

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích
Fakulta ekonomická
Ekonomika a management
Řízení a ekonomika podniku

**Souvislosti pracovního kapitálu
s podnikovou výkonností**
Diplomová práce

Autor: Bc. Monika Balláková
Vedoucí práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.

České Budějovice
2013

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Monika BALLÁKOVÁ**
Osobní číslo: **E11776**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**
Název tématu: **Souvislosti pracovního kapitálu s podnikovou výkonností**
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:

Popsat a analyzovat hlavní složky pracovního kapitálu, charakterizovat zdroje jeho financování. Zjistit a vyhodnotit vzájemný vztah pracovního kapitálu s ukazateli charakterizujícími podnikovou výkonnost. Zmapovat vývoj pracovního kapitálu v konkrétním podniku v průběhu 3 - 5 let. Na podkladě provedené analýzy zhodnotit potřebu pracovního kapitálu vybraného podniku případně navrhnout možnosti, jak optimalizovat jeho výši.

Osnova:

Teoretická část

1. Pojem pracovní kapitál
2. Dílčí části pracovního kapitálu a zdroje jeho financování
3. Vztah pracovního kapitálu a podnikové výkonnosti
4. Nástroje hodnocení podnikové výkonnosti

Praktická část

5. Charakteristika vybraného podniku z hlediska majetkové struktury
6. Vývoj struktury pracovního kapitálu
7. Analýza vztahu výnosnosti podnikového majetku a ukazatelů na bázi pracovního kapitálu
8. Analýza potřeby pracovního kapitálu

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


BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; STRNAD, Z. et al.: Teorie a praxe firemních financí. 1. vyd., vyd. Brno: Computer Press, 2000
SYNEK, M. A KOL.: Manažerská ekonomika. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha, Grada, 2007
JINDŘICHOVSKÁ, I.; BLÁHA, Z. S.: Podnikové finance. Vyd. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001
KISLINGEROVÁ, E.: Manažerské finance. 1. vyd., vyd. Praha: C. H. Beck, 2004
FIBÍROVÁ, J.; ŠOLJAKOVÁ, L.: Hodnotové nástroje řízení a měření výkonnosti podniku. 1. vyd., vyd. Praha: ASPI Publishing, 2005
PETŘÍK, T.: Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi. 2. vyd. Praha: Grada, 2009
GRÜN WALD, R.; HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. I., vyd. Praha: Ekopress, 2009
NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd., vyd. Praha: Grada Publishing, 2002
Periodika

Vedoucí diplomové práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.
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 BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (25)
370 05 České Budějovice


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

V Českých Budějovicích dne 12. března 2012

Prohlášení

Prohlašuji, že v souladu s §47 b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to - v nezkrácené podobě / v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných Ekonomickou fakultou - 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 Českých Budějovicích 30.8.2013

.....
Monika Balláková

Poděkování

Děkuji Ing. Martině Novotné, PhD. za metodické vedení a odbornou pomoc při vypracování této diplomové práce. Zároveň děkuji zaměstnancům ZD Netřebice za poskytnuté informace a podklady ke zpracování praktické části této diplomové práce.

Obsah

Obsah	6
1. Úvod.....	8
2. Pojem pracovní kapitál	9
3. Dílčí části pracovního kapitálu a zdroje jeho financování.....	12
3.1. Řízení zásob	13
3.2. Řízení pohledávek.....	13
3.3. Řízení peněžních prostředků.....	14
3.4. Zdroje financování pracovního kapitálu	15
4. Vztah pracovního kapitálu a podnikové výkonnosti.....	16
4.1. Výkonnost podniku	16
5. Nástroje hodnocení podnikové výkonnosti.....	18
5.1. Poměrové ukazatele	18
5.1.1. Rentabilita	19
5.1.2. Likvidita.....	20
5.1.3. Aktivita	22
5.1.4. Zadluženost	24
5.2. EVA	27
5.3. Bonitní a bankrotní indikátory ve finančním řízení.....	28
5.3.1. Bankrotní modely	29
5.3.2. Bonitní modely	33
6. Metodika	36
6.1. Cíl.....	36
6.2. Metodika	36
7. Charakteristika vybraného podniku z hlediska majetkové struktury.....	40
7.1. Charakteristika podniku	40
7.1.1. Předmět podnikání	40
7.1.2. Organizační struktura.....	41
7.1.3. Struktura zaměstnanců.....	42
7.1.4. Hospodaření ZD Netřebice	43
7.1.4.1. Dotace	43
8. Vývoj struktury pracovního kapitálu	45
8.1. Majetková struktura	45
8.2. Struktura pracovního kapitálu.....	47
8.3. Zdroje financování pracovního kapitálu	48
9. Analýza vztahu výnosnosti podnikového majetku a ukazatelů na bázi pracovního kapitálu.....	49
9.1. Ukazatele rentability	49
9.2. Ukazatele likvidity	50

9.3.	Ukazatele aktivity	52
9.4.	Ukazatele zadluženosti	53
9.5.	Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů.....	54
9.6.	Bankrotní modely	56
9.7.	Bonitní modely	57
10.	Analýza potřeby pracovního kapitálu	60
10.1.	Hotovostní cyklus	60
10.2.	Ukazatele pracovního kapitálu.....	61
11.	Závěr	62
12.	Summary	64
	Seznam použité literatury	66
	Seznam tabulek	68
	Seznam obrázků	69
	Seznam grafů	69
	Seznam příloh	69

1. Úvod

V současné době se podnik bez rozboru své finanční situace neobejde. Podniky jsou vystaveny neustálým tlakům na zvyšování své výkonnosti v dnešním velmi konkurenčním prostředí. Každá společnost by měla sledovat svou výkonnost. Výkonnost podniku lze hodnotit pomocí základních ukazatelů výkonnosti a porovnáním výsledků s předchozími roky nebo jinými podniky či celým odvětvím. Pro toto hodnocení se používá analýza poměrových ukazatelů, zejména pak analýza rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity podniku. Při neustálém hodnocení podniku lze vyzorovat jeho finanční zdraví, také lze odhalit prvotní rizika, problémy a zavést proti nim různá opatření.

Téma této diplomové práce je souvislosti pracovního kapitálu s podnikovou výkonností. Veškeré informace mi ochotně poskytli zaměstnanci podniku Zemědělské družstvo Netřebice. Práce má dvě části, teoretickou a praktickou.

V teoretické části je vysvětlen pojem pracovní kapitál a jeho části, mezi které patří řízení zásob, pohledávek a peněžních prostředků. Také je řešen vztah mezi pracovním kapitálem a podnikovou výkonností pomocí poměrových ukazatelů, především ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Dále pomocí ukazatele ekonomická přidaná hodnota a bonitních a bankrotních indikátorů.

V praktické části je sepsán cíl a metodika práce, kde jsou uvedeny veškeré postupy a vzorce hodnotící podnik. Poté je stručně charakterizován podnik informacemi o jeho činnosti, struktuře zaměstnanců a míře dotací. Podnik je sledován v letech 2008 – 2011 pomocí výkazů zisku a ztráty, rozvah a výročních zpráv.

Následně praktická část navazuje na teoretickou. Je zde sledován vývoj struktury pracovního kapitálu, je vytvořena analýza vztahu výnosnosti podnikového majetku a ukazatelů na bázi pracovního kapitálu. Mezi ně patří ukazatelé rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, tak indikátory bankrotních a bonitních modelů. V případě potřeby také návrhy na zlepšení situace podniku a jeho výkonnost. Dále je vypracována analýza potřeby pracovního kapitálu pomocí hotovostního cyklu peněz a ukazatelů pracovního kapitálu.

2. Pojem pracovní kapitál

Pracovní kapitál definujeme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Je to ta část dlouhodobých finančních zdrojů, která slouží k pokrytí krátkodobých aktiv. Slouží k financování běžné činnosti podniku. V pracovním kapitálu se setkávají ziskovost a likvidita. Při řízení krátkodobých firemních aktiv je důležitá jak budoucí ziskovost firmy, tak likvidita firmy. Oba vlivy působí vzájemně proti sobě.

Čím více má firma zainvestováno v krátkodobých aktivech, tím lepší je likvidita podniku. Firma může pro zvýšení likvidity investovat do krátkodobých aktiv – hotovosti a cenných papírů, ale tato aktiva vynášejí malý výnos. Firma tedy může snižovat riziko nesolventnosti (nízké likvidity) pouze snižováním rentability, a naopak.

Druhá determinanta pracovního kapitálu jsou krátkodobá pasiva. I zde je konflikt mezi likviditou a výnosností. Zvýšení krátkodobých závazků vede ke snížení likvidity, na druhou stranu mají krátkodobé závazky nižší náklady financování než dlouhodobé instrumenty. Flexibilita je rozhodně výhodou krátkodobých závazků, další výhodou jsou nižší náklady financování. Nevýhodou je naopak ta skutečnost, že jejich náklady nejsou dlouhodobě zafixované a že mohou být někdy nedostupné.

Řízení pracovního kapitálu firmy zahrnuje simultánní a vzájemně propojená rozhodnutí o investicích do krátkodobých aktiv a o použití krátkodobých závazků k jejich financování. Při řízení pracovního kapitálu platí dva principy : princip shody dob platnosti a princip automaticky se likvidujících závazků. Tyto principy umožňují udržet likviditu firmy takovou, aby byla schopna splatit své závazky včas.

Při řízení pracovního kapitálu je potřeba skloubit přicházející a odcházející hotovostní toky. Platí, že krátkodobá aktiva je třeba financovat krátkodobými zdroji. Z tohoto pohledu můžeme oběžná aktiva rozdělit na permanentní a dočasná. Permanentní (např. určitá úroveň zásob) jsou v podniku po dobu delší než jeden rok a měla by se financovat dlouhodobými zdroji. Dočasná aktiva budou v blízké budoucnosti zlikvidována a už neobnovena (např. dočasná úložka do cenných papírů (*Jindřichovská,2001*)).

Základní rovnice pro výpočet čistého pracovního kapitálu:

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky}$$

nebo

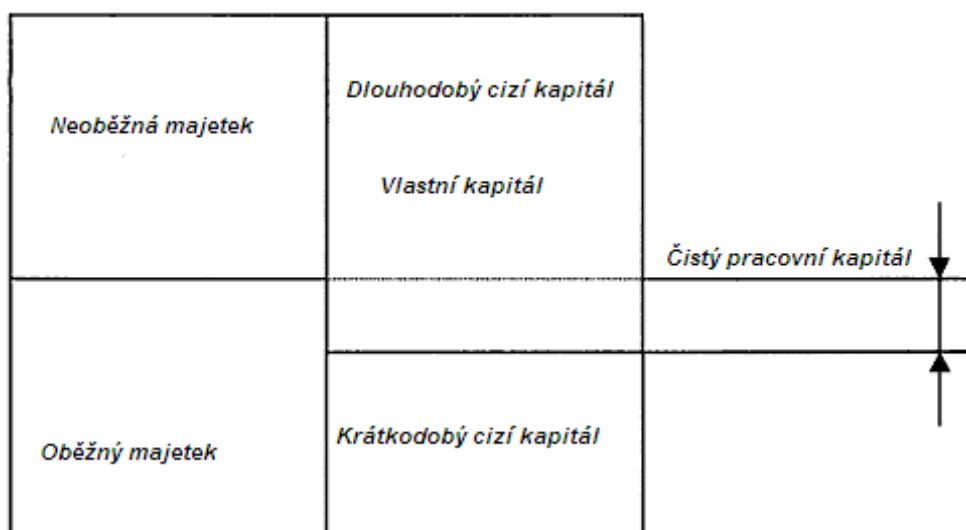
$$\text{čistý pracovní kapitál} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva}$$

Obě výše uvedené rovnice poskytují stejný výsledek v absolutní hodnotě čistého pracovního kapitálu.

Důležité je uvědomit si význam čistého pracovního kapitálu pro podnik. Vyjdeme-li z vlastní konstrukce, pak je patrná souvislost s krátkodobým financováním podniku a zajišťováním plynulosti hospodářské činnosti. Podstatou pracovního kapitálu je, že reprezentuje část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu. Z toho je patrné, že vyjádříme-li jinak pohled na čistý pracovní kapitál, pak právě čistý pracovní kapitál měří velikost relativně volné částky kapitálu, která není vázána na krátkodobé závazky. Každý podnik potřebuje tento čistý pracovní kapitál, aby byla zajištěna potřebná míra likvidity.

Čistý pracovní kapitál lze znázornit graficky:

Obrázek 1: Čistý pracovní kapitál



(Kislingerová, 2001)

Další ukazatelé pracovního kapitálu:

Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech – ukazuje, jak velkou procentní část zaujímá čistý pracovní kapitál na aktivech, přičemž malá výše je riziková, velká naopak nevhodná z hlediska využívání kapitálu

$$\text{podíl čistého prac. kapitálu na aktivech} = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

Obrat čistého pracovního kapitálu – měří schopnost podniku vytvořit z vlastní činnosti přebytky použitelné k financování potřeb (např. na úhradu závazků, na podíly na zisku, investice apod.)

$$\text{obrat čistého pracovního kapitálu} = \frac{\text{tržby}}{\text{čistý pracovní kapitál}}$$

Rentabilita čistého pracovního kapitálu – vypovídá o tom, kolik korun zisku vytvoří podnik z jedné koruny připadající na čistý pracovní kapitál.

$$\text{rentabilita čistého pracovního kapitálu} = \frac{\text{hospodářský výsledek po zdanění}}{\text{čistý pracovní kapitál}}$$

(Suchánek, 2007)

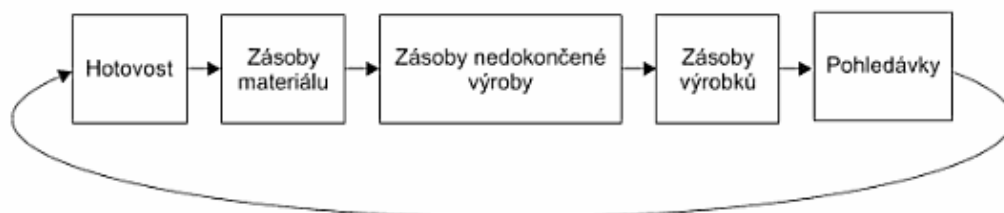
3. Dílčí části pracovního kapitálu a zdroje jeho financování

Pracovní kapitál nebo čistý pracovní kapitál nelze řídit jako celek. Řízení pracovního kapitálu znamená řízení jednotlivých složek (*Kislingerová, 2004*).

Pro stanovení čistého pracovního kapitálu je proto určit oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Oběžná aktiva tvoří tři základní složky, a to zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek, které jsou nezbytné pro fungování projektu v normálních podmínkách (*Souček, Fotr, 2005*).

Podnikový koloběh, kdy se peníze mění v materiál, zásoby, hotové výrobky a ty se proměňují ve větší peníze, se nazývá hotovostní nebo také obratový cyklus – je znázorněn na obrázku 2.

Obrázek 2: Hotovostní neboli obratový cyklus



Zdroj: Schoellová, 2012

Obratový cyklus peněz odpovídá na otázku, kolik a na jak dlouho je třeba investovat do výroby, aby bylo možné realizovat zakázku. Bude-li tento problém řešen na úrovni celého podniku a jeho krátkodobé provozní stability, mluvíme o řízení pracovního kapitálu podniku.

Obratový cyklus podniku (OCP) stanovíme jako:

$$OCP = \text{doba vázanosti zásob} + \text{doba inkasa pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

Čím je delší obratový cyklus, tím větší je potřeba peněz na hrazení výdajů po jeho dobu, snahou je teda zkrátit obratový cyklus, abychom mohli snížit používané prostředky (*Schoellová, 2012*).

