graf 8: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

## 5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro výpočet rozdílových ukazatelů se používají absolutní údaje z rozvahy, ve sledovaném podniku je sledován vývoj čistého pracovního kapitálu. Výše čistého pracovního kapitálu souvisí s likviditou podniku, doporučuje se přiměřená hodnota tohoto ukazatele, pokud by podnik dosáhl záporné hodnoty, jednalo by se o nekrytý dluh. V tabulce 16 vidíme, že podnik dosáhl ve všech sledovaných letech kladné výše čistého pracovního kapitálu a nebyla tak ohrožena jeho schopnost platit své závazky. V letech 2010 a 2011 se hodnota ukazatele výrazně snížila v důsledku potřeby krátkodobého bankovního úvěru, po jeho splacení však úroveň čistého pracovního kapitálu v roce 2012 opět vzrostla.

Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč)

	2008	2009	2010	2011	2012
Oběžná aktiva	54 445	54 870	53 935	51 365	51 145
Krátkodobé závazky	4 019	4 941	4 436	3 447	3 520
Krátkodobé bankovní úvěry	100	100	8 025	7 942	0
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>50 426</b>	<b>49 829</b>	<b>41 474</b>	<b>39 976</b>	<b>47 625</b>

Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

## 5.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele tvoří nedílnou součást hodnocení výkonnosti podniku. Tyto ukazatele hodnotí, zda je podnik rentabilní, dostatečně likvidní, zda dostatečně využívá svá aktiva a jaká je jeho zadluženost.

### 5.3.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability můžeme posoudit celkovou efektivnost podniku a jeho schopnost zhodnocovat vložený kapitál. Rentabilita celkového kapitálu ukazuje, jak efektivně podnik tvoří zisk bez ohledu na to, zda tvoří zisk z vlastních nebo cizích zdrojů. Podle údajů Ministerstva zemědělství zpracovaných v publikaci Zemědělství 2011 je průměrná hodnota rentability celkového kapitálu v zemědělství 1,19 % v roce 2009 a 3,78 % v roce 2010. V tabulce 17 jsou uvedeny hodnoty vybraných ukazatelů rentability ZD Chyšky.

Tabulka 17: Rentabilita v letech 2008-2012 (v %)

	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	6,38	5,23	2,75	4,92	8,25
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	6,72	5,15	2,82	4,84	7,99
Rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu (ROCE)	6,66	5,53	3,07	5,38	8,53
Rentabilita tržeb (ROS)	12,45	10,48	6,87	10,69	17,24
Nákladovost (ROC)	87,55	89,52	93,13	89,31	82,76

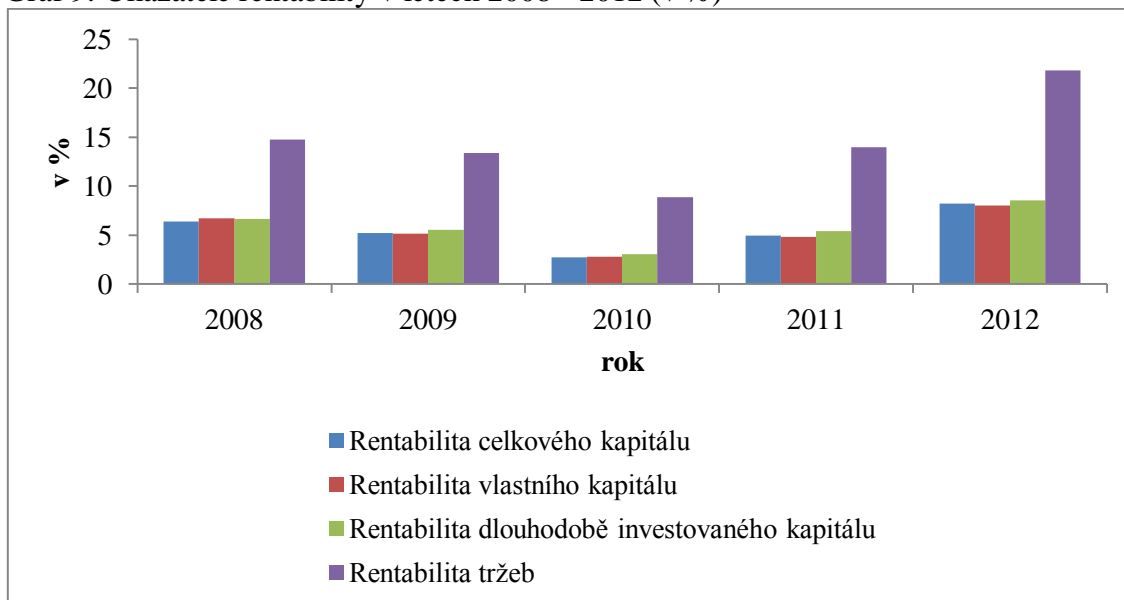
*Zdroj: Vlastní zjištění dle interních údajů podniku*

Pokud podnik srovnáme s dostupnými informacemi o rentabilitě celkového kapitálu zemědělství, zjistíme, že sledovaný podnik dosáhl v roce 2009 výrazně lepšího výsledku, v roce 2010 však byla jeho výkonnost mírně pod průměrem. Rentabilita celkového kapitálu však v následujících letech výrazně vzrostla a v roce 2012 dosáhl podnik hodnoty 8,25 %.

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje efektivitu využití vlastního kapitálu. Aby byl podnik lákavý pro investory, měla by být rentabilita vlastního kapitálu vyšší než výnos z jiné méně rizikové investice. Vývoj rentability vlastního kapitálu je podobný vývoji rentability celkových aktiv a ve sledovaných letech dosahuje průměrné hodnoty

5,50 %. V roce 2012 podnik dosáhl rentability vlastního kapitálu téměř 8%, což je v zemědělském odvětví velice dobré zhodnocení vlastního kapitálu.

Graf 9: Ukazatele rentability v letech 2008 - 2012 (v %)



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Shodným vývojem prochází i rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu a rentabilita tržeb. Rentabilita tržeb dosahuje průměrné hodnoty 11,55% a nejvyšší hodnoty nabyla v roce 2012, kdy rentabilita tržeb přesáhla 17%.

### 5.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity se zaměřují na schopnost podniku dostát svým závazkům a splatit své krátkodobé závazky v případě nečekaných problémů. Tabulka 18, kde jsou uvedeny hodnoty běžné, pohotové i finanční likvidity ukazuje, že podnik dosahuje vysoké likvidity a jeho platební schopnost není ohrožena. K výraznému poklesu likvidity došlo v roce 2010 vlivem investice do farmy dojníc a v roce 2011 pozdním vyplacením dotací od státu, které se přesunuly až na počátek roku 2012, tento vývoj názorně ukazuje i graf 10. I v těchto letech však podnik přesáhl doporučené hodnoty, které jsou v případě běžné likvidity 1,6-2,5, pohotové likvidity 0,7-1 a peněžní likvidity 0,2.

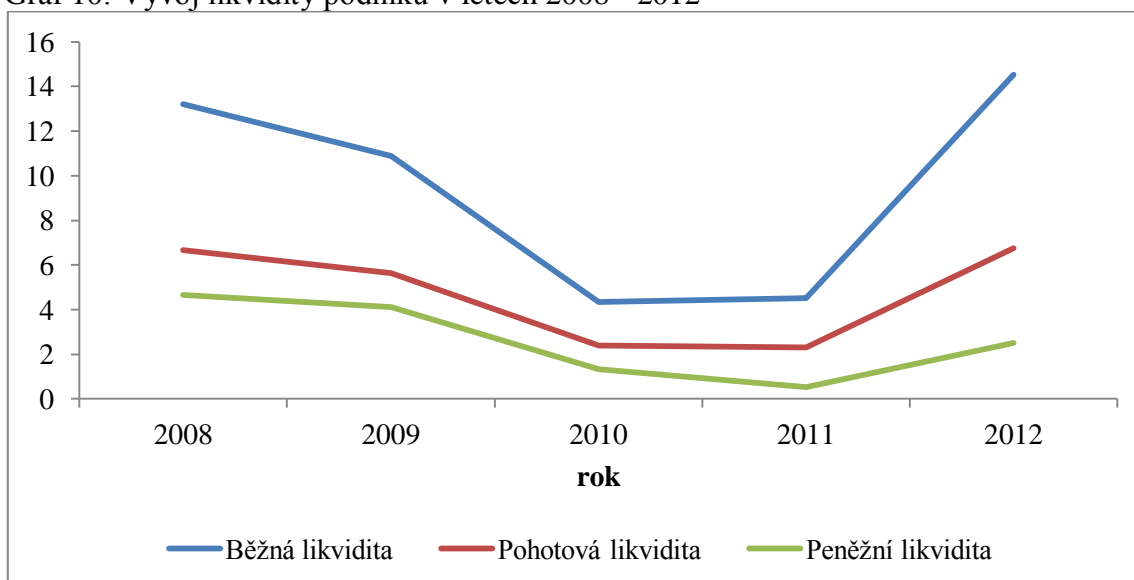
Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	13,22	10,88	4,33	4,51	14,53
Pohotová likvidita	6,68	5,63	2,39	2,31	6,75
Peněžní likvidita	4,67	4,10	1,32	0,53	2,52

Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, když přemění svoje oběžná aktiva v peněžní prostředky. Za celé období si podnik udržoval běžnou likviditu v průměru 9,50.

Graf 10: Vývoj likvidity podniku v letech 2008 - 2012



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

U pohotové likvidity jsme již vyloučili z oběžných aktiv zásoby a likvidita výrazně klesla, což značí velký podíl zásob na oběžných aktivech. Průměrná pohotová likvidita podniku byla ve sledovaném období 4,75. Peněžní likvidita vyjadřuje schopnost splatit krátkodobé závazky pouze z peněžních prostředků a ve sledovaném období činila průměrně 2,63. Všechny tyto hodnoty výrazně převyšují doporučené hodnoty, což podniku dává finanční jistotu, ale na druhé straně se takto vysoké hodnoty mohou negativně projevit na výnosnosti podniku.