3.1. Řízení zásob

Zásoby hrají v podniku důležitou roli, sloužící k více účelům, umožňujícím podniku např. dosáhnout efektů založených na rozsahu výroby (množstevní slevy, úspory při velkovýrobě...), vyrovnávají nabídku a poptávku (vyrovnávají sezónní výkyvy), poskytují ochranu před nepředvídatelnými výkyvy v poptávce (předcházení vyčerpání zásob nečekanou situací např. při nedostatku informací, nová reklama apod.), poskytují jistotu mezi kritickými spoji v rámci distribučního kanálu. Celý proces je závislý na dobrém informačním toku, z tohoto důvodu je velmi důležitá komunikace jako součást integrálního logistického systému.

Řízení zásob se skládá ze souboru relativně samostatných činností, jejichž účel spočívá v zajišťování plynulého a bezporuchového chodu výroby a prodeje potřebného množství zásob, a to na správném místě, ve správnou dobu, v potřebném množství, v odpovídající kvalitě a struktuře, při minimálních nákladech spojených s hospodařením zásob v závislosti na zaměření činnosti podniku.

Řízení zásob se obzvláště orientuje na usměrňování objemu, struktury a míry využívání zásob, věcně do řízení zásob patří řízení nedokončené výroby, hotových výrobků a zboží. Řízení obsahuje mj. analýzu minulého a současného vývoje a především následné určení předpokládaného budoucího vývoje. Slouží jako podklad pro kapitálové krytí zásob a je součástí celkového řízení aktiv (*Landa, 2007*).

3.2. Řízení pohledávek

Pohledávka obecně představuje právo věřitele požadovat po dlužníkovi plnění určitého závazku. V podniku velká část pohledávek vzniká ze závazků jeho odběratelů zaplatit za výrobky a služby. Jde o peněžní částky, které nebyly zaplacený ihned při dodávce, ale mají být zaplacený po určité době (zboží tedy bylo poskytnuto na úvěr). Účetně se vznik pohledávky projeví v aktivech – sníží se stav a zvýší se položka

pohledávky. Peněžní pohledávka zaniká vyrovnáním dluhu (účetně se sníží položka pohledávky a zvýší se položka peníze), někdy též prominutím dluhu nebo jiným způsobem. Není-li dlužník schopen peněžní pohledávku zaplatit pro svou platební neschopnost, hovoříme o tzv. nedobytné pohledávce.

Pohledávky představují značnou část majetku podniku; jejich řízení proto musí být věnovaná velká pozornost. Řízením pohledávek rozumíme jejich usměrňování z hlediska objemu, struktury a času. Základem řízení jsou časové plány pohledávek a úvěrová politika (Synek, 2007).

3.3. Řízení peněžních prostředků

Řízení peněžních prostředků zahrnuje řízení zásob rychle použitelných peněžních prostředků (pokladní hotovosti, prostředky na běžných bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry aj.). Protože jejich výnosnost je minimální, je z tohoto hlediska žádoucí jejich minimální stav. Proti tomu stojí nutnost zajištění likvidity (běžných výdajů za materiál, mimořádné možnosti levných nákupů aj.) Velkou část potřebných prostředků zajišťuje kontokorentní úvěr, další potřeby jsou kryty ostatními cennými papíry.

Hlavním nástrojem řízení je platební kalendář. Je nutné si uvědomit, že peněžní prostředky mají nejen nízkou výnosnost, ale představují i náklady, přinejmenším oportunitní (mohly být investovány výhodněji) (Synek, 2007).

3.4. Zdroje financování pracovního kapitálu

Tři přístupy financování :

- Pracovní kapitál je financován jen krátkodobými zdroji – krátkodobých zdrojů je více než oběžného majetku a čistý pracovní kapitál (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) je záporný; jde o financování agresivní, které může být nebezpečné.
- Pracovní kapitál je financován krátkodobými zdroji jen z malé části – krátkodobých zdrojů je méně než oběžného majetku a čistý pracovní kapitál je kladný; jde o financování konzervativní, které je méně rizikové, ale dražší.
- Pracovní kapitál je financován krátkodobými zdroji a velikost obou složek je dlouhodobě sladěná – krátkodobých zdrojů je stejně jako oběžného majetku a čistý pracovní kapitál je nulový; jde o financování umírněné, které je teoretickým ideálem; říká se mu koncept nulového pracovního kapitálu.

Typické charakteristiky vztahují se k agresivnímu a konzervativnímu způsobu financování jsou shrnuty v tab.1. Každý ze způsobů má svá pozitiva i negativa, každý podnikatel volí způsob svých preferencí a možností (*Schoellová, 2012*).

Tabulka 1: Agresivní a konzervativní financování

Charakteristika	Typ řízení oběžných aktiv a pasiv	
	AGRESIVNÍ	KONZERVATIVNÍ
Úroveň oběžných aktiv	Nízká, ale efektivní řízení	Relativně vysoká
Doba hotovostního cyklu	Krátká	Dlouhá
Náklady a výnosy oběžných aktiv	Nižší náklady a vyšší výnosy→vyšší zisky	Vyšší náklady a nižší výnosy→nižší zisky
Úroveň krátkodob. pasiv	Relativně vysoká	Relativně nízká
Riziko a výnos	Strategie s vyšším rizikem a požadovanou výnosností	Strategie s nižším rizikem a požadovaným výnosem

Zdroj: Schoellová, 2012

4. Vztah pracovního kapitálu a podnikové výkonnosti

Řízení položek čistého pracovního kapitálu má vliv na potřebu finančních zdrojů a na rentabilitu a jemu věnovaná pozornost přináší podniku nemalé efekty. Přeměna zásob a pohledávek na peníze představuje zvýšení efektivnosti v řízení čistého pracovního kapitálu, nebo v případě závazků oddaluje vydání peněz. Výsledek řízení čistého pracovního kapitálu je vyšší hotovost, kterou má podnik k dispozici a se kterou může volně disponovat. Toho lze dosáhnout třeba zvýšením obratovosti aktiv nebo delší obratovostí závazků.

Podle *Pavelkové, Knápkové (2005)* lze říci, že:

- čistý pracovní kapitál je ovlivňován průběhem a způsoby nákupu vstupu, výroby a prodeje vstupu,
- řízením jednotlivých složek pracovního kapitálu lze najít úspory umožňující lépe využít umrtvené prostředky,
- existence určité úrovně čistého pracovního kapitálu je pozitivní z hlediska stability podniku,
- řízení čistého pracovního kapitálu může představovat významný potenciál tvorby hodnoty.

Řízení čistého pracovního kapitálu je součástí řízení tvorby hodnoty podniku a jeho vliv se postupně zvyšuje.

4.1. Výkonnost podniku

Způsobilost podnikatelské jednotky dosáhnout určitých výsledků se v prostředí ekonomiky a průmyslu nazývá pojmem výkonnost. Tu lze pak s ohledem na specifická kritéria porovnat s výsledky dalších subjektů. Výsledné hodnoty by měly být interpretovatelné v kladných hodnotách. Na výkonnost se lze také zaměřit z hlediska času (*www.businessinfo.cz*).

Výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním

způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kritériální škály (*Wagner, 2009*).

Výkonnost podniku pojímá všechny oblasti podnikových činností, které je potřebné skloubit tak, aby výsledkem byl fungující a prosperující podnik s dlouhodobou perspektivou existence. Finanční výkonnost podniku by měla odrážet výsledky chování podniku ve finančních i v nefinančních oblastech podnikového řízení.

Ukazatele měření výkonnosti lze podle síly vlivu působení finančních trhů a míry přechodu od účetních k tržním hodnotovým kategoriím rozdělit na ukazatele účetní, ekonomické a tržní (*Knápková, Pavelková, 2010*).

Měřit ekonomické jevy v podobě ukazatelů, jejichž vývoj i je samotné lze dále analyzovat, je stěžejním cílem hodnocení podnikové výkonnosti. Předmět analýzy může být různorodý. Jedná se především o celý podnik nebo některé jeho úseky, výsledky podniku, některé aktivity či procesy, případně veškerou jeho činnost. Komplexními rozbory neboli analýzami souhrnných výsledků se zabývá především top management podniku. Naopak rozbory výběrové (dílčí, tématické), čili analýzy parciálních výsledků, jsou v odpovědnosti a zájmu určitých odborných útvarů (*Krutina, Novotná, 2009*).

5. Nástroje hodnocení podnikové výkonnosti

Nástroje pro hodnocení výkonnosti podniku z největší části obsahují poměrové ukazatele. Zde se dávají do vzájemných poměrů jednotlivé absolutní hodnoty, to přispívá k tomu, aby bylo možné analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli.

Klíčové místo při hodnocení výkonnosti podniku má měření finanční výkonnosti, tj. finanční analýza (*Krutina, Novotná, 2009*).

5.1. Poměrové ukazatele

Jsou základem finanční analýzy a pomocí nich můžeme podniky mezi sebou navzájem porovnávat. Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejběžněji používanou technikou finanční analýzy, a to hned z několika důvodů:

- Je časově nenáročná a poskytuje jakési vodítko, kde hledat příčiny podnikových problémů,
- Zároveň tedy podniku slouží jako podnět k hlubší analýze,
- Lze ji používat pro podniková srovnání a na základě rozborů těchto ukazatelů lze také modelovat budoucí vývoj podniku nebo vyhodnotit jeho silné a slabé stránky.

Poměrové ukazatele se počítají z údajů účetních výkazů (např. ukazatel likvidity, zadluženosti), ale může jít také o podíl položek, získaných z různých výkazů (např. ukazatel doby obratu). Tímto způsobem lze vytvořit nespočet poměrných ukazatelů (podle toho z jakých pramenů analytik vychází a jakému účelu má analýza sloužit) (www.is.vsfz.cz).

5.1.1. Rentabilita

Ukazatelé rentability se používají pro komplexní posouzení a hodnocení celkové efektivnosti a ziskovosti podniku. Za jejich pomoci se vyjadřuje intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku (*Kalousek, Máchal, 2000*).

Obecným cílem podniku je dosáhnout uspokojivé rentability vložených prostředků spolu s trvalým zachováním uspokojivé finanční situace umožňující trvalý rozvoj podniku. Za tímto účelem je třeba zkoumat, zda ve snaze maximalizovat zisk není podnik příliš zadlužen nebo naopak zda příliš neumrtvuje kapitálové zdroje udržováním příliš velké zásoby peněžních prostředků, jejichž cílem je minimalizace rizika platební neschopnosti. Kompromis těchto dvou proti sobě jdoucích cílů (finanční stability a výnosnosti) jistě existuje, závisí však na specifických podmínkách fungování podniku (*Grünwald, Holečková, 2009*).

Rentabilita investovaného kapitálu

Rentabilita investovaného kapitálu se opírá o základní filozofii kapitálového trhu, který je vnímán jako základní místo, kde podniky získávají dodatečné zdroje pro financování potřeb; ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Má se tedy na mysli zpoplatněný kapitál.

$$ROCE = \frac{\text{výsledek hospodaření před zdaněním}}{VK + \text{rezervy} + \text{dlouhodobé závazky} + \text{dl. bankovní úvěry}}$$

Rentabilita aktiv

Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Klíčovým je zde tedy pohled přes majetkovou bázi a schopnost podniku ji efektivně využít. Existuje několik variant výpočtu tohoto ukazatele, nejkompaktnější je tvar s EBIT (výsledek hospodaření před úroky a zdaněním) zejména při srovnání v čase, kdy se mění sazba daně.

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

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustředují pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem.

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

Rentabilita tržeb a zisková marže

Rentabilita tržeb a zisková marže tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že analytik zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech

$$ROS = \frac{\text{výsledek hospodaření před zdaněním}}{\text{tržby}}$$

(Kislingerová, 2004).

5.1.2. Likvidita

K tomu, aby podnik mohl dlouhodobě existovat, musí být nejen přiměřeně rentabilní, výnosný, ale musí být současně schopen uhradit své potřeby. Likvidita je nezbytnou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Střetává se však a je v přímém protikladu s rentabilitou, neboť k tomu, aby byl podnik likvidní, musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu. Tyto vázané prostředky musí být profinancovány, tj. nejen že váží kapitál v těchto krátkodobých majetkových částech, ale musí být i uhrazeny náklady s jejich profinancováním spojené (Kislingerová, 2004).

Běžná likvidita

Běžná likvidita měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost; jedná se proto o ukazatel, který je v centru pozornosti věřitelů. Hlavní smysl ukazatele likvidity spočívá v tom, že pro

úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z odpovídajících položek aktiv. Běžná likvidita je citlivá na strukturu a oceňování zásob a pohledávek.

Vzniká zde logická otázka, jaká je optimální velikost tohoto ukazatele? Odpověď není snadná a je velmi obtížné najít „ideální“ hodnotu. Lze vycházet z doporučených strategií pro řízení pracovního kapitálu. Podle průměrné strategie se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6-2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5 a podle agresivní nižší než 1,6, ale ne nižší než 1. Je tedy pouze na managementu podniku, jakou strategii zvolí a zda preferuje spíše vysoký výnos, nebo nízké riziko

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

(Kislingerová, 2004).

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je konstruována ve snaze vyloučit likvidní část oběžných aktiv – zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky) z ukazatele běžné likvidity. Čítec ukazatele je vhodné upravit o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž dobytost je pochybná, neboť smyslem konstrukce tohoto ukazatele je odstranit z oběžných aktiv nejméně likvidní aktiva.

Spíše než samotnou hodnotu ukazatele, resp. její porovnání s hodnotami v jiných podnicích je užitečné sledovat její vývoj v čase. Obdobně jako ukazatele běžné likvidity i zde vzniká otázka optimální výše; v tomto případě se doporučuje hodnota 0,7-1,0, u konzervativní strategie 1,1-1,5 a opačným pólem jsou hodnoty v intervalu 0,4-0,7, tj. vysoce agresivní strategie. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Vyšší hodnota pohotové likvidity je sice příznivější z hlediska věřitelů, avšak management by měl usilovat o „přiměřenou“ úroveň. Vysoké hodnoty ukazatele váží značný objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí pouze minimální nebo žádný úrok. Jejich nadměrná výše vede k neproduktivnímu využívání vložených prostředků a tím negativně ovlivňuje celkovou výkonnost podniku.

$$\text{pohotov likvidita} = \frac{\text{obžn aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krtkodob závazky}}$$

Hotovostní likvidita

Hotovostní se rozumí všechny pohotov platební prostředky, tzn. nejen suma prostředků na běžném nebo jinm účtu, v pokladn, ale rovněž voln obchodovateln krtkodob cenn papíry, šeky apod. Doporučen hodnota ukazatele je 0,2

$$\text{hotovostní likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krtkodob závazky}}$$

(Kislingerová,2004).