### 5.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti informují o tom, z jaké části je podnik financován cizími zdroji. V odvětví zemědělství byla podle údajů Zelené zprávy v roce 2009 průměrná úroveň zadlužení 39%. V zemědělském družstvu Chyšky se cizí kapitál podílel na celkovém kapitálu v minulých pěti letech průměrně 21,13%. Nejvyššího zadlužení podnik dosáhl v roce 2010 a 2011, kdy si vzal krátkodobý bankovní úvěr ve výši 15 000 tis. Kč. Stejnou vypovídací schopnost mají také ukazatele kvóta vlastního kapitálu a koeficient zadluženosti. Opět ukazují, že podnik byl nejvíce zadlužen v roce 2010 a naopak nejnižšího zadlužení dosáhl v roce 2012.

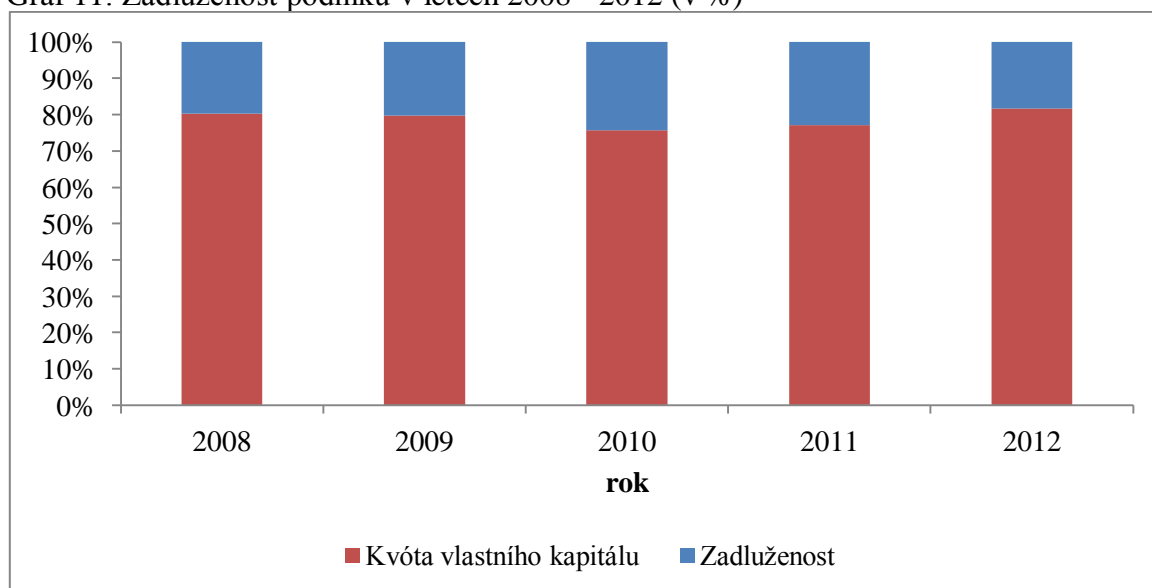
Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 - 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Zadluženost (v %)	19,69	20,22	24,26	23,12	18,35
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	80,31	79,78	75,74	77,88	81,65
Koeficient zadluženosti	0,25	0,25	0,32	0,30	0,22
Úrokové krytí	19,66	15,62	6,97	11,37	23,22

*Zdroj: Vlastní zjištění dle interních údajů podniku*

Ukazatel úrokového krytí zobrazuje, kolikrát je podnik schopen uhradit nákladové úroky z dosaženého zisku. Sledovaný podnik dosahuje v průměru úrovně 15,37. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2010 kvůli nižšímu dosaženému zisku.

Graf 11: Zadluženost podniku v letech 2008 - 2012 (v %)



*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

### 5.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nás informují o tom, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy a jak dlouho jsou v aktivech vázány peněžní prostředky. Obrat celkových aktiv ukazuje využití celkových aktiv podniku a je doporučována hodnota alespoň 1. To sledovaný podnik nesplňuje, v tabulce 20 můžeme zjistit, že v průměru dosahuje hodnoty pouze 0,37. Znamená to menší využití aktiv, což je způsobeno zejména charakterem činnosti podniku, protože některé složky dlouhodobého majetku mají v zemědělství pouze sezónní využití. Vázanost celkových aktiv by měla naopak nabývat menších hodnot, protože se jedná o reciprokou hodnotu.

Rychlost obratu zásob a s ní přímo související doba obratu zásob udávají, jak dlouho jsou v podniku vázány zásoby. Podnik by se měl snažit o co nejnižší hodnoty, protože v zásobách jsou zadrženy peněžní prostředky. V zemědělské činnosti je však nutné určité zásoby vytvořit a udržovat po celý rok, proto jsou ve sledovaném podniku zásoby drženy poměrně dlouhou dobu. Doba obratu zásob nezaznamenává velké výkyvy a činí v průměru 178 dní, což je poměrně dlouhá doba, která je ale způsobena charakterem odvětví.

Tabulka 20: Ukazatele aktivity v letech 2008 - 2012

	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	0,43	0,39	0,31	0,35	0,38
Vázanost celkových aktiv	2,31	2,55	3,22	2,84	2,64
Rychlost obratu zásob	2,10	2,04	1,92	2,11	2,10
Doba obratu zásob (dny)	174	179	190	173	174
Rychlost obratu pohledávek	6,80	7,00	3,49	2,60	3,86
Doba splatnosti pohledávek (dny)	54	52	105	140	95
Rychlost obratu krátkodobých závazků	14,05	10,92	10,47	15,28	16,33
Doba splatnosti krátkodobých závazků (dny)	26	33	35	24	22
Rychlost obratu DHM	0,75	0,66	0,49	0,53	0,57

*Zdroj: Vlastní zjištění dle interních údajů podniku*

Doba splatnosti pohledávek udává čas, za který odběratelé uhradí podniku své závazky. Tento ukazatel je však zkrácen pohledávkami vůči státu, které tvoří zejména v letech 2010 a 2011 převážnou část krátkodobých pohledávek. Doba splatnosti

krátkodobých závazků je průměrně 28 dní. Znamená to, že podnik hradí své závazky do jednoho měsíce. Při porovnání doby splatnosti krátkodobých pohledávek a doby splatnosti krátkodobých závazků dojdeme k závěru, že je podnik znevýhodněn, protože hradí své závazky dříve, než dostane zapláceno od svých odběratelů, respektive od státu. I proto si podnik musí tvořit finanční rezervu a udržovat vysokou likviditu.

## 5.4 Analýza bankrotních a bonitních indikátorů

Důležitou součástí hodnocení podniku z hlediska jeho výkonnosti je také analýza bankrotních a bonitních modelů, které se snaží jedním číslem zhodnotit výkonnost podniku a upozornit na případné ohrožení jeho finančního zdraví. Podnik bude hodnocen Altmanovým Z faktorem a indexy IN 95, IN 99 a IN 01.

### 5.4.1 Altmanův Z faktor

Altmanův Z faktor je bankrotní model založený na poměrových ukazatelích. Každému je přidělena jiná váha, protože jednotlivé ukazatele nemají stejný význam. V následující tabulce 21 můžeme vidět přehled jednotlivých poměrových ukazatelů a výsledný Z faktor. Podnik se ve sledovaném období nacházel vždy v tzv. šedé zóně, nemůžeme tedy přesně určit do jaké míry je podnik zdraví.

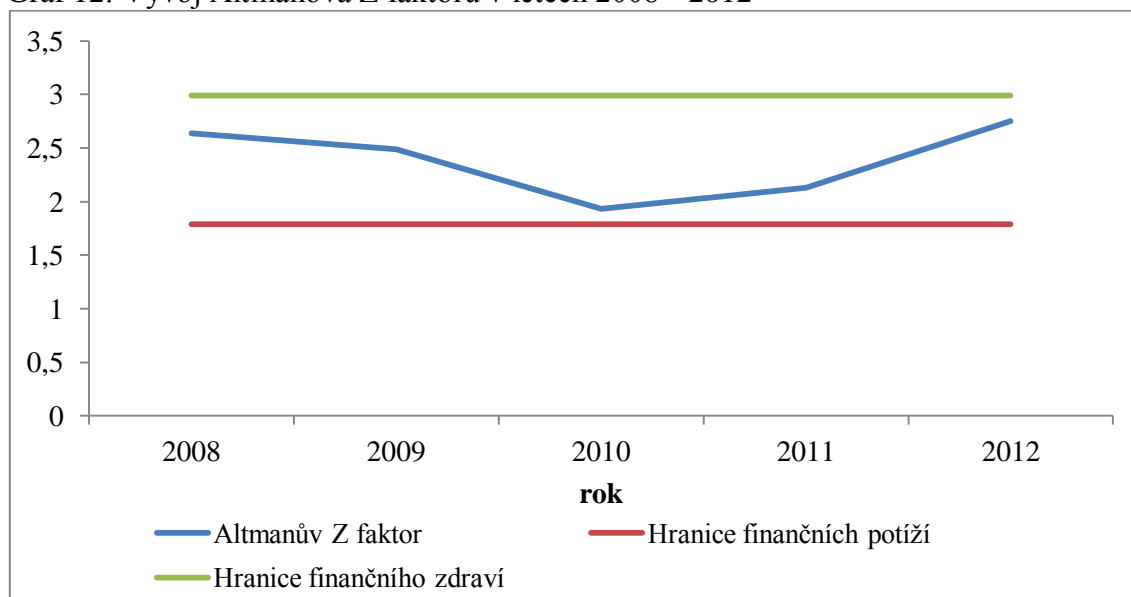
Tabulka 21: Altmanův Z faktor v letech 2008 - 2012

Ukazatelé	Váhy	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál / aktiva	0,717	0,387	0,362	0,278	0,267	0,314
Nerozdělený zisk / aktiva	0,847	0,024	0,023	0,021	0,021	0,021
Zisk (EBIT) / aktiva	3,107	0,064	0,052	0,028	0,049	0,083
Vlastní kapitál / cizí kapitál	0,420	4,069	3,945	3,123	3,368	4,449
Tržby / aktiva	0,998	0,433	0,392	0,311	0,352	0,378
Altmanův Z faktor		2,64	2,49	1,93	2,13	2,75