5.1.3. Aktivita

Ukazatel aktivity (asset utilization ratios) podle MAŘKA (2003) slouží svým rozbohem k hledání odpovědi na otázku, jak hospodaříme s aktivy, s jejich jednotlivými složkami a jak m toto hospodařn dopad na vynosnost a likviditu podniku. Používá se zde mnoho dílčích ukazatelů, mezi nejčastěji používan patří:

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Tento ukazatel m vypovídací schopnost o rychlosti obratu aktiv a jejich prmřenosti vzhledem k velikosti celkového úhrnu výstupů podniku. Obdobn lze vypočítávat ukazatel počtu obratů fixních aktiv. U oběžných aktiv venujeme pozornost zejména:

- době obratu zásob (nebo počtu obratů zásob);
- době obratu pohledávek (nebo počtu obratů pohledávek).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{prmrn denní tržby}}$$

Pro ukazatel aktivity by měla platit obecně zásada, že ocenění položek v čitateli i ve jmenovateli by mělo být ve stejných cenách. Tudíž pokud by v obchodním podniku evidovaly zásoby zboží v pořizovacích cenách, neměly by se ve jmenovateli vyskytovat tržby, ale položka náklady vynaložené na prodané zboží. Obdobně u doby obratu pohledávek by byly tržby nahrazeny spotřebou materiálu, atd. (MAŘÍK, 2003).

$$\text{Průměrná doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}}$$

Je to vlastně doba obratu pohledávek ve dnech, při jehož výpočtu je žádoucí:

- určení, kdy se bude počítat s celkovými tržbami a kdy pouze s prodejem na úvěr; v mnoha odvětvích má totiž značný význam prodej za hotové;
- průměrnou dobu splatnosti pohledávky je dobré srovnávat s běžnou platební podmínkou; je-li v platebních podmínkách doba splatnosti kratší než průměrná doba splatnosti pohledávky, znamená to, že partneri neplatí včas.

$$\text{Průměrná doba splatnosti závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{průměrná denní hodnota nákupu}}$$

S dobou obratu pohledávek úzce souvisí i doba obratu závazků. Udává průměrnou dobu mezi nákupem a jejich zaplacením. Jde v podstatě o dobu, po kterou má podnik k dispozici cizí prostředky, se kterými může nakládat. Obecně platí, že s prodlužující se dobou obratu závazků rostou problémy podniku s jejich úhradou (Kalousek, Máchal, 2000).

Důležitou informací podle MAŘÍKA (2003) je, že průměrné denní tržby se obvykle počítají jako roční tržby z výkazu zisku a ztráty dělené 365. Mezi zmíněnými ukazateli, jak počtu obrátů, tak doby obratu dané rozvahové položky platí vztah:

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{365}{\text{doba obratu}}$$

5.1.4. Zadluženost

Udává vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah v jakém firma používá k financování dluhy. Zadluženost však není pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů.

Celková zadluženost (koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika)

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Vypočte se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali firmě další peníze půjčovat nebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu.

Kvóta vlastního kapitálu (vybavenost vlastním kapitálem, finanční nezávislost)

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Je doplňkem ukazatele celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Oba ukazatele, jejich součet je roven 1, informují o finanční struktuře firmy. Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje již zmíněnou finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení firmy.

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti)

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál}$$

Má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře firmy. Celková zadluženost roste lineárně, zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně. Ve finanční analýze se využívá i převrácená hodnota tohoto ukazatele, která bývá označována jako míra finanční samostatnosti firmy. Pokud firma využívá výrazněji leasingové financování, měl by analytik přičíst objem leasingových závazků podle smlouvy k objemu cizího kapitálu, neboť budoucí leasingové splátky nejsou zachyceny v rozvaze nájemce. V podstatě jde o stejný dluh jako u splátek úvěru.

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Úroky}$$

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.

Krytí fixních poplatků

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \text{EBIT} + \text{dlouhodobé splátky} / \text{Úroky} + \text{dlouhodobé splátky}$$

Rozšiřuje předchozí ukazatel o stálé platby, hrazené pravidelně za používání cizích aktiv (např. dlouhodobé leasingové splátky).

Dlouhodobá zadluženost

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{Dlouhodobý cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Vyjadřuje, jaká část aktiv firmy je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry, rezervy.

Běžná zadluženost

$$\text{Běžná zadluženost} = \text{Krátkodobý cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Poměřuje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Čítec zahrnuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní, přechodné a dohadné položky.

Dlouhodobé krytí aktiv

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} / \text{Celková aktiva}$$

Měří podíl dlouhodobých zdrojů na celkových aktivech firmy.

Dlouhodobé krytí stálých aktiv

$$\text{Dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \text{Vlastní kapitál} + \text{dl. cizí kapitál} / \text{Stálá aktiva}$$

Ukazatel vyjadřuje krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Při hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizaci, která znamená vyšší stabilitu firmy, ale snižuje celkovou efektivnost podnikání. Pro analýzu ukazatele je významná rovněž trvale vázaná část oběžných aktiv firmy.

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Stálá aktiva}$$

Je obdobou předchozího ukazatele a je využíváno pro hodnocení stability firmy.

5.2. EVA

Ekonomická přidaná hodnota, finanční ukazatel nazývaný EVA, byl vyvinut ke komerčním účelům v roce 1982 firemním poradním týmem Joela Stern a G.Bennett Stewart III. Tento ukazatel byl brzy přijat firmami díky jeho inovativnímu způsobu pohledu na firmy v reálné ziskovosti. Na rozdíl od tradičního pohledu na zisk - jako EBIT, EBITDA a čistý provozní příjem- EVA se dívá na firmy jinak. EVA slouží jako novodobé měřítko úspěchu firmy, protože je úzce spojena s bohatstvím akcionářů a maximalizací jejich požadavků (*Grant, 2003*).

Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Koncept EVA je v současnosti využíván řadou společností. Jeho největší výhodou pro manažery je, že umožňuje spojit veškeré plánování, rozhodování a činnost všech zaměstnanců pouze s jedním ukazatelem, a to s maximalizací EVA.

Ukazatel se vypočítá podle následujících rovnic:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

nebo

$$EVA = (ROIC - WACC) * C$$

kde: EVA ekonomická přidaná hodnota

NOPAT čistý provozní zisk za sledované období

WACC Weighted Average Cost of Capital (vážený pr. nákladů na kapitál)

C Capital (investovaný kapitál ve firmě)

ROIC výnosnost investovaného kapitálu (NOPAT/C)

$$WACC = rd * (1-d) * D/C + re * E/C$$

kde: rd náklady na cizí kapitál (úroky placené)

d sazba daně z příjmu právnických osob

D cizí kapitál, E vlastní kapitál

C celkový dlouhodobě investovaný kapitál, re náklady vlastního kapitálu

Firma vytváří hodnotu pro vlastníky, jestliže je $EVA > 0$, nebo když čistý provozní zisk, který můžeme zjednodušeně vypočítat jako $EBIT (1-D_s)$, je větší než náklady kapitálu $N_k = (1-D_s) CK/K + N_{vk} VK/K$ násobené kapitálem C ($C=A-CK_{kr}$ nebo $C=SA + \check{C}PK$). Bude-li čistý provozní zisk firmy odpovídat právě minimálnímu výnosu požadovanému vlastníky ($EVA=0$), firma nebude vytvářet přidanou hodnotu. V podmínkách tradičních ukazatelů vycházejících z účetního zisku se bude firma jevit jako zisková, avšak ve skutečnosti bude ničit hodnotu, např. pokud vyprodukuje čistý provozní zisk, ale ten bude menší než výnosy očekávané vlastníky, potom vlastníci ztratili oproti výnosům dosažitelným na kapitálovém trhu při srovnatelném riziku.

Tato podmínka vyplývá z upravené rovnice pro výpočet EVA

$$EVA=(ROE-re) VK$$

Má-li ekonomická přidaná hodnota firmy vzrůst, pak výnosnost vlastního kapitálu (ROE) musí převyšovat alternativní náklad tohoto kapitálu (re) neboli požadovanou výnosnost odpovídající srovnatelnému riziku.

Hlavní předností ukazatele EVA je, že poskytuje managementu reálnější informace o výkonnosti firmy a současně jej motivuje k rozhodování, které vede k růstu tržní hodnoty firmy. Zainteresováním managementu na růstu přidané hodnoty je současně naplněn i zájem vlastníků firmy. EVA tak přispívá k odstranění konfliktu zájmů mezi vlastníky a manažery. Kritické modely EVA vyčítají, že nepracuje s tržními hodnotami firemních aktiv, anebo že nevyjadřuje tvorbu skutečné hodnoty, ale pouze účetní realitu (Sedláček, 2009).

5.3. Bonitní a bankrotní indikátory ve finančním řízení

Pokud je značně oslabeno finanční zdraví podniku, dostane se tento do finanční tísně, která může přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem.

Projevem krize je platební neschopnost (insolvence) – tj. neschopnost platit dluhy včas a v plné výši. Příčinou je neúměrně rychlý růst firmy při nedostatečném pracovním kapitálu, velké investice neodpovídající tržním podmínkám nebo bankrot hlavních odběratelů.

Symptomy blížící se finanční krize jsou (Synek, 2007):

- klesá či vážně odbyt, rostou zásoby hotových výrobků a rozpracované výroby (roste vázanost finančních prostředků)
- závazky jsou hrazeny se zpožděním
- ceny vstupů, mzdy a úroky rostou (klesá rentabilita tržeb i kapitálu)
- pokles výroby pod bod zvratu (klesá podíl vlastního kapitálu)
- vyčerpání všech likvidních zdrojů nutí podnik k dalším dluhům (klesá ČPK a ukazatele likvidity), rychlý růst krátkodobého bankovního úvěru
- silně zadluženému podniku nikdo nechce půjčit, věřitelé žádají konkurz

5.3.1. Bankrotní modely

Synek (2003) hovoří o tzv. systémech včasného varování nebo predikčních bankrotních modelech, které jsou založeny na tom, že poměrně dlouhou dobu před úpadkem podniku vznikají odchylky ve vývoji některých ukazatelů.

K predikci finanční tísně se obvykle využívají především tyto poměrové ukazatele:

- cizí zdroje / cash flow
- zisk po zdanění / aktiva
- krátkodobý bankovní úvěr / cizí zdroje
- cizí zdroje / aktiva
- pracovní kapitál / zásoby
- oběžná aktiva / krátkodobé cizí zdroje

Byla vypracována a využívá se řada bankrotních modelů. Nejběžněji využívané jsou Altmanův model (Z – skóre model) a indexy důvěryhodnosti IN.

Altmanův model (Z – skóre)

V souvislosti s finančními poměrovými ukazateli na prognózování podnikových bankrotů aplikoval profesor financí E. I. Altman přímou statistickou metodu (tzv. násobnou diskriminační analýzu), která byla schopna odhadnout váhy na jednotlivé poměrové ukazatele, ty byly zahrnuty do modelu jako proměnné. Altman

použil vzorky firem, které prosperovaly, ale i firem, které do pěti let zbankrotovaly. Cílem metody bylo zjistit, jak lze odlišit při výpočtech firmy, které nebankrotují, a ty, které dříve či později zaniknou.

Metodologie se zakládá především na kvantitativních ukazatelích (které lze vyčíslit) a tzv. finanční filozofii – tj. postoje, přístupy a soulad chování managementu s finančními možnostmi firmy – analyzuje jen zčásti, a to především v případech sporných nebo nejasných výsledků (*Blaha, Jindřichovská, 1996*).

Altman redukoval 22 finančních poměrových ukazatelů (nezávisle proměnných) na 5 nejdůležitějších a získal tak následující rovnici důvěryhodnosti (*Kislingerová, 2004*):

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

kde: X_1 = EBIT / celková aktiva

X_2 = tržby/ celková aktiva

X_3 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu

X_4 = zadržené výdělků / celková aktiva

X_5 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

a koeficienty jsou váhy jednotlivých exogenních proměnných.

Podle *Grünwalda (1997)* patří do zadržených výdělků výsledek hospodaření minulých let, fondy ze zisku a výsledek hospodařený za účetní období.

Výsledkem Altmanovo modelu u podniků, jejichž akcie nejsou obchodovány na burze, platí, že hodnoty, které dosáhnou hodnotu vyšší než 2,9, jsou finančně pevné a do budoucnosti se u nich žádné finanční potíže neočekávají. U firem s hodnotami nižšími než 1,2 včetně (uvažujeme i záporná čísla) dojde dříve či později k bankrotu. V intervalu od 1,2 do 2,9 neexistuje žádná statisticky průkazná prognóza, jde o tzv. šedou zónu.

Altmanovo model tak umožňuje odhadnout budoucí vývoj finanční stability firmy. V rámci zvýšení vypovídací schopnosti lze do modelu ještě zařadit stabilitu finančních poměrových ukazatelů v čase.

Indexy důvěryhodnosti IN

• IN 95

Index, který se skládá ze šesti ukazatelů s různými vahami pro jednotlivá odvětví. Byl vytvořen pouze pro české podniky manželi Neumaierovými a dostal název IN 95 podle roku svého vzniku. Index obsahuje standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Pro výpočet indexu byla sestavena následující rovnice:

$$IN\ 95 = V1\ (CA/CK) + V2\ (EBIT/NÚ) + V3\ (EBIT/CA) + V4\ (T/CA) + \\ + V5\ (OA/KZ) - V6\ (ZPS/T),$$

kde: CA jsou celková aktiva

CK je cizí kapitál

NÚ jsou nákladové úroky

T jsou tržby

OA jsou oběžná aktiva

KZ jsou krátkodobé závazky

ZPS jsou závazky po lhůtě splatnosti

V1 až V6 jsou váhy

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko – induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví.

Podniky s dobrým finančním zdravím dosahují hodnoty indexu 2, podniky se špatným finančním zdravím hodnotu 1 a podnik, který může mít problémy s finanční stabilitou, dosahuje hodnoty indexu v intervalu od 1 do 2.

• IN 99

Pro rychlou identifikaci tvorby hodnoty firmou byl sestaven zjednodušený výpočet indexu IN a to IN99. Základem tohoto indexu je, že existuje korelace mezi tvorbou hodnoty a vybranými kvantitativními proměnnými.

Index je vypočten dle následujícího vztahu:

$$IN\ 99 = -0,017\ CK/CA + 4,573\ EBIT/CA + 0,481\ V/CA + 0,015\ OA/CKkr.$$

kde: CKkr. je krátkodobý cizí kapitál

V jsou výnosy

IN 99 je vhodné používat jako indikátor tvorby hodnoty především v případech, kdy nelze pracovat s tržními cenami akcií firmy kvůli jejich nízké vypovídací schopnosti a nebo když nelze stanovit náklad vlastního kapitálu. Index identifikuje s 86,4% úspěšností, že firma tvoří hodnotu, s 98,9% úspěšností, že firma hodnotu netvoří.

Vypovídací schopnost IN 99 je následující:

- IN 99 je vyšší než 2,07, pak firma tvoří hodnotu
- IN 99 je v intervalu 1,42 – 2,07, pak firma spíše tvoří hodnotu
- IN 99 je v intervalu 1,089-1,42, pak nelze určit, zda firma tvoří hodnotu či ne
- IN 99 náleží do intervalu 0,684-1,089, firma spíše netvoří hodnotu
- IN 99 je nižší než 0,684, firma netvoří hodnotu

• IN 01

Index důvěryhodnosti IN 01 spojuje dva předchozí indexy a byl zkonstruován pro průmysl ve tvaru:

$$IN\ 01 = 0,13\ CA/CK + 0,04EBIT/NÚ + 3,92\ EBIT/CA + 0,21\ V/CA + 0,09\ OA/(KZ/KÚ)$$

kde: KÚ jsou krátkodobé úvěry

Hodnoty IN 01 větší než 1,77 vyjadřují, že podnik tvoří hodnotu, IN 01 menší než 0,75 znamená, že podniku hrozí bankrot. V intervalu 0,75 - 1,77 nelze určit, zda podnik tvoří hodnotu či mu hrozí bankrot.

Další, ale již méně využívané bankrotní modely jsou např. Tafflerův či Argentiho model.

5.3.2. Bonitní modely

Cílem bonitních modelů je charakterizovat finančně – ekonomickou situaci v podniku. Zjištěné poměrové ukazatele se hodnotí počtem bodů, a pak se podle stanoveného pravidla k dosaženému celkovému počtu bodů přisoudí podniku určitý stupeň finančního zdraví (*Grünwald, 1997*). Poměrové ukazatele a jejich požadované hodnoty jsou určeny na základě ekonomických vztahů, doplněných o poznatky finančních analytiků.