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

V grafu 12 můžeme vidět, že na začátku sledovaného období se podnik blížil více horní hranici šedé zóny, což znamená finanční stabilitu. V letech 2010 a 2011 se však nebezpečně přiblížil pásmu finančního ohrožení zejména z důvodu vyššího zadlužení a nižšího zisku. V následujícím roce 2012 dosáhl podnik nejlepší hodnoty, která činila 2,75, a opět se tak přiblížil hranici dobrého finančního zdraví, která činí 2,99.

Graf 12: Vývoj Altmanova Z faktoru v letech 2008 - 2012



Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

#### 5.4.2 Index IN 95

Index IN 95 je dalším bankrotním modelem, který je vhodnější pro podmínky české ekonomiky. Váhy ukazatelů jsou stanoveny pro každé odvětví, v daném případě pro zemědělství. V tabulce 22 jsou hodnoty jednotlivých ukazatelů i výsledného indexu.

Tabulka 22: Index IN 95 v letech 2008 - 2012

Ukazatelé	Váhy	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva / cizí zdroje	0,22	5,069	4,945	4,123	4,324	5,449
Zisk (EBIT) / nákladové úroky	0,11	19,664	15,616	6,976	11,372	23,217
Zisk (EBIT) / aktiva	21,35	0,064	0,052	0,028	0,049	0,083
Výnosy / aktiva	0,76	0,638	0,540	0,473	0,511	0,514
Oběžná aktiva / krátkodobé závazky	0,10	13,218	10,885	4,328	4,510	14,530
Závazky po lhůtě splatnosti / výnosy	-14,56	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
IN 95		6,45	5,41	2,50	4,09	7,37

Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování

Podnik v celém období dosahuje hodnot indexu IN 95 větších než 2 a nemá tak problémy se splatností svých závazků. Horší výsledek podnik zaznamenal pouze v roce 2010, důvodem byla vyšší hodnota krátkodobých závazků a nižší dosažený zisk, ale ani



v tomto roce neměl problém přesáhnout hranici 2, která značí dobrou finanční situaci. Za celé období dosahuje podnik průměrné hodnoty indexu 5,17.

### 5.4.3 Index IN 99

Pomocí bonitního indexu IN 99 zjistíme, zda podnik dosahuje kladného ekonomického zisku, záporného ekonomického zisku nebo zda výsledek není jednoznačný. Hranice mezi záporným ekonomickým ziskem a nejednoznačnou situací je 0,648 a sledovaný podnik ji v letech 2009 až 2011 nepřesáhl, dosahoval tak záporného ekonomického zisku. V letech 2008 a 2012 bylo dosaženo lepších výsledků, situace podniku byla tedy nejednoznačná, ale podnik se blížil více hranici záporného ekonomického zisku.

Tabulka 23: Index IN 99 v letech 2008 - 2012

Ukazatelé	Váhy	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva / cizí zdroje	-0,017	5,069	4,945	4,123	4,324	5,449
Zisk (EBIT) / aktiva	4,573	0,064	0,052	0,028	0,049	0,083
Výnosy / aktiva	0,481	0,638	0,540	0,473	0,511	0,514
Oběžná aktiva / krátkodobé závazky	0,015	13,218	10,885	4,328	4,510	14,530
IN 99		0,71	0,58	0,35	0,46	0,75

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

### 5.4.4 Index IN 01

Index IN 01 spojuje předchozí bonitní a bankrotní model a určuje, zda podnik tvoří hodnotu. Hranice mezi tím, kdy podnik s velkou pravděpodobností tvoří hodnotu a nejednoznačným výsledkem je 1,77. Tuto hranici podnik převyšuje kromě let 2010 a 2011, kdy dosáhl o něco nižší úrovně. Za celé období dosahuje průměrné hodnoty 2,42.

Tabulka 24: Index IN 01 v letech 2008 - 2012

Ukazatelé	Váhy	2008	2009	2010	2011	2012
Aktiva / cizí zdroje	0,13	5,069	4,945	4,123	4,324	5,449
Zisk (EBIT) / nákladové úroky	0,04	19,664	15,616	6,976	11,372	23,217
Zisk (EBIT) / aktiva	3,92	0,064	0,052	0,028	0,049	0,083
Výnosy / aktiva	0,21	0,638	0,540	0,473	0,511	0,514
Oběžná aktiva / krátkodobé závazky	0,09	13,218	10,885	4,328	4,510	14,530
IN 01		3,02	2,56	1,41	1,72	3,38

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

## 5.5 Pyramidový rozklad Du-pont

Pomocí Du Pont analýzy neboli pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele, můžeme zjistit, jak jednotlivé faktory působí na výslednou hodnotu vrcholového ukazatele. Ve sledovaném podniku byl proveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). Výnosnost vlastního kapitálu můžeme rozložit na tři poměrové ukazatele, kterými jsou rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páka. V tabulce 24 vidíme vývoj jednotlivých faktorů na výslednou rentabilitu vlastního kapitálu.