Nejpoužívanějšími bonitními modely jsou:

- Rychlý test (Kralickův)
- Index bonity

Rychlý (Kralickův test)

Metoda, která byla navržena v r. 1990 panem P. Kralickem poskytuje rychlou možnost analyzovat finanční situaci firmy a má velmi dobrou vypovídací schopnost. Kralickův test je založen na využití ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztráty.

Konstrukce testu spočívá ve využití čtyř poměrových ukazatelů a to:

- **kvóta vlastního kapitálu** = vlastní kapitál/celková aktiva
- **doba splácení dluhu z CF** = (krátk. a dlouh. závazky + finanční maj.)/bilanční CF
- **CF v % z tržeb** = CF/tržby
- **rentab. celk. kapitálu (ROA)** = EBIT / celková aktiva

Tabulka 2: Kralickův test

Ukazatel	Výborný	Velmi dobrý	Dobrá	Špatný	Insolventní
Kvóta VK	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	Negativní
Doba splacení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % z tržeb	>10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	Negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	Negativní

Zdroj: Kislingerová, 2010

Každý ukazatel oklasifikujeme podle tabulky a výsledná známka se určí jako aritmetický průměr známek za jednotlivé ukazatele.

Index bonity

Výpočet indexu bonity je používán hlavně ve středoevropských zemích. Index bonity využívá šest poměrových ukazatelů, pro jejichž výpočet je zapotřebí šest účetních ukazatelů. K výpočtu je potřeba znát konkrétní hodnoty následujících ukazatelů:

- cash flow (součet čistého zisku a odpisů),
- cizí zdroje (cizí kapitál),
- aktiva (resp. pasiva),
- zisk,
- výnosy (resp. tržby),
- zásoby

Největší váhu ve vzorci má ukazatel rentability aktiv (ROA), což je podíl zisku na celkových aktivech společnosti. Druhou největší váhu má podíl zisku na výnosech společnosti. Dalším ukazatelům jsou pak přiřazeny váhy nižší.

$$IB=1,5 * CF/CK + 0,08 * A/CK + 10 * Z/A + 5 * Z/V + 0,3 * Zá/V + 0,1 * V/A$$

kde: CF je cash flow,

CK je cizí kapitál,

A jsou aktiva,

Z je zisk,

V jsou výnosy, Zá jsou zásoby

Index bonity rozděluje podniky na bankrotní a bonitní. Kritickou hodnotou v tomto ohledu je nula. Záporné hodnoty výsledku naznačují, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem. Naopak bonitní podniky se vyznačují kladnými hodnotami indexu. Index bonity umožňuje i podrobnější hodnocení ekonomické situace. Index menší než -1 vypovídá o velmi špatné (resp. extrémně špatné) ekonomické situaci hodnoceného podniku, naopak index větší než 2 o velmi dobré (resp. extrémně dobré) ekonomické situaci podniku.

- $IB \in (-\infty ; -2)$... extrémně špatná ekonomická situace
 $IB \in < -2 ; -1$) ... velmi špatná ekonomická situace
 $IB \in < -1 ; 0$) ... špatná ekonomická situace
 $IB \in < 0 ; 1$) ... problematická ekonomická situace
 $IB \in < 1 ; 2$) ... dobrá ekonomická situace
 $IB \in < 2 ; 3$) ... velmi dobrá ekonomická situace
 $IB \in < 3 ; \infty$) ... extrémně dobrá ekonomická situace (*Vochozka, 2011*).

6. Metodika

K vypracování praktické části diplomové práce jsem si zvolila podnik ZD Netřebice, jehož zaměstnanci mi ochotně poskytli informace.

6.1. Cíl

Cílem této diplomové práce je vyhodnotit vývoj struktury pracovního kapitálu v souvislosti s podnikovou výkonností v konkrétním podniku za období 2008 - 2011 a zároveň analýza potřeby pracovního kapitálu.

Veškeré potřebné informace jsou čerpány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty jednotlivých let Zemědělského družstva Netřebice a konzultacemi se zaměstnanci tohoto družstva.

6.2. Metodika

Teoretická část práce nejprve řeší pojem pracovní kapitál, jeho dílčí části a zdroje financování. Dále se zabývá vztahem pracovního kapitálu a podnikové výkonnosti. Poslední kapitolou teoretické části jsou nástroje hodnocení podnikové výkonnosti. Navazuje praktická část začínající představením vybraného podniku, zkoumáním vývoje struktury pracovního kapitálu. Následuje analýza vztahu výnosnosti podnikového majetku a ukazatelů na bázi pracovního kapitálu. Tato analýza byla provedena na základě finančních poměrových ukazatelů a vybraných bonitních a bankrotních modelů. Poté byla provedena analýza potřeby pracovního kapitálu pomocí hotovostního cyklu peněz a dalších ukazatelů pracovního kapitálu. Závěrem této diplomové práce je shrnutí vyzkoumaných údajů.

V tabulce 3 a 4 jsou vybrány informace z účetních výkazů podniku, které byly potřeba pro další výpočty.

Tabulka 3: Rozvaha

Rozvaha	Značka	Řádek
Oběžná aktiva	OA	16
Krátkodobé závazky	KZ	71
Závazky z obchodních vztahů	ZO	71.01
Zásoby	ZA	19
Finanční majetek	FM	28
Krátkodobé pohledávky	KP	25
Aktiva celkem	A	1
Vlastní kapitál	VK	44
Cizí kapitál	CK	62
Rezervy	RE	53.01
Dlouhodobé závazky	DZ	68
Dlouhodobé bankovní úvěry	DBU	74
Fondy ze zisku	FzZ	53
Výsledek hospodaření minulých let	VHml	56

Zdroj: Rozvaha podniku

Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát	Značka	Řádek
Tržby za prodej zboží	TRzPZ	1
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	TRzPVS	7
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	TRzPMM	19
Náklady vynaložené na prodané zboží	NAPZ	3
Výkonová spotřeba	VS	9
Výsledek hospodaření před zdaněním	VH	80
Nákladové úroky	NÚ	53
Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním	EBIT	80+53

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty podniku

Dále bylo čerpáno z Cash flow řádek F, viz Příloha č. 3. Hodnota průměrné úrokové míry z přijatých úvěrů byla získána od zaměstnanců podniku.

V následující tabulce jsou uvedeny vzorce ukazatelů počítaných v praktické části této práce.

Tabulka 5: Vzorce ukazatelů

Ukazatel	Značka	Výpočet
Rentabilita aktiv	ROA	EBIT/A
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	VH/VK
Rentabilita tržeb	ROS	VH/(TRzPZ+TRzPVS+TRzPMM)
Rentabilita invest. kapitálu	ROCE	VH/(VK+RE+DZ+DBU)
Běžná likvidita	Blik	OA/(KZ-KBU)
Pohotová likvidita	Plik	(OA-ZA)/(KZ-KBU)
Hotovostní likvidita	Hlik	FM/(KZ-KBU)
Čistý pracovní kapitál	ČPK	OA-(KZ-KBU)
Rychlost obratu aktiv	RoAkt	(TRzPZ+TRzPVS+TRzPMM)/A
Doba obratu zásob	DOZ	ZA/(TRzPZ+TRzPVS+TRzPMM/365)
Průměr. doba splatnosti pohledávek	DSP	KP/(TRzPZ+TRzPVS+TRzPMM/365)
Průměrná doba splatnosti závazků	DSZ	ZO/((NAPZ+VS)/365)
Celková zadluženost	CZ	CK/A
Kvóta vlastního kapitálu	KVK	VK/A
Koeficient zadluženosti	KZ	CK/VK
Úrokové krytí	UK	EBIT/úroky
Dlouhodobá zadluženost	DZ	DCK/A
Běžná zadluženost	BZ	KCK/A
Dlouhodobé krytí aktiv	DKA	VK+DCK/A
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	DKSA	VK+DCK/SA
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	KSAVK	VK/SA
Zadržené výděvky	ZV	FzZ+VHml+VH
Altmanův index	Z	3,107*EBIT/CA + 0,998*TR/CA + 0,420*VK/DBU + 0,847*ZV/CA + 0,717*ČPK/CA
Index IN99	IN99	-0,017* CA/CK + 4,573*EBIT/CA + 0,481 *V/CA + 0,015*OA/CKkr.
Index IN01	IN01	0,13*CA/CK + 0,04*EBIT/NÚ + 3,92*EBIT/CA + 0,21*V/CA + 0,09*OA/(KZ/KÚ)
Rychlý Kralickův test	RKT	
- kvóta vlastního kapitálu	KVK	VK/CA
- doba splacení dluhu z CF	DSDCF	(KZ+DZ+FM)/bilanční CF
- CF v % z tržeb	CFzTR	CF/tržby
- Rentabilita celkového kapitálu	ROA	EBIT/A
Index bonity	IB	1,5*CF/CK+0,08*A/CK+10*VH/+0,3 *ZA/V+0,1*V/A
Hotovostní cyklus	HC	DVZ+DIP-DSZ
- doba vázanosti zásob	DVZ	ZA/(TR/360)
- doba inkasa pohledávek	DIP	PO/(TR/360)

- doba splatnosti kr.závazků	DSZ	$KZ/(TR/360)$
Podíl ČPK na aktivech	ČPKA	$\check{C}PK/A$
Obrat ČPK	OČPK	$TR/\check{C}PK$
Rentabilita ČPK	RČPK	$HV/\check{C}PK$

Zdroj: Teoretická část diplomové práce

7. Charakteristika vybraného podniku z hlediska majetkové struktury

7.1. Charakteristika podniku

Zemědělské družstvo Netřebice vzniklo zapsáním do obchodního rejstříku 27. února 1975. Družstvo je právnickou osobou. Za porušení svých závazků odpovídá celým svým majetkem. Členové družstva neručí za jeho závazky. Družstvo musí mít nejméně 5 členů.

7.1.1. Předmět podnikání

-zemědělská výroba

-hostinská činnost

-silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně, - nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 tuny

-opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů

-činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

-ošetřování rostlin, rostlinných produktů, objektů a půdy proti škodlivým organismům přípravky na ochranu rostlin nebo biocidními přípravky

-speciální ochrana dezinfekce, dezinfekce a deratizace – bez použití toxických nebo vysoce toxických chemických látek a chemických přípravků s výjimkou speciální ochranné dezinfekce, dezinfekce a deratizace v potravinářských a zemědělských provozech,- v potravinářských nebo zemědělských provozech,- toxickými nebo vysoce toxickými chemickými látkami nebo chemickými přípravky, s výjimkou speciální ochranné dezinfekce a deratizace v potravinářských nebo zemědělských provozech.

-výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

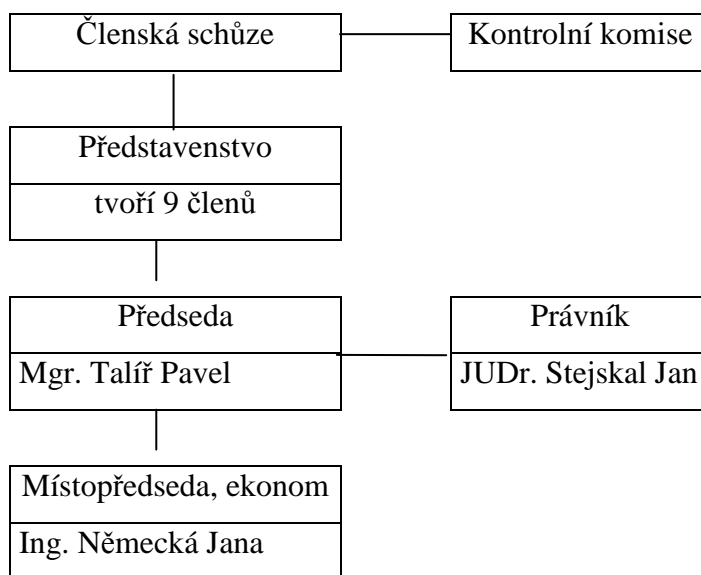
Obory činnosti:

- a) Poskytování služeb pro zemědělství, zahradnictví, rybníkářství, lesnictví a myslivost
- b) Velkoobchod a maloobchod
- c) Skladování, balení zboží, manipulace s nákladem a technické činnosti v dopravě
- d) Ubytovací služby
- e) Realitní činnost, správa a údržba nemovitostí
- f) Pronájem a půjčování věcí movitých
- g) Poskytování technických služeb
 - speciální ochranná dezinfekce, dezinfekce a deratizace – bez použití toxických nebo vysoce toxických chemických látek a chemických přípravků s výjimkou speciální ochranné dezinfekce, dezinfekce a deratizace v potravinářských a zemědělských provozech

7.1.2. Organizační struktura

Následující obrázek zobrazuje organizační strukturu podniku.

Obrázek 3: Organizační struktura



Vrcholný orgán ZD Netřebice je členská schůze, která se schází minimálně jednou za rok, schvaluje účetní uzávěrku a je seznámena s výsledkem hospodaření.

Statutárním orgánem družstva je představenstvo, které má devět členů.

Předseda je volen členskou schůzí a je členem představenstva. Jeho minimální členský vklad je 30 000 Kč. V roce 2011 se změnil předseda družstva, stal se jím právník družstva pan Stejskal, jelikož pan Talří začal vykonávat veřejnou činnost.

Právní oddělení je zastoupeno právníkem. V družstvu je k dispozici právník pouze dva dny v týdnu.

Ekonomické oddělení je zastoupeno hlavní ekonomkou a jí podřízení ve finanční a mzdové účtárně.

7.1.3. Struktura zaměstnanců

K 31.12.2011 je počet trvale zaměstnaných pracovníků 37, z toho 4 řídící.

V tabulce 6 je znázorněn vývoj počtu zaměstnanců v jednotlivých letech.

Tabulka 6: Počet zaměstnanců v letech 2008 - 2011 k 31.12.

Rok	Zaměstnanci
2008	55
2009	52
2010	40
2011	37

Zdroj: Zaměstnanec družstva

Počet zaměstnanců ve sledovaných letech neustále klesá.

Zároveň ZD Netřebice zaměstnává sezónně 22 důchodců, a to na třídění brambor, sběr kamenů. V létě 4 brigádníky na úpravu a údržbu areálu.

7.1.4. Hospodaření ZD Netřebice

ZD Netřebice dosahuje uvedených hospodářských výsledků před zdaněním :

Tabulka 7: Výsledek hospodaření před zdaněním(v tis.Kč)

Rok	Výsledek hospodaření
2008	81
2009	-16 171
2010	9 136
2011	11 432

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty podniku

V roce 2008 byl hospodářský výsledek pouze 81 tis.Kč, protože snížili cenu při výkupu mléka a také ostatní ceny, jelikož tyto ceny jsou regulovány státem. V roce 2009 byl podnik ve ztrátě. Důvodem ztráty je propad ceny mléka, který činil proti r. 2008 2,36 Kč/l a Družstvo to stálo v celkovém objemu tržeb 7,5 mil. Kč. Je to ale nejenom v ceně, ale také v objemu prodaného mléka – méně o 351 tis. l. Zároveň je důvodem ztráty převod Sdružení živočišné výroby Velešín do společnosti s ručením omezeným. Cena prodané části podniku byla 26 891 tis. Kč, proti zůstatkové ceně 46 802 tis. Kč. Z tohoto prodeje vznikla ztráta ve výši 19 911 tis. Kč. V roce 2010 se ve výnosech uspokojivě projeví ceny komodit v rostlinné výrobě, kde vzrostly tržby o více než 4 mil. Kč, tj. o 29 %. Za mléko se začala cena zvedat poměrně pozdě. Přes 8,-Kč/l se dostala až v říjnu. Přesto byl nárůst tržby za mléko proti předchozímu roku 3,5 mil. Kč. I roce 2011 je podnik v zisku, konkrétně 11 432 tis. Kč.

7.1.4.1. Dotace

Každý rok po vstupu do Evropské unie získává Zemědělské družstvo Netřebice dotace. Všechny dotace, které podnik dostává jsou dotace provozní a to buď Národní nebo z Evropské Unie.

Dotace z Evropské Unie jsou:

- Dotace za plochu zemědělské půdy
- Dotace pro méně příznivé oblasti
- Dotace na zatravnění
- Dotace na zemědělskou půdu
- Dotace na velké dobytčí jednotky

Ostatní dotace jsou dotace Národní.

Dotace jsou provozní výnos, bez kterého by se zemědělské družstvo neobešlo.

Tabulka 8: Provozní dotace v letech 2008 – 2011 (v Kč)

Provozní dotace	2008	2009	2010	2011
Kadávery	39 202	71 692	9 630	5 621
Pojištění plodin a zvířat	71 522	116 411	81 532	74 329
Na přežvýkavce		598 841	870 539	373 246
Velké dobytčí jednotky	684 120			
Zlepšení genetic. potenciálu skotu	22 816	24 909	49 496	39 061
Dotace úroků	99 978			
Podopatření ošetřov.trav.porostů		319 688	303 671	311 085
Na zatravnění	276 143	142 757	142 757	
Za plochu zemědělské půdy	2 101 020			
Pro méně příznivé oblasti	516 697	603 173	574 249	523 500
Zelená nafta	424 886			
Na ozdravení od IBR	42 400	47 680	33 560	33 920
Na zemědělskou půdu	917 209	4 274 223	3 453 500	3 483 616
Využívání poradenských služeb			30 072	
Tržní produkce mléka				711 012
Celkem	5 195 993	6 199 374	5 549 006	5 555 390

Zdroj: Výkazy společnosti

Pozn.: Kadávery znamenají likvidace uhynulých zvířat a zkratka IBR je nemoc skotu.

Největší část poskytnutých dotací tvoří dotace na zemědělskou půdu a dotace pro méně příznivé oblasti. Ve sledovaných letech jsou celkové dotace v přibližně stejné výši, kromě roku 2009, kdy jsou o 19% vyšší než v roce předchozím.

8. Vývoj struktury pracovního kapitálu

V této kapitole si vyjádříme vývoj struktury pracovního kapitálu daného podniku v letech 2008 – 2011.

8.1. Majetková struktura

V tabulce 9 a 10 je znázorněna majetková struktura a struktura oběžného majetku podniku v jednotlivých letech.

Tabulka 9 : Majetková struktura v letech 2008 - 2011

Položka	Stav majetku v tis. Kč				Stav majetku v %			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	193 088	186 370	186 359	196 550	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	128 327	126 805	147 761	148 871	66,46	68,04	79,28	75,74
Oběžná aktiva	64 657	59 429	38 402	47 494	33,49	31,89	20,60	24,16

Zdroj: Výkazy společnosti

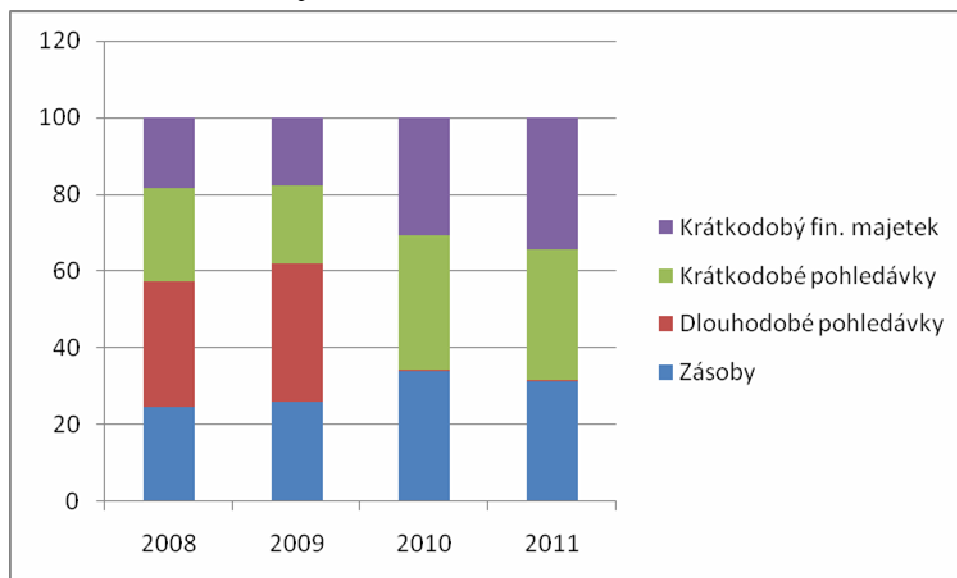
Aktiva celkem jsou tvořena v průměru za čtyři roky ze třetiny oběžnými aktivy a ze dvou třetin dlouhodobým majetkem.

Tabulka 10: Struktura oběžného majetku v letech 2008 - 2011

Položka	Stav majetku v tis. Kč				Stav majetku v %			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Oběžná aktiva	64 657	59 429	38 402	47 494	100	100	100	100
Zásoby	15 902	15 462	13 115	15 074	24,59	26,02	34,15	31,74
Materiál	3 751	3 001	1 133	460	23,59	19,41	8,64	3,05
Nedokončená výroba	2 776	1 767	2 113	2 841	17,46	11,43	16,11	18,85
Výrobky	3 564	5 101	4 692	5 739	22,41	32,99	35,78	38,07
Zvířata	3 046	3 284	2 982	3 266	19,15	21,24	22,74	21,67
Zboží	2 765	2 309	2 195	2 768	17,39	14,93	16,74	18,36
Dlouhodobé pohledávky	21 273	21 371	34	34	32,9	35,96	0,09	0,07
Krátkodobé pohledávky	15 539	12 082	13 470	16 086	24,03	20,33	35,08	33,87
Krátkodobý fin. majetek	11 943	10 514	11 783	16 300	18,47	17,69	30,68	34,32

Zdroj: Výkazy společnosti

Graf 1: Struktura oběžného majetku v letech 2008 - 2011 (v %)



Zdroj: Vlastní výpočty

V grafu 1 je vidět, že oběžný majetek tvoří v letech 2008 a 2009 z největší části dlouhodobé pohledávky a v letech 2010 a 2011 krátkodobé pohledávky.

Z tabulky 10 a 11 je zřejmé, že stav oběžných aktiv se v letech 2010 a 2011 snížil, což bylo způsobeno poklesem dlouhodobých pohledávek. Na začátku roku 2010 se součást družstva Sdružení živočišné výroby Velešín převedla na společnost s ručením omezeným a tím se převedly i jejich dlouhodobé pohledávky, to způsobilo velký pokles těchto dlouhodobých pohledávek v družstvu.

Stav zásob v jednotlivých letech je přibližně stejný, v průměru se podílely zásoby na oběžném majetku z 30%.

Tabulka 11: Relativní změny oběžného majetku v letech 2008 – 2011

položka	změna majetku		
	2009/2008	2010/2009	2011/2010
Oběžná aktiva	0,92	0,65	1,24
Zásoby	0,97	0,85	1,15
Materiál	0,80	0,38	0,41
Nedokončená výroba	0,64	1,20	1,34
Výrobky	1,43	0,92	1,22
Zvířata	1,08	0,91	1,09
Zboží	0,84	0,95	1,26
Dlouhodobé pohledávky	1,01	0,01	1
Krátkodobé pohledávky	0,78	1,11	1,19
Krátkodobý finan.majetek	0,88	1,12	1,38

Zdroj: Výkazy společnosti

8.2. Struktura pracovního kapitálu

Vyjádříme si pracovní kapitál a jeho změny za rok 2008 – 2011. V následující tabulce je zaznamenán vývoj krátkodobých závazků v jednotlivých letech.

Tabulka 12: Vývoj krátkodobých závazků v letech 2008 - 2011 (v tis. Kč)

položka	stav majetku v tis. Kč				stav majetku v %			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Krátkodobé závazky celkem	12 446	23 550	19 665	22 372	100	100	100	100
Závazky z obchodních vztahů	4 891	3 321	2 452	5 647	39,29	14,10	12,47	25,24
Závazky ke společníkům	719	306	247	353	5,78	1,29	1,26	1,58
Závazky k zaměstnancům	626	497	511	347	5,03	2,11	2,59	1,55
Závazky ze soc. zabezpečení	459	398	387	362	3,69	1,69	1,97	1,62
Stát - daňové závazky a dotace	0	2 481	445	518	0	10,54	2,26	2,32
Krátkodobé přijaté zálohy	1 997	1 659	1 820	1 456	16,05	7,04	9,26	6,51
Dohadné účty pasivní	3 169	1 871	1 852	1 750	25,46	7,94	9,42	7,82
Jiné závazky	585	13 017	11 951	11 939	4,7	55,27	60,77	53,36
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: Výkazy společnosti

Z tabulky 12 je zřejmé, že krátkodobé celkové závazky jsou v jednotlivých letech přibližně stejné. Největší podíl závazků tvoří závazky z obchodních vztahů a jiné závazky. Mezi jiné závazky podnik účtuje závazky k bývalým společníkům Sdružení živočišné výroby Velešín, který se od družstva oddělil v roce 2009, proto se závazky tolik zvýšily. Tyto závazky byly vyrovnány v roce 2012.

V tabulce 13 je vypočítán čistý pracovní kapitál v jednotlivých letech.

Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 - 2011

Rok	Oběžná aktiva celkem	Krátkodobé závazky	ČPK	ΔČPK
2008	64 657	12 446	52 211	
2009	59 429	23 550	35 879	16 332
2010	38 402	19 664	18 738	17 141
2011	47 494	22 372	25 122	-6 384

Zdroj: Výkazy společnosti, vlastní výpočty

Čistý pracovní kapitál vyšel kladný, což znamená, že podnik je v dobré finanční situaci, je schopen uhradit své závazky, jelikož oběžný majetek je těší než krátkodobé závazky. Z tabulky 13 vyplývá, že výše oběžného majetku postupně ve sledovaném období klesá, ale v posledním roce opět roste. Což znamená, že se v jednotlivých letech snižuje platební schopnost podniku, ale v roce 2011 se zvyšuje.

8.3. Zdroje financování pracovního kapitálu

Na základě vypočteného pracovního kapitálu uvedeného v Tabulce 14 bylo zjištěno, že podnik má konzervativní přístup k financování pracovního kapitálu. Konzervativní přístup je méně rizikový, ale dražší. Podnik nemá žádný krátkodobý úvěr, který je levný, snadno dostupný, ale riskantní. Povoluje svým odběratelům delší lhůty splatnosti, tím jim vlastně poskytuje úvěr zdarma.

Tabulka 14: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 - 2011

	2008	2009	2010	2011
ČPK	52 211	35 879	18 738	25 122

Zdroj: Vlastní výpočty

9. Analýza vztahu výnosnosti podnikového majetku a ukazatelů na bázi pracovního kapitálu

Jedná se o ukazatele rentability zkoumající návratnost vloženého kapitálu, ukazatele likvidity měřící schopnost podniku dostát svým závazkům, dále ukazatele aktivity zabývající se efektivností hospodaření podniku a ukazatele zadluženosti, měřící vztah cizích a vlastních zdrojů podniku. Následuje několik bonitních a bankrotních modelů.

9.1. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability posuzují ziskovost podniku a jeho schopnost zhodnocovat vložený kapitál. Čím je jejich hodnota větší, tím lépe.

Pro lepší zhodnocení výsledků byly použity údaje uvedené na stránkách Ústavu zemědělské ekonomiky a informací, kde jsou uvedeny data celého odvětví všech zemědělských družstev v letech 2008 a 2009.

Tabulka 15: Ukazatele rentability v letech 2008 - 2011 (v %)

položka	2008	2009	2010	2011
ROA	0,13	-8,59	4,95	5,83
ROE	0,05	-10,61	5,67	6,76
ROS	0,16	-38,49	17,75	18,06
ROCE	0,03	-48,75	2,97	3,64

Zdroj: Vlastní výpočty

V Tabulce 16 jsou zobrazeny ukazatele rentability v odvětví v letech 2008 a 2009.

Tabulka 16: Ukazatele rentability v odvětví 2008 - 2009 (v %)

položka	2008	2009
ROA	2,97	-1,6
ROE	5,2	-2,9
ROS	4,09	-2,62
ROCE	3,35	1,8

Zdroj: Ústav zemědělské ekonomiky a informací

Rentabilita aktiv vyjadřuje, kolik procent představuje zisk z objemu celkových aktiv. Tento ukazatel říká, jak podnik efektivně tvoří zisk bez ohledu na to, zda je financován z cizího nebo vlastního kapitálu. Jak je patrné z Tabulky 15 nejhůře vyšel rok 2009, kdy byl podnik ve ztrátě. Následující roky má rentabilita aktiv vzestupnou tendenci.

Při srovnání s odvětvím, kde je hodnota v roce 2008 2,97 %, má náš podnik tuto rentabilitu nižší o 2,84 %. V roce 2009 je průměrná hodnota v zemědělství -1,6 %, ZD Netřebice má -8,59 %.

Rentabilita vlastního kapitálu porovnává čistý zisk vůči majetku, který majitelé vložili do společnosti. Ukazatel je hodnotný pro vlastníky společnosti, kteří díky němu mohou zjistit, jaký je výnos vytvářený jejich zdroji a jestli je dostatečný. Měří, kolik čistého zisku připadá na 1 korunu investovaného kapitálu. V roce 2011 připadlo na 1 korunu nejvíce zisku, a to 0,06 Kč.

V odvětví je rentabilita vlastního kapitálu 5,2% v roce 2008 a záporná v roce 2009, to znamená, že náš podnik má opět v roce 2008 mnohem nižší rentabilitu než ostatní družstva, konkrétně o 5,15 %.

Rentabilita tržeb říká, kolik korun výnosu je třeba získat k dosažení 1 koruny zisku. Tento ukazatel také vyšel nejlépe v roce 2011, kdy byla ziskovost 0,18 Kč na 1 korunu zisku.

V roce 2008 je rentabilita tržeb v odvětví vyšší než ve sledovaném podniku, konkrétně o 3,93 %. V roce 2009 je tato rentabilita v našem podniku mnohem nižší než v odvětví, a to -2,6 %.

Rentabilita investovaného kapitálu říká jak podnik zhodnocuje vložené zdroje. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než úroková sazba dlouhodobých úvěrů. Dle získaných informací od zaměstnanců podniku je průměrná úroková sazba 5%. Podle tohoto kritéria nevyšel ukazatel příznivě v žádném sledovaném roce, vždy je pod úrovní úrokové sazby.

V odvětví je rentabilita investovaného kapitálu 3,3 % a v dalším roce 1,8 %, což v obou letech hodnota mnohem vyšší než v našem podniku.

9.2. Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku uhradit včas všechny svoje závazky. Je-li podnik trvale nelikvidní, podnik se nachází v platební neschopnosti. Na druhou stranu, příliš vysoká likvidita snižuje výnosnost podniku. Mezi tyto ukazatele patří

běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Výsledky ukazatelů likvidity jsou zobrazeny v tabulce 18. Zároveň jsou tyto ukazatele srovnány za rok 2008 a 2009 s odvětvím.

Tabulka 17: Ukazatele likvidity v odvětví 2008 - 2009

Položka	2008	2009
Běžná likvidita	4,05	3,83
Pohotová likvidita	1,76	1,63
Hotovostní likvidita	0,55	0,62

Zdroj: Ústav zemědělské ekonomiky a informací

Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2011

Položka	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	5,19	2,52	1,95	2,12
Pohotová likvidita	3,92	1,87	1,29	1,49
Hotovostní likvidita	0,96	0,45	1,67	1,67

Zdroj: Výkazy společnosti, vlastní výpočty

Běžná likvidita říká, jak pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, tedy popisují situace, jak je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby okamžitě prodal všechna oběžná aktiva. Tato likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1,6 – 2,5 a neměla by nikdy klesnout pod hodnotu 1 (*Vochozka, 2011*). Naše Družstvo nemá problémy se splácením svých závazků ani v jednom sledovaném roce. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Nejlépe je na tom náš podnik v roce 2008, teda 5,19.