Tabulka 25: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2008 - 2012

Ukazatel	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita tržeb (EAT / tržby)	0,124	0,105	0,069	0,107	0,172
Obrat celkových aktiv (tržby / aktiva)	0,433	0,392	0,311	0,352	0,378
Finanční páka (aktiva / vlastní kapitál)	1,246	1,254	1,320	1,284	1,225
Rentabilita vlastního kapitálu (EAT / vlastní kapitál)	0,067	0,052	0,028	0,048	0,079

*Zdroj: Interní údaje podniku a vlastní zpracování*

Z tabulky 24 je patrné, že vývoj rentability vlastního kapitálu je závislý především na vývoji rentability tržeb a obratu celkových aktiv. Finanční páka si udržovala v podstatě konstantní úroveň, do roku 2010 působila na vývoj ROE pozitivně, od roku 2011 naopak spíše negativně. Rentabilita tržeb i obrat aktiv působily na rentabilitu

vlastního kapitálu negativně do roku 2010, kdy dosáhla výnosnost vlastního kapitálu nejnižší úrovně. Od roku 2011 se již rentabilita tržeb zvyšovala, stejným způsobem se vyvíjel i obrat aktiv, což působilo na vývoj ROE pozitivně a v roce 2012 dosáhl podnik nejlepších výsledků.

## 6. ZÁVĚREČNÉ ZHODNOCENÍ

Po provedené analýze výkonnosti můžeme říci, že ZD Chyšky dosahuje velmi dobrých výsledků. I přesto však musí dále sledovat vývoj některých problémových ukazatelů, aby předešel případnému zhoršení výkonnosti a s tím souvisejících problémů v budoucnosti.

Ve sledovaném období došlo v podniku k nárůstu aktiv o necelých 20% a v roce 2012 činila jejich hodnota 157 938 tis. Kč. Tento růst byl způsoben především vlivem růstu dlouhodobého hmotného majetku, který v letech 2008 – 2012 vzrostl o 28 468 tis. Kč a na celkových aktivech se podílí 63%. Největší investici podnik provedl v roce 2010, kdy postavil novou farmu dojnic. Dalšími investicemi byly nákup pozemků nebo pořízení nových strojů. Oběžný majetek se na celkových aktivech podílí v průměru 36% a z největší části ho tvoří zásoby, které mají ve sledovaném období konstantní úroveň. Další významnou složkou oběžných aktiv v podniku jsou krátkodobé pohledávky, které významně vzrostly v letech 2010 a 2011. V roce 2010 se jednalo o pozdější proplacení dotace na stavbu farmy dojnic a v roce 2011 o zpožděné proplacení státních dotací. V důsledku zvýšených pohledávek v těchto dvou letech došlo k výraznému snížení krátkodobého finančního majetku podniku, který v roce 2011 činil pouze 1 915 tis. Kč, což je o téměř 80% méně než v roce 2008.

Podnikový kapitál vzrostl ve sledovaném období o 25 425 tis. Kč. Na jeho růstu se podílely především nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku. Základní kapitál podniku mírně klesal v důsledku úbytku členů družstva a tvoří pouze okolo 1% celkového kapitálu podniku. Cizí zdroje tvoří průměrně 21% celkového kapitálu, což značí nízkou zadluženost podniku. Od této hodnoty se podnik výrazněji odchýlil pouze v roce 2010, kdy si vzal krátkodobý bankovní úvěr na stavbu farmy dojnic. Tento úvěr sloužil podniku k přechodné úhradě nákladů na stavbu farmy dojnic a po přijetí slíbené dotace na tuto stavbu v roce 2011 celý úvěr splatil. Od roku 2008 si podnik vytvářel rezervu na opravu dlouhodobého majetku, která však nebyla uskutečněna a v roce 2012 byla rozpuštěna.

Nedílnou součástí hodnocení výkonnosti podniku jsou finanční poměrové ukazatele. Podnik byl hodnocen z hlediska rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

Pomocí ukazatelů rentability zjistíme, jak je podnik schopen zhodnocovat vložený kapitál a jak je efektivní. Nejlepších výsledků podnik dosáhl v posledním sledovaném

roce, rentabilita celkového kapitálu činila 8,25%. Rentabilita vlastního kapitálu průměrně dosahovala 5,50%. Vzhledem k tomu, že se jedná o podnikání v odvětví zemědělství, jde o přijatelné hodnoty. Nejnižších hodnot rentability dosáhl podnik v roce 2010, kdy vykázal nejnižší zisk.