Když srovnáme běžnou likviditu s odvětvím, která činí za rok 2008 4,05 a za rok 2009 3,83, tak v roce 2008 má náš podnik zhruba stejnou hodnotu, ale v roce 2009 nižší o 1,31.

Ideální hodnota pohotové likvidity je 1 (*Vochozka, 2011*), což náš podnik nesplňuje ani v jednom roce. Znamená to, že má vyšší zásoby než je jejich potřeba, teda zbytečně váže prostředky a snižuje tak zisk. Ovšem vyšší hodnota je příznivější z hlediska věřitelů. Tento ukazatel totiž vypovídá o schopnosti splatit své závazky z obchodního styku a vůči zaměstnancům.

Při srovnání s odvětvím je na tom náš podnik poněkud hůře, má totiž větší zásoby než ostatní podniky v odvětví a to v obou srovnávaných letech, kdy je hodnota v odvětví průměrně 1,7.

Hotovostní likvidita ukazuje, jak je podnik schopen zaplatit své okamžitě splatné závazky z krátkodobého finančního majetku (peníze v pokladně, na bankovním účtu a krátkodobé cenné papíry). Optimální výše je 0,2 – 1. Vypočtené hodnoty jsou v tomto intervalu pouze v letech 2008 a 2009, další roky jsou nad hodnotou 1. Z toho vyplývá, že podnik nemá žádné problémy s platební schopností.

Tak je tomu i v odvětví. Hodnota v roce 2008 i 2009 je 0,55 a 0,62, tedy podniky v celém odvětví jsou schopny splatit své momentálně splatné závazky.

9.3. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí, jak je podnik schopen využít svůj majetek a zjišťují vázanost kapitálu v majetku.

V následující tabulce jsou vypočítány ukazatele aktivity.

Tabulka 19: Ukazatele aktivity v letech 2008 - 2011

Položka	2008	2009	2010	2011
Rychlost obratu aktiv (počet obrátek)	0,27	0,23	0,28	0,32
Doba obratu zásob (dny)	111,81	134,34	92,99	86,94
Průměrná doba splatnosti pohledávek (dny)	109,26	105,05	95,5	92,77
Průměrná doba splatnosti závazků (dny)	80,33	55,89	50,62	80,03

Zdroj: Vlastní výpočty

Rychlost obratu aktiv říká, kolikrát se veškerá aktiva podniku obrátí za rok. V ideálním případě by se měl pohybovat kolem úrovně 1. To náš podnik nesplňuje. Z Tabulky 19 je vidět, že se tento ukazatel pohybuje průměrně kolem hodnoty 0,28. To znamená, že podnik méně využívá aktiva, to je dáno charakterem činnosti podniku, protože některé složky dlouhodobého majetku mají v zemědělství pouze sezónní využití.

Doba obratu zásob ukazuje, jak dlouho je majetek v podniku vázán až do doby spotřeby nebo prodeje. Ve sledovaném podniku je tato doba poměrně dlouhá, ale vzhledem k druhu činnosti je nutné zásoby vytvořit a udržet po celý rok. I když během let se tato hodnota snižuje a v roce 2011 klesla o 22 % oproti roku 2008.

Průměrná doba splatnosti pohledávek je doba, za kterou uhradí odběratelé své závazky. Tato doba by se měla pohybovat kolem průměrné doby splatnosti faktur. V Tabulce 19 je vidět, že je tato doba příliš dlouhá, v roce 2008 dokonce 109 dnů. Postupně se platební morálka odběratelů lepší, v roce 2011 trvá zhruba 3 měsíce.

Průměrná doba splatnosti závazků nám ukazuje jak rychle podnik splácí své závazky. Tato doby vzhledem k efektivnosti by měla být delší než je doba splatnosti pohledávek. Což u našeho podniku není. Znamená to, že podnik hradí své závazky dříve než dostane zaplacen od odběratelů, takže si musí tvořit finanční rezervu. V průměru činí tato doba 67 dní.

9.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou poměrem mezi cizím a vlastním kapitálem. Čím více je podnik zadlužený, tím jsou ukazatele vyšší.

Tabulka 20: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 - 2011 (v %)

Položka	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	13,52	18,19	13,48	13,94
Kvóta vlastního kapitálu	86,48	81,81	86,52	86,06
Koeficient zadluženosti	15,64	22,22	15,58	16,20
Úrokové krytí	0,005	-1,04	0,99	3,94
Dlouhodobá zadluženost	7,08	5,54	2,93	2,56
Běžná zadluženost	6,45	12,64	10,55	11,38
Dlouhodobé krytí aktiv	93,54	87,35	89,45	88,58
Dl.krytí stálých aktiv	140,74	128,39	112,81	116,95
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	130,09	120,24	109,12	113,58

Zdroj: Vlastní výpočty

Celková zadluženost je podíl mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy. Čím vyšší zadluženost, tím roste riziko věřitelů. Věřitelé proto preferují nízký ukazatel zadluženosti. Jestliže je ukazatel zadluženosti vyšší jak 50%, věřitelé vždy váhají s poskytnutím úvěru a zpravidla žádají vyšší úrok. Celková zadluženost je v našem podniku průměrně 15 %, to je velmi nízká zadluženost.

Ukazatel kvóta vlastního kapitálu je doplňkem ukazatele zadluženosti. Vzhledem k nízké zadluženosti je tento ukazatel vysoký. Všechny roky ukazují na finanční nezávislost firmy, protože si svá aktiva financuje v průměru z 85 %.

Koeficient zadluženosti je významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí kapitál by neměl překročit 1,5 násobek hodnoty vlastního kapitálu (*Kislingerová, 2004*), což náš podnik splňuje. Vlastní kapitál převyšuje cizí kapitál v průměru o 17 %.

Úrokové krytí říká, kolikrát jsou úroky z poskytnutých úvěrů kryty výsledkem hospodaření. Bankovním standardem je hodnota 3, dobře fungující firmy mají tento ukazatel vyšší 6-8 (*Kislingerová, 2004*). Náš podnik má v roce 2008 pouze 0,005 a v roce 2009 je dokonce v mínusu. V roce 2010 je hodnota 0,99, což znamená, že na zaplacení úroku je třeba celého zisku. V roce 2011 je tento ukazatel mnohem vyšší, tedy 3,94.

V našem podniku je dlouhodobá zadluženost velmi nízká. Hodnota by neměla přesáhnout hranici 25 % (*Kislingerová, 2004*), to náš podnik splňuje, průměrně je to 4,5 %.

Dlouhodobé krytí aktiv nám ukazuje, že více než 87 % majetku firmy je kryto dlouhodobými zdroji. Doporučená hodnota je 75 – 100 % (*Kislingerová, 2004*), to náš podnik splňuje.

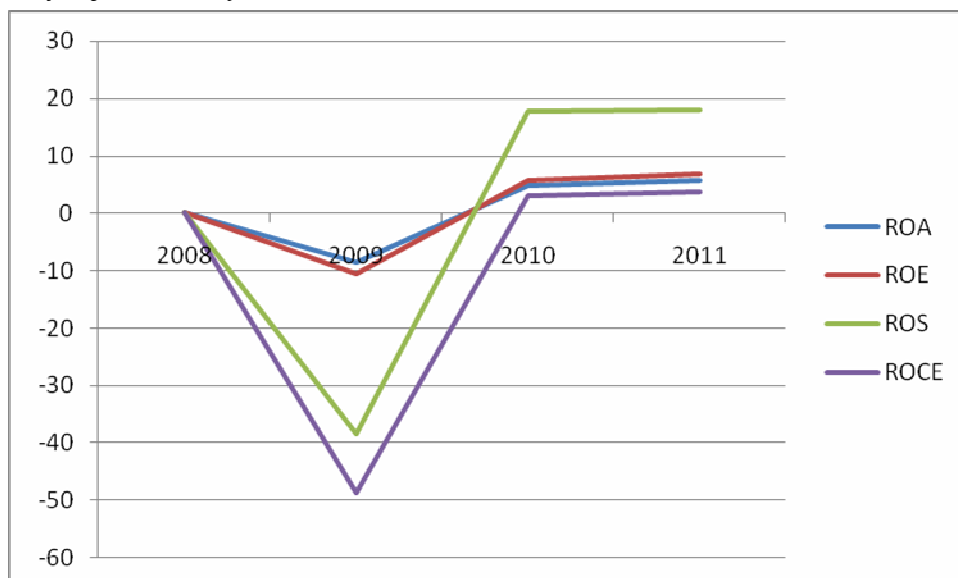
U ukazatele dlouhodobé krytí stálých aktiv je doporučená hodnota vyšší než 100 % (*Kislingerová, 2004*), u našeho podniku je to průměrně 125 %.

9.5. Vztahy mezi jednotlivými skupinami ukazatelů

- Rentabilita a likvidita

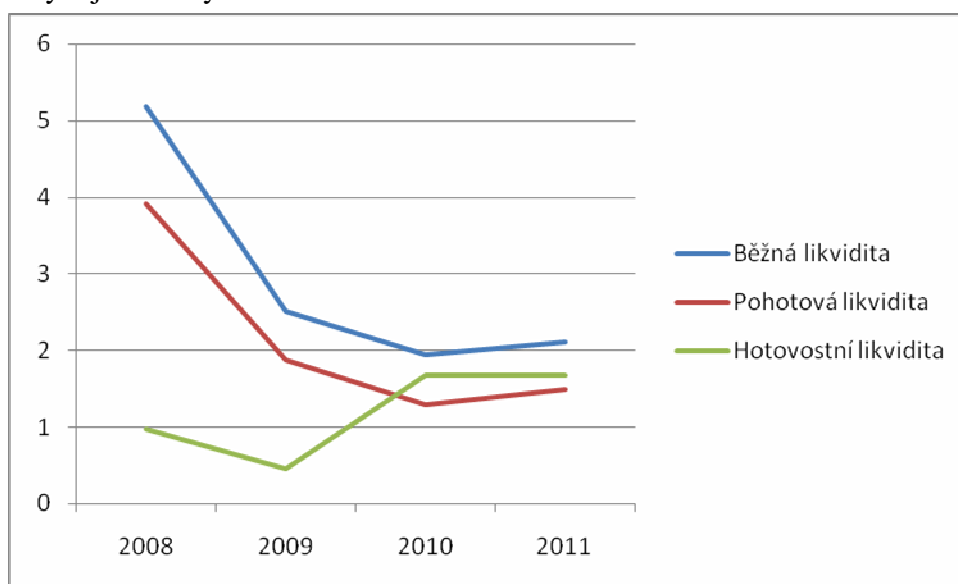
Základním předpokladem zdravého a ekonomicky efektivního podniku je jeho schopnost být dostatečně rentabilní za předpokladu zachování likvidity. Zvýšení rentability vede zpravidla ke snížení likvidity a naopak. V následujících grafech je zobrazen vývoj ukazatelů rentability a likvidity v jednotlivých letech. Zdrojem k vytvoření grafů je Tabulka 15 a 18 v této práci.

Graf 2: Vývoj rentability 2008 – 2011



Zdroj: Vlastní výpočty

Graf 3: Vývoj likvidity 2008 - 2011



Zdroj: Vlastní výpočty

Pro srovnání vztahu rentability a likvidity byly vybrány ukazatele zobrazené v Grafu 2 a 3. Z grafů můžeme vidět opačné tendence pohybu rentability a likvidity, což potvrzuje výše zmíněný předpoklad. V letech 2008 a 2009 je likvidita poměrně vysoká a rentabilita hodně nízká, v roce 2009 dokonce záporná. V roce 2010 se situace obrátila, tedy rentabilita vzrostla a likvidita se snížila. Ovšem podnik v posledních dvou sledovaných letech udržuje likviditu v doporučeném intervalu, viz. výše výpočet ukazatelů likvidity, takže vzhledem k rostoucí rentabilitě se dá říci, že podnik je zdravý

a ekonomicky efektivní. Doporučovala bych v této situaci vytrvat. Při dalším zvyšování rentability je možné, že se likvidita sníží natolik, že podnik nebude moci dostát svým závazkům.

- **Zadluženost a likvidita**

Vysoká zadluženost vede ke snížení likvidity. Náš podnik má nízkou zadluženost, má pouze dlouhodobé bankovní úvěry a poměrně vysoký poměr oběžných aktiv, takže zde nevzniká problém s likviditou.

- **Aktivita a likvidita**

Vzhledem k tomu, že podnik má delší dobu splatnosti pohledávek než dobu splatnosti závazků, tak by mohl mít problémy s likviditou, ale sledovaný podnik vykazuje poměrně vysokou likviditu.

9.6. Bankrotní modely

Analýza bankrotních modelů je důležitou součástí hodnocení podniku z hlediska výkonnosti. Snaží se upozornit na případné ohrožení finančního zdraví. Podnik bude hodnocen Altmanovým modelem a indexem IN 99.

V Tabulce 21 je vypočítán Altmanův model a index důvěryhodnosti IN99.

Tabulka 21: Bankrotní modely v letech 2008 - 2011

Bankrotní modely	2008	2009	2010	2011
Altmanův model	3,75	2,53	3,79	3,78
IN 99	0,228	-0,226	0,406	0,462

Zdroj: Vlastní výpočty

Při analýze podniku pomocí Altmanova modelu bylo zjištěno, že podnik je finančně pevný a do budoucna se u něj neočekávají žádné finanční potíže. Hranici 2,9 nepřekročil pouze v roce 2009, kdy byl v tzv. šedé zóně. Ovšem hodnota 2,53 se blíží

k horní hranici šedé zóny, takže se dal předpokládat růst tohoto indexu v následujících letech.

Pomocí indexu důvěryhodnosti se podniky dělí na to, zda tvoří hodnotu či nikoli. Indexem důvěryhodnosti IN99 bylo zjištěno, že podnik v průběhu všech sledovaných let netvoří ekonomickou přidanou hodnotu (ekonomický zisk), což bylo také způsobeno nízkou rentabilitou aktiv. Ve všech letech vyšel tento index pod hodnotou 0,684, to je hranice mezi záporným ekonomickým ziskem a nejednoznačnou situací.

9.7. Bonitní modely

V této části se budu zabývat testováním Kralickovým testem a Indexem bonity. Tyto modely predikují finanční zdraví podniku. Jejich cílem je zařadit podnik do správně kategorie, tj. mezi dobré nebo špatné firmy.

K vytvoření Kralickova testu bylo třeba vypočítat ukazatele zobrazené v Tabulce 22. Je patrné, že nejhůře je na tom ukazatel rentability aktiv.

Tabulka 22: Rychlý Kralickův test

Rychlý Kralickův test	2008	2009	2010	2011
Kvóta VK	86,5 %	81,81 %	86,52 %	86,03 %
Doba splacení dluhu	2,88 let	4 roky	4,66 let	3,79 let
CF v % z tržeb	20,28 %	20,49 %	19,97 %	24,05 %
ROA	0,13 %	-8,59 %	4,95 %	5,83 %

Zdroj: Vlastní výpočty

V Tabulce 23 je zobrazeno vyhodnocení Kralickova testu za jednotlivé roky.