Ukazatele likvidity nám ukazují, zda je podnik schopen včas platit své závazky. V této oblasti prošel podnik zajímavým vývojem, ale jeho platební schopnost nebyla v žádném roce ohrožena. Z výsledků analýzy likvidity vyplývá, že podnik si likviditu udržuje na vysoké úrovni. Doporučené hodnoty běžné likvidity jsou 1,6 – 2,5, ale sledovaný podnik si udržuje běžnou likviditu několikanásobně vyšší. Snaží se tak předcházet možné finanční tísní. Tento finanční polštář podnik využil v letech 2010 a 2011, kdy se zpozdilo proplacení dotací. V těchto letech se hodnoty likvidity výrazně snížily, ale podnik přesto neměl problémy s plněním svých závazků. V případě, že by podnik neměl vytvořené dostatečné finanční rezervy, mohl se v těchto letech dostat do nepříznivé finanční situace a mít problém s placením svých dluhů. Pohotová likvidita také přesahuje doporučenou úroveň, ale je již výrazně nižší než běžná likvidita, což značí velký podíl zásob na oběžných aktivech.

Míra zadluženosti podniku je průměrně 21%, což značí poměrně nízký podíl cizích zdrojů na celkových aktivech. Podle Zelené zprávy MZe se průměrná zadluženost zemědělských podniků pohybuje okolo 40%. Podnik je tedy stabilní, ukazatel úrokového krytí ukazuje, že nemá problém s úhradou nákladových úroků a v případě potřeby nemá problémy se získáním úvěru.

Pomocí ukazatelů aktivity zjistíme, jak podnik hospodaří se svým majetkem. Pro obrat celkových aktiv je doporučována hodnota alespoň 1 a podnik dosahuje průměrné hodnoty 0,37. Znamená to menší využití aktiv podniku, které je zapříčiněno zejména charakterem odvětví. Některé složky dlouhodobého hmotného majetku mají pouze sezónní využití, ale podnik je musí vlastnit celý rok. Podobné je to s dobou obratu zásob, která nabývá vyšších hodnot, než je doporučováno. Důvodem je opět to, že v zemědělské činnosti se určité zásoby musejí vytvořit v daný čas a udržovat po celý rok (například zásoby vlastních krmiv). Dalšími důležitými ukazateli jsou doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Zatímco doba obratu závazků je v průměru 28 dní, doba obratu pohledávek je výrazně vyšší. Není to však způsobeno špatnou morálkou odběratelů, protože velkou část pohledávek tvoří pohledávky vůči státu. Pokud bychom

nepočítaly pohledávky vůči státu, doby obratu závazků a pohledávek by byly přibližně na stejné úrovni.

Součástí hodnocení výkonnosti bylo také hodnocení podniku z hlediska vybraných bankrotních a bonitních modelů. Podle Altmanova Z faktoru se podnik nachází v tzv. šedé zóně, kde nemůžeme přesně zhodnotit zdraví podniku. V letech 2010 a 2011 se podnik blížil spíše dolní hranici finančního ohrožení, v ostatních sledovaných letech měl blíže k horní hranici, která vypovídá o dobrém finančním zdraví. Index IN 95 ukazuje, že podnik je ve velice dobré finanční situaci a nemá problém se splácením svých závazků. Podle bonitního modelu IN 99 dosahuje podnik od roku 2009 do roku 2011 záporného ekonomického zisku. V letech 2008 a 2012 není situace jednoznačná. Index IN 01 ukazuje, že podnik tvoří hodnotu, pouze v letech 2010 a 2011 je výsledek nejednoznačný.

Na závěr byl proveden pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Z výsledků rozkladu vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu je závislá především na vývoji tržeb a obratu aktiv. Pokud se tyto hodnoty zvyšují, roste i úroveň ROE. Do roku 2010 se úroveň rentability tržeb i obratu aktiv snižovala, finanční páka mírně rostla, ale přesto hodnota ROE výrazně klesla. V závěru sledovaného období se vývoj obrátil, ziskovost tržeb a obrat aktiv dosáhly vyšších hodnot, což mělo pozitivní vliv na vývoj ROE.

ZD Chyšky dosahuje v letech 2008 až 2012 velice dobré výkonnosti. Po mírném zhoršení některých dílčích ukazatelů v roce 2010 přišlo opět zlepšení a v roce 2012 dosáhl podnik z hlediska výkonnosti nejlepších výsledků. Měl by však věnovat pozornost některým problémovým oblastem:

- zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu použitím cizích zdrojů (zvýšení finanční páky),
- zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu využitím disponibilních finančních prostředků (částečné snížení likvidity),
- zkrácení doby obratu pohledávek,
- pokračování v efektivním využívání dotací, které mají pro podnik velký význam, ale zároveň by se měl podnik snažit o menší závislost na dotacích, aby se nedostal do problémů v případě jejich snížení či zrušení.

## 7. ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo provést analýzu výkonnosti vybraného podniku a její zhodnocení. V práci byly nejprve teoreticky popsány metody hodnocení výkonnosti, zejména analýza absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů, bankrotních a bonitních modelů a pyramidový rozklad. Praktická část je již zaměřena na samotnou analýzu výkonnosti ZD Chyšky.

Každý podnik by měl vědět v jaké je situaci. Proto je velice důležité pravidelně sledovat a vyhodnocovat stav své finanční situace a výkonnosti, aby mohl případně včas reagovat na nepříznivý vývoj. Sledovaný podnik po mírném zhoršení v roce 2010 zlepšil svoji výkonnost a v nastaveném trendu by měl s přihlédnutím k některým dílčím problémovým ukazatelům pokračovat i nadále.