Tabulka 23: Hodnocení Kralickova testu

Hodnocení	2008	2009	2010	2011
Kvóta VK	1	1	1	1
Doba splacení dluhu	1	2	2	2
CF v % z tržeb	1	1	1	1
ROA	4	4	4	4
Průměr	1,75	2	2	2

Zdroj: Vlastní výpočty

Výsledek Rychlého Kralickova testu je velmi dobrý. Vzhledem k celkové známce nižší nebo rovna 2, je podnik bonitní. Tato hodnota je především ovlivněna ukazatelem rentability aktiv, který dosahuje známky 4 ve všech letech. Naopak společnost nemá problém se splacením svých závazků a nejlépe na tom jsou ukazatele kvóta vlastního kapitálu a Cash flow z tržeb. Společnost můžeme považovat za finančně stabilní, avšak se sníženou rentabilitou aktiv.

Dalším bonitním modelem je Index bonity. Čím větší hodnotu bonity dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší.

Tabulka 24: Index bonity

Index bonity	Váhy	2008	2009	2010	2011
Cash flow/cizí kapitál	1,5	0,69	0,47	0,71	0,89
Aktiva/cizí kapitál	0,08	0,59	0,44	0,59	0,57
Zisk/aktiva	10	0,004	-0,87	0,49	0,58
Zisk/výnosy	5	0,007	-1,58	0,77	0,84
Zásoby/výnosy	0,3	0,08	0,09	0,07	0,07
Výnosy/aktiva	0,1	0,03	0,03	0,03	0,03
Index bonity		1,40	-1,42	2,66	2,98

Zdroj: Vlastní výpočty

Ukazatelům je přidělena odlišná váha, protože každý ukazatel má jiný význam. Největší význam má ukazatel rentability aktiv, ten je ve všech letech velmi nízký,

v roce 2009 dokonce záporný. Proto v tomto roce vyšel i Index bonity záporně, což řadí náš podnik mezi bankrotující s velmi špatnou ekonomickou situací. Ovšem v letech 2010 a 2011 je index mezi hodnotami 2 a 3, to znamená, že podnik je ve velmi dobré ekonomické situaci.

Celková situace podniku, podle bankrotních a bonitních modelů, je velmi dobrá. Hodnocení podniku pomocí těchto modelů přesně popisuje jeho hospodářskou situaci. Ze všech sledovaných let je na tom nejhůře rok 2009, kdy byl podnik ve ztrátě. Postupně se situace zlepšuje a dá se předpokládat, že nadále bude.

Pomocí Altmanova modelu, Rychlého Kralickova testu a Indexu bonity je vidět, že podnik je finančně pevný a do budoucna se u něj neočekávají žádné finanční potíže, je ve velmi dobré ekonomické situaci a finančně stabilní. Indexem důvěryhodnosti IN99 bylo zjištěno, že podnik netvoří ekonomickou přidanou hodnotu. To bylo způsobeno, velmi nízkým ukazatelem rentability aktiv, neboť tento ukazatel má největší váhu v souhrnném ukazateli IN99.

10. Analýza potřeby pracovního kapitálu

10.1. Hotovostní cyklus

Hotovostní cyklus se vypočítá jako součet doby obratu zásob, doby inkasa pohledávek a odečtením doby splatnosti krátkodobých závazků. Je zřejmé, že čím kratší je obratový cyklus peněz, tím méně pracovního kapitálu podnik potřebuje.

Tabulka 25: Hotovostní cyklus v letech 2008 – 2011 (ve dnech)

	2008	2009	2010	2011
Doba vázanosti zásob	110,27	132,49	91,71	85,75
Doba inkasa pohledávek	107,76	103,53	94,19	91,5
Doba splatnosti krátkodobých závazků	33,91	28,46	17,15	32,12
Hotovostní cyklus	184,12	207,56	168,75	145,13

Zdroj: Vlastní výpočty

Doba vázanosti zásob je doba, kdy jsou zásoby nakoupeny až po jejich prodej. Tato doba je poměrně dlouhá, v průměru 105 dní ve sledovaném období. Doba inkasa pohledávek znamená dobu od vystavení faktur po jejich úhradu. Postupně se tato doba snižuje, ale i v roce 2011, kdy je nejnižší, trvá odběratelům než zaplatí své závazky skoro tři měsíce. Dobou splatnosti krátkodobých závazků se rozumí doba od nákupu materiálu po jeho úhradu. Průměrně činí tato doba 28 dní, to znamená, že náš podnik uhrazuje své závazky včas. Doba inkasa pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků by měla být v souladu, proto by se měl podnik snažit dostat je na stejnou úroveň. Kladná hodnota hotovostního cyklu znamená, že podnik je nucen platit dříve svým dodavatelům než mu platí odběratelé. Není to ideální stav, ale vzhledem k vyšším hodnotám likvidity, to nepůsobí podniku potíže.

10.2. Ukazatele pracovního kapitálu

Pracovní kapitál lze charakterizovat pomocí dalších ukazatelů, které jsou dále vypočítány.

Tabulka 26: Ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2008 - 2011

	2008	2009	2010	2011
Krytí zásob PK	1,14	0,84	0,79	0,71
Podíl ČPK na aktivech	11 %	9 %	8 %	7 %
Obrat ČPK	2,52	2,56	3,26	4,67
Rentabilita ČPK	0,39	-45,07	57,94	84,37

Zdroj: Vlastní výpočty

Krytí zásob pracovním kapitálem říká, z kolika procent kryje podnik své zásoby pracovním kapitálem. Prahová hodnota ukazatele je rovna 1. V našem případě tedy podnik své zásoby pracovním kapitálem dokáže krýt pouze v prvním sledovaném roce, v ostatních letech je hodnota nižší než 1.

Podílem čistého pracovního kapitálu na aktivech se rozumí jak velkou procentuální část v aktivech čistý pracovní kapitál zabírá. Ve sledovaném podniku tvoří pracovní kapitál průměrně 9 %. Doporučená hodnota je 10 – 15 % (*Suchánek, 2007*), v tomto intervalu byl náš podnik pouze v roce 2008, poté hodnoty každý rok klesaly o jedno procento. Malá výše čistého pracovního kapitálu na aktivech je riziková, ale při bližším srovnání tohoto ukazatele s likviditou zjistíme, že podnik je schopen splatit své závazky včas. Když je velká likvidita, je velký i čistý pracovní kapitál na aktivech a zároveň nízká rentabilita. Z Tabulky 15, 18, 26 je patrné, že v našem podniku klesá likvidita, klesá i čistý pracovní kapitál na aktivech a roste rentabilita.

Obrat čistého pracovního kapitálu udává, jak dlouhá je doba jednoho obratu pracovního kapitálu z tržeb. To znamená, že průměrně se nám krátkodobý majetek během roku obmění zhruba třikrát.

V případě analýzy rentability čistého pracovního kapitálu je patrné, že čistý pracovní kapitál se podílel na tvorbě tržeb podniku nejnižší mírou v roce 2009. V dalších letech tento ukazatel roste, což svědčí o lepším hospodaření podniku s čistým pracovním kapitálem.

11. Závěr

Cílem této diplomové práce bylo vyhodnotit vývoj struktury pracovního kapitálu v souvislosti s podnikovou výkonností v konkrétním podniku za období 2008 - 2011 a zároveň analýza potřeby pracovního kapitálu.

Po zanalyzování podniku Zemědělské družstvo Netřebice můžeme říci, že podnik dosahuje velmi dobrých výsledků. Pouze v roce 2009 jsou výsledky všech ukazatelů negativní, což bylo způsobeno ztrátou vzniklou poklesem cen mléka a převodem části družstva do společnosti s ručením omezeným .

Nejdříve byl sledován vývoj struktury pracovního kapitálu. Pracovní kapitál měl ve zkoumaném období kolísavý trend, ale jeho hodnoty byly vždy kladné. Na základě vypočteného pracovního kapitálu bylo zjištěno, že podnik má konzervativní přístup k financování pracovního kapitálu. To znamená, že povoluje svým odběratelům delší lhůty splatnosti a tím jim vlastně poskytuje úvěr zdarma. To je patrné i z výpočtů hotovostního cyklu peněz v podniku. Doba inkasa pohledávek je v průměru 3 měsíce, takže by bylo vhodné přinutit odběratele, aby platili dříve. Hotovostní cyklus by se také dal zkrátit dobou zásobování a expedice. A pokud je to možné i prodloužením plateb dodavatelům.

Dále byl podnik analyzován pomocí poměrových ukazatelů, zejména ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Přičemž rentabilitu představovaly ukazatele ROA, ROE, ROCE, ROS. Během zkoumaného období měly rostoucí trend kromě ztrátového roku 2009. Rentability tohoto družstva se zdají být poněkud nízké, ale při srovnání s odvětvím patří tento podnik mezi průměr. Likvidita byla analyzována pomocí ukazatelů běžné, pohotovostní a hotovostní likvidity. Na základě této analýzy bylo zjištěno, že podnik nemá problémy s platební schopností stejně jako ostatní zemědělská družstva v odvětví. Jako ukazatele aktivity byly hodnoceny rychlost obratu aktiv, doba obratu zásob, průměrná doba splatnosti pohledávek, průměrná doba splatnosti závazků. Bylo zjištěno, že podnik méně využívá aktiva a má poměrně dlouhou dobu obratu zásob, což je dáno druhem jeho činnosti. Poslední skupinou poměrových ukazatelů byly ukazatele zadluženosti. Sledovaný podnik má velmi nízkou zadluženost. Z 85 % je financován z vlastního kapitálu, takže se dá považovat za finančně nezávislý podnik.

Při zkoumání souvislostí mezi jednotlivými ukazateli bylo zjištěno, že podnik splňuje teoretický předpoklad. Likvidita a rentabilita má opačný trend. Při nízké zadluženosti nevzniká problém s likviditou, toto platí i při srovnání s ukazateli aktivity.

Následovalo hodnocení výkonnosti pomocí bankrotních a bonitních modelů. Altmanovým modelem bylo zjištěno, že podnik je finančně pevný a do budoucna se u něj neočekávají žádné finanční potíže. Indexem důvěryhodnosti bylo zjištěno, že podnik v průběhu všech sledovaných let netvoří ekonomickou hodnotu, to bylo způsobeno nízkou rentabilitou aktiv. Jako bonitní modely byly vybrány Kralickův quick test a Index bonity. Díky Kralickovému testu můžeme podnik považovat za finančně stabilní, avšak se sníženou rentabilitou aktiv. Také index bonity ovlivnila nízká rentability aktiv, v letech 2008 a 2009 se řadí sledovaný podnik dokonce mezi bankrotující, ale v dalších letech se tato situace velmi zlepšuje.

Na závěr byly vypočítány ukazatele pracovního kapitálu jako je ukazatel krytí zásob pracovním kapitálem, podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech, obrat čistého pracovního kapitálu a rentabilita čistého pracovního kapitálu. Podnik své zásoby pracovním kapitálem dokáže kryt pouze v roce 2008. Pracovní kapitál tvoří průměrně 9 % celkových aktiv, to je nižší než doporučená hodnota, ale není riziková ani nevhodná vzhledem k dobré likviditě podniku. Krátkodobý majetek se během roku obmění zhruba třikrát.

Z pohledu platební schopnosti má sledovaný podnik dobré finanční zázemí. To je důležité k tomu, aby si podnik zachovával určitou likvidnost, která mu umožní pokračovat ve své činnosti v případě, že by jej potkala nějaká nepříznivá událost s neočekávaným výdejem. Vyšší objemy pracovního kapitálu tedy mohou činit život podniku pohodlnějším, avšak mohou představovat dosti drahý a mnohdy i zbytečný luxus.

12. Summary

Cílem diplomové práce bylo vyhodnotit vývoj struktury pracovního kapitálu v souvislosti s podnikovou výkonností v konkrétním podniku za období 2008 – 2011 a zároveň analýza potřeby pracovního kapitálu.

V teoretické části byl nejdříve popsán pracovní kapitál, dále metody hodnocení výkonnosti, zejména analýza poměrových ukazatelů, bankrotních a bonitních ukazatelů. Praktická část začíná představením podniku Zemědělské družstvo Netřebice, následuje samotná analýza tohoto podniku. Výsledky jsou porovnány s předchozími roky a některé i s odvětvím.

Po zanalyzování podniku ZD Netřebice můžeme říci, že podnik dosahuje velmi dobrých výsledků. Pouze v roce 2009 jsou výsledky všech ukazatelů negativní, což bylo způsobeno ztrátou vzniklou poklesem cen mléka a převodem části družstva do společnosti s ručením omezeným .

V současné době se podnik bez rozboru své finanční situace neobejde. Podniky jsou vystaveny neustálým tlakům na zvyšování své výkonnosti v dnešním velmi konkurenčním prostředí. Každá společnost by měla sledovat svou výkonnost.

Klíčová slova: pracovní kapitál, výkonnost, poměrové ukazatele, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, bankrotní a bonitní indikátory

The aim of the Diploma work was to evaluate the evolution of the structure of working capital in connection with corporate efficiency in a particular company for the period 2008 - 2011.

In the theoretical part was at first described working capital, methods of efficiency evaluation, in particular the ratio analysis, bankruptcy and credibility indicators. The practical part begins to describe a company Zemědělské družstvo Netřebice, followed by analysis of the company itself. The results are compared with previous years and some with industry.

After analyzing the company ZD Netřebice we can say that the company achieves very good results. Only in 2009, the results are negative, which was due to losses incurred by falling prices.

Currently the company can not exist without analyzing own financial situation.
Every company should monitor its efficiency.

Keywords: working capital, efficiency, relative indicators, liquidity, profitability, indebtedness, activity, bankruptcy and credibility indicators

Seznam použité literatury

1. GRANT, James L. *Foundations of economic value added*. New Jersey : John Wiley&Sons,Inc., 2003. ISBN : 0-471-23483-4.
2. GRÜNWARD, R. - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: VŠE, 2002. ISBN 80-2450-422-7.
3. KALOUSEK F. - MÁCHAL, P. *Finanční řízení* . 1. vydání. Brno: MZLU, 2000. ISBN 80-7157-472-4.
4. KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
5. KISLINGEROVÁ, E. : *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha : C. H. Beck, 2001
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vydání. Praha : Linde, 2005. ISBN 80-86131-63-7.
7. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha . Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
8. KRUTINA, V. - NOVOTNÁ, M. *Ekonomika podniku (cvičení)*. 2. vydání. České Budějovice: EF JU, 2009. ISBN 978-80-7394-192-5.
9. LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. Brno : Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1492-6.
10. MAŘÍK, M a kol. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění , základní metody a postupy*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 2003. 402 s. ISBN 80-86119-57-2.
11. SCHOELLOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání Praha. Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.
12. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN: 80-7226-562-8.
13. SOUČEK, I., FOTR, J. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. 1. vydání. Praha . Grada Publishing, 2005. ISBN 8024709392.

14. SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

15. SUCHÁNEK, P. *Finanční management (DSO)*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2007. 128 s. ISBN 978-80-210-4277-3.

16. VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vydání. Praha : Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

17. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti*. 1.vydání. Praha : Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-2924-4.

Internetové zdroje:

18. KISLINGEROVA, Eva. *Jak měřit výkonnost podniku v časech krize* [online]. 2. 2. 2010 [cit. 2012-11-15]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/management/msp/jak-merit-vykonnostpodniku-casech-krize/1001663/56079/?page=2>

19. *Poměrové ukazatele* [online]. 2012 [cit. 2013-01-26]. Dostupné z: http://is.vsfs.cz/el/6410/leto2012/N_MaEk/um/ME_II._cast_Financni_analyza_Pomero_ve_ukazatele_FA.pdf

20. *Ústav zemědělské ekonomiky a informací - srovnání odvětví* [online]. 2002 [cit. 2013-07-13]. Dostupné z: <http://www.vsbox.cz/fadn/>

Seznam tabulek

Tabulka 1: Agresivní a konzervativní financování.....	15
Tabulka 2: Kralickův test.....	33
Tabulka 3: Rozvaha	37
Tabulka 4: Výkaz zisku a ztráty	37
Tabulka 5: Vzorce ukazatelů	38
Tabulka 6: Počet zaměstnanců v letech 2008 - 2011 k 31.12.....	42
Tabulka 7: Výsledek hospodaření před zdaněním(v tis.Kč).....	43
Tabulka 8: Provozní dotace v letech 2008 – 2011 (v Kč)	44
Tabulka 9 : Majetková struktura v letech 2008 - 2011	45
Tabulka 10: Struktura oběžného majetku v letech 2008 - 2011	45
Tabulka 11: Relativní změny oběžného majetku v letech 2008 – 2011	46
Tabulka 12: Vývoj krátkodobých závazků v letech 2008 - 2011 (v tis. Kč)	47
Tabulka 13: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 - 2011	48
Tabulka 14: Čistý pracovní kapitál v letech 2008 - 2011	48
Tabulka 15: Ukazatele rentability v letech 2008 - 2011 (v %).....	49
Tabulka 16: Ukazatele rentability v odvětví 2008 - 2009 (v %)	49
Tabulka 17: Ukazatele likvidity v odvětví 2008 - 2009	51
Tabulka 18: Ukazatele likvidity v letech 2008 - 2011	51
Tabulka 19: Ukazatele aktivity v letech 2008 - 2011	52
Tabulka 20: Ukazatele zadluženosti v letech 2008 - 2011 (v %)	53
Tabulka 21: Bankrotní modely v letech 2008 - 2011	56
Tabulka 22: Rychlý Kralickův test	57
Tabulka 23: Hodnocení Kralickova testu	58
Tabulka 24: Index bonity	58
Tabulka 25: Hotovostní cyklus v letech 2008 – 2011 (ve dnech)	60
Tabulka 26: Ukazatele čistého pracovního kapitálu v letech 2008 - 2011	61

Seznam obrázků

Obrázek 1: Čistý pracovní kapitál	10
Obrázek 2: Hotovostní neboli obrátový cyklus	12
Obrázek 3: Organizační struktura	41

Seznam grafů

Graf 1: Struktura oběžného majetku v letech 2008 - 2011 (v %).....	46
Graf 2: Vývoj rentability 2008 – 2011.....	55
Graf 3: Vývoj likvidity 2008 - 2011	55

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty v roce 2009	70
Příloha 2: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2011	74
Příloha 3: Cash flow 2007 - 2012	78

Příloha 1: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty v roce 2009

R O Z V A H A (bilance)
v plném rozsahu

ke dni 31.12.2009
v tis.CZK

Název a sídlo úč. jednotky
ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO NETŘEBICE

NETŘEBICE 131
382 32 V E L E Š Í N

Rok	Měsíc	IČ
2009	12	00109975

Označení	T E X T	číslo řádku	běžné účetní období			Min. úč. období Netto
			Brutto	Korekce	Netto	
	AKTIVA CELKEM	010000	318791	- 132421	186370	193088
B.	Dlouhodobý majetek	040000	258314	- 131509	126805	128327
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	070000	3355	- 0	3355	1477
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	070600	3355	- 0	3355	1477
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	100000	254921	- 131509	123412	126847
B.II.1.	Pozemky	100100	6115	- 0	6115	5468
B.II.2.	Stavby	100200	196963	- 95742	101221	103969
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	100300	44611	- 33315	11296	13346
B.II.5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	100500	5501	- 2452	3049	2973
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	100700	1036	- 0	1036	445
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	100800	695	- 0	695	646
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	130000	38	- 0	38	3
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	130200	35	- 0	35	0
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	130300	3	- 0	3	3
C.	Oběžná aktiva	160000	60341	- 912	59429	64657
C.I.	Zásoby	190000	15467	- 5	15462	15802
C.I.1.	Materiál	190100	3001	- 0	3001	3751
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	190200	1767	- 0	1767	2776
C.I.3.	Výrobky	190300	5106	- 5	5101	3564
C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	190400	3284	- 0	3284	3046
C.I.5.	Zboží	190500	2309	- 0	2309	2765
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	220000	21371	- 0	21371	21273
C.II.4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	220400	21340	- 0	21340	21215
C.II.7.	Jiné pohledávky	220600	31	- 0	31	58
C.III.	Krátkodobé pohledávky	250000	12989	- 907	12082	15539
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	250100	4334	- 907	3427	5593
C.III.4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	250400	5	- 0	5	4178
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	250600	0	- 0	0	23
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	250700	1813	- 0	1813	3595
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	250800	1949	- 0	1949	2102
C.III.9.	Jiné pohledávky	250900	4888	- 0	4888	48
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	280000	10514	- 0	10514	11943
C.IV.1.	Peníze	280100	48	- 0	48	53

Označení	T E X T	Číslo řádku	Běžné úč. období	Min. úč. období
	PASIVA CELKEM	400000	186370	193088
A.	Vlastní kapitál	440000	152470	166938
A.I.	Základní kapitál	470000	30000	30000
A.I.1.	Základní kapitál	470100	30000	30000
A.II.	Kapitálové fondy	500000	2163	608
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	500200	3163	3888
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	500300	-1000	-3280
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	530000	141468	141520
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	530100	91580	91580
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	530200	49888	49940
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	560000	-4990	-5271
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	560200	-4990	-5271
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	590000	-16171	81
B.	Cizí zdroje	620000	33882	26114
B.II.	Dlouhodobé závazky	680000	8032	10018
B.II.9.	Jiné závazky	680900	8032	10018
B.III.	Krátkodobé závazky	710000	23550	12446
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	710100	3321	4891
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	710400	306	719
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	710500	497	626
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	710600	398	459
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	710700	2481	0
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	710800	1659	1997
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	711000	1871	3169
B.III.11.	Jiné závazky	711100	13017	585
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	740000	2300	3650
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	740100	2300	3650
C.I.	Časové rozlišení	770000	18	36
C.I.2.	Výnosy příštích období	770200	18	36

Sestaveno dne: 06.03.2013	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO	Předmět podnikání ZEMĚDĚLSKÁ VÝROBA	Pozn.:

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění
v plném rozsahu

ke dni 31.12.2009
v tis.CZK

Název a sídlo úč. jednotky
ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO NETŘEBICE

NETŘEBICE 131
382 32 V E L E Š Í N

Rok	Měsíc	IČ
2009	12	00109975

Označení	T E X T	Číslo řádku	Skutečnost v účet.období	
			Sledovaném	Minulém
I.	Tržby za prodej zboží	010000	4279	6463
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	030000	3808	5475
+	Obchodní marže	050000	471	988
II.	Výkony	070000	34859	40659
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	070100	25555	33395
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	070200	6589	4893
II.3.	Aktivace	070300	2715	2371
B.	Výkonová spotřeba	090000	30099	31146
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	090100	19363	21681
B.2.	Služby	090200	10736	9465
+	Přidaná hodnota	110000	5231	10501
C.	Osobní náklady	130000	11613	12450
C.1.	Mzdové náklady	130100	8713	9167
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	130200	125	51
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	130300	2714	3170
C.4.	Sociální náklady	130400	61	62
D.	Daně a poplatky	150000	431	472
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	170000	16817	16248
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	190000	12178	12053
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	190100	1980	1516
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	190200	10198	10537
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	210000	9322	7387
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	210100	1327	1156
F.2.	Prodaný materiál	210200	7995	6231
G.	Zm.stavu rezerv a opr.položek v provozní oblasti a komplexních nákl.příštích obd.	230000	-417	-927
IV.	Ostatní provozní výnosy	250000	17277	15375

Označení	T E X T	Číslo řádku	Skutečnost v účet.období	
			Sledovaném	Minulém
H.	Ostatní provozní náklady	270000	582	2476
*	Provozní výsledek hospodaření	330000	-3662	-177
K.	Náklady z finančního majetku	430000	2280	0
X.	Výnosové úroky	510000	139	480
N.	Nákladové úroky	530000	156	162
O.	Ostatní finanční náklady	570000	56	61
*	Finanční výsledek hospodaření	630000	-2353	257
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	670000	-6015	80
XIII.	Mimořádné výnosy	690000	2507	1
R.	Mimořádné náklady	710000	12663	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	750000	-10156	1
***	Výsledek hospodaření za úč. období (+/-)	790000	-16171	81
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	800000	-16171	81

Sestaveno dne: 06.03.2013	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO	Předmět podnikání ZEMĚLSKÁ VÝROBA	Pozn.:

Příloha 2: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za rok 2011

ROZVAHA (bilance)
v plném rozsahu

ke dni 31.12.2011
v tis.CZK

Název a sídlo úč. jednotky
Zemědělské družstvo Netřebice

Netřebice 131
382 32 Velešín

Rok 2011	Měsíc 12	IČ 00109975
-------------	-------------	----------------

Označení	T E X T	číslo řádku	Běžné účetní období			Min. úč. období Netto
			Brutto	Korekce	Netto	
	AKTIVA CELKEM	010000	337183	- 140633	196550	186358
3.	Dlouhodobý majetek	040000	289191	- 140320	148871	147761
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	070000	10741	- 8796	1945	2619
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	070600	10741	- 8796	1945	2619
3.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	100000	257325	- 131524	125801	124016
3.II.1.	Pozemky	100100	7939	- 0	7939	7089
3.II.2.	Stavby	100200	197970	- 96213	101757	98141
3.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	100300	44686	- 32850	11836	9423
3.II.5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	100500	5891	- 2461	3430	3772
3.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	100700	275	- 0	275	1547
3.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	100800	564	- 0	564	4044
3.III.	Dlouhodobý finanční majetek	130000	21125	- 0	21125	21126
3.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	130200	21122	- 0	21122	21123
3.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	130300	3	- 0	3	3
2.	Oběžná aktiva	160000	47807	- 313	47494	38402
2.I.	Zásoby	190000	15079	- 5	15074	13115
2.I.1.	Materiál	190100	460	- 0	460	1133
2.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	190200	2841	- 0	2841	2113
2.I.3.	Výrobky	190300	5744	- 5	5739	4692
2.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	190400	3266	- 0	3266	2982
2.I.5.	Zboží	190500	2768	- 0	2768	2195
2.II.	Dlouhodobé pohledávky	220000	34	- 0	34	34
2.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	220400	3	- 0	3	3
2.II.7.	Jiné pohledávky	220600	31	- 0	31	31
2.III.	Krátkodobé pohledávky	250000	16394	- 308	16086	13470
2.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	250100	8994	- 308	8686	4917
2.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	250400	5	- 0	5	5
2.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	250700	1822	- 0	1822	2154
2.III.8.	Dohadné účty aktivní	250800	1802	- 0	1802	2669
2.III.9.	Jiné pohledávky	250900	3771	- 0	3771	3725
2.IV.	Krátkodobý finanční majetek	280000	16300	- 0	16300	11783
2.IV.1.	Peníze	280100	148	- 0	148	71
2.IV.2.	Účty v bankách	280200	16152	- 0	16152	11712

Mačení	T E X T	číslo řádku	Běžné úč. období	Min. úč. období
	PASIVA CELKEM	400000	196550	186358
A.	Vlastní kapitál	440000	169087	161236
A.I.	Základní kapitál	470000	30000	30000
A.I.1.	Základní kapitál	470100	30000	30000
A.II.	Kapitálové fondy	500000	1124	1234
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	500200	2124	2234
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	500300	-1000	-1000
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	530000	139540	141401
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	530100	91581	91580
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	530200	47959	49821
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	560000	-13009	-20535
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	560100	6612	0
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	560200	-19621	-20535
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ -)	590000	11432	9136
B.	Cizí zdroje	620000	27397	25122
B.II.	Dlouhodobé závazky	680000	2105	2358
B.II.9.	Jiné závazky	680900	2105	2358
B.III.	Krátkodobé závazky	710000	22372	19664
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	710100	5647	2452
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	710400	353	247
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	710500	347	511
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	710600	362	387
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	710700	518	445
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálchy	710800	1456	1820
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	711000	1750	1852
B.III.11.	Jiné závazky	711100	11939	11950
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	740000	2920	3100
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	740100	2920	3100
C.I.	Časové rozlišení	770000	66	0
C.I.2.	Výnosy příštích období	770200	66	0

Sestaveno dne: 06.03.2013	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
Právní forma účetní jednotky ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO	Předmět podnikání ZEMĚDĚLSKÁ VÝROBA
	Pozn.:

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění
v plném rozsahu

ke dni 31.12.2011
v tis.CZK

Název a sídlo úč. jednotky
Zemědělské družstvo Netřebice

Netřebice 131
382 32 Velešín

Rok 2011	Měsíc 12	IČ 00109975
-------------	-------------	----------------

Označení	T E X T	číslo řádku	Skutečnost v účet.období	
			Sledovaném	Minulém
I.	Tržby za prodej zboží	010000	4560	3214
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	030000	3989	2708
+	Obchodní marže	050000	571	506
II.	Výkony	070000	47126	37001
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	070100	42650	29487
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	070200	2067	4537
II.3.	Aktivace	070300	2409	2977
B.	Výkonová spotřeba	090000	29749	28325
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	090100	20723	18527
B.2.	Služby	090200	9026	9798
+	Přidaná hodnota	110000	17948	9182
C.	Osoční náklady	130000	12895	12611
C.1.	Mzdové náklady	130100	9585	9357
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	130200	127	112
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	130300	3117	3081
C.4.	Sociální náklady	130400	66	61
D.	Daně a poplatky	150000	553	487
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	170000	18647	19096
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	190000	16078	18780
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	190100	5761	3405
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	190200	10317	15375
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	210000	13934	12514
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	210100	4932	1475
F.2.	Prodaný materiál	210200	9002	11039
G.	Zm.stavu rezerv a opr.položek v provozní oblasti a komplexních nákl.příštích obd.	230000	-3183	-496
IV.	Ostatní provozní výnosy	250000	19203	19981

Číslo řádku	T E X T	Číslo řádku	Skutečnost v účet.období	
			Sledovaném	Minulém
E.	Ostatní provozní náklady	270000	720	1513
*	Provozní výsledek hospodaření	330000	9663	2218
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	350000	0	150
X.	Výnosové úroky	510000	55	44
N.	Nákladové úroky	530000	29	92
O.	Ostatní finanční náklady	570000	57	53
*	Finanční výsledek hospodaření	630000	-31	49
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	670000	9632	2267
XIII.	Mimořádné výnosy	690000	1800	6869
*	Mimořádný výsledek hospodaření	750000	1800	6869
***	Výsledek hospodaření za úč. období (+/-)	790000	11432	9136
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	800000	11432	9136

Sestaveno dne: 06.03.2013	Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky ZEMĚDĚLSKÉ DRUŽSTVO	Předmět podnikání ZEMĚDĚLSKÁ VÝROBA	Pozn.:

Příloha 3: Cash flow 2007 - 2012

IČO: 00109975
 Firma: ZD NETREBICE
 Odvětví: ZEMĚDELSTVÍ/MYSLIVOST A SOUVIS

CASH FLOW - Příloha úč.závěrky

Dne: 20/05/2013

12/2007 12/2008 12/2009 12/2010 12/2011 12/2012

	12/2007	12/2008	12/2009	12/2010	12/2011	12/2012
P. POČÁTEČNÍ ZÚSTATEK PENĚŽNÍCH PROSTR.	13 435	12 634	12 001	10 514	11 783	16 300
Z. ÚČET.ZISK, ZTRÁTA Z BEŽ.Č. PŘED ZDAŇ.	6 007	-1 092	-6 052	2 136	9 632	3 689
A.1. Úpravy o nepeněž.operace A.1.1až6	20 885	18 693	43 647	-4 746	18 621	18 360
A.1.1. Odpisy stálých aktiv	20 934	18 693	19 417	19 227	18 647	18 196
A.1.2. Oprav.pol., rezervy, přechod