## **SUMMARY**

The objective of this Diploma thesis was to evaluate the performance of the selected company in the period of five years. The company efficiency and its evaluation is an important part of business management. For each company having ambition to succeed in today's competitive business environment, it is absolutely necessary to monitor the basic indicators of the company efficiency. The analysis of efficiency provides to the company a lot of important information about the status of its management and monitors the direction and evolution of the company in a given period of time.

The prepared analysis of efficiency showed that ZD Chyšky achieved in the years 2008 to 2012 a very good efficiency. The best results company achieved in 2012, so the company should continue in this trend. However, ZD Chyšky should pay attention to some problem areas. In particular, it should reduce the turnover period of claims, focus on increasing the profitability of own capital and use the grants as efficiently as possible.

### **Key words:**

the company efficiency, financial analysis, management, capital, profitability, liquidity, activity, indebtedness, bankruptcy indicators.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.

FOTR, Jiří. *Strategické finanční plánování*. 1.vyd. Praha: Grada Publishing, 1999, 149 s. ISBN 80-716-9694-3.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o., 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001, 367 s. ISBN 80-717-9529-1.

KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví I.díl*. Praha: Polygon, 1998, 241 s. ISBN 80-859-6773-1.

KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví II.díl*. Praha: Polygon, 1999, 288 s. ISBN 80-859-6788-X.

KRUTINA, Václav a Martina NOVOTNÁ. *Ekonomika podniku*. 2. aktualizované vyd. České Budějovice: Jihočeská univerzita, 2009, 133 s.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing a.s., 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. Praha: C.H. Beck, 2009, 301 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

SŮVOVÁ, Helena a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999, 622 s. ISBN 80-726-5027-0.

SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

EAgri. *Zemědělství* [online]. 2013 [cit. 2013-03-31]. Dostupné z:  
<http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/>

EAgri. *Zemědělství* [online]. 2012 [cit. 2013-03-31]. Dostupné z:  
<http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/>

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Struktura aktiv a pasiv v rozvaze.....	10
Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztráty .....	11
Tabulka 3: Ukazatele pro výpočet Altmanova Z-skóre.....	21
Tabulka 4: Věková struktura pracovníků podniku.....	29
Tabulka 5: Výnosy obilovin a řepky v letech 2008-2012 (v t/ha) .....	30
Tabulka 6: Dojný skot v letech 2008 - 2012 (v ks).....	31
Tabulka 7: Masný skot v letech 2008 – 2012 (v ks) .....	31
Tabulka 8: Podnikový majetek v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč) .....	32
Tabulka 9: Vývoj podnikového majetku (rok 2008 = 100%).....	34
Tabulka 10: Podnikový kapitál v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč) .....	35
Tabulka 11: Vývoj podnikového kapitálu (rok 2008 = 100%).....	37
Tabulka 12: Struktura podnikového majetku v letech 2008 - 2012 (v %) .....	38
Tabulka 13: Struktura podnikového kapitálu v letech 2008 - 2012 (v %) .....	40
Tabulka 14: Výnosy, náklady a výsledek hospodaření v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč) 41	
Tabulka 15: Vývoj provozních výnosů, nákladů a výsledku hospodaření v letech 2008 - 2012 (rok 2008 = 100%).....	43
Tabulka 16: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč) .....	44
Tabulka 17: Rentabilita v letech 2008-2012 (v %).....	45
Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2012 .....	47
Tabulka 19: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 - 2012 .....	48
Tabulka 20: Ukazatele aktivity v letech 2008 - 2012.....	49
Tabulka 21: Altmanův Z faktor v letech 2008 - 2012.....	50
Tabulka 22: Index IN 95 v letech 2008 - 2012.....	51
Tabulka 23: Index IN 99 v letech 2008 - 2012.....	52
Tabulka 24: Index IN 01 v letech 2008 - 2012.....	53
Tabulka 25: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2008 - 2012.....	53

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj aktiv v letech 2008-2012 (v tis. Kč) .....	33
Graf 2: Vývoj oběžných aktiv v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč).....	34
Graf 3: Vývoj pasiv v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč) .....	36
Graf 4: Vývoj cizích zdrojů v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč) .....	37
Graf 5: Struktura aktiv podniku v letech 2008 - 2012 (v %).....	39
Graf 6: Struktura kapitálu podniku v letech 2008-2012 (v %).....	39
Graf 7: Vývoj tržeb v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč) .....	42
Graf 8: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2008 - 2012 (v tis. Kč).....	44
Graf 9: Ukazatele rentability v letech 2008 - 2012 (v %) .....	46
Graf 10: Vývoj likvidity podniku v letech 2008 - 2012 .....	47
Graf 11: Zadluženost podniku v letech 2008 - 2012 (v %) .....	48
Graf 12: Vývoj Altmanova Z faktoru v letech 2008 - 2012 .....	51

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Rozklad Du Pont .....	23
----------------------------------	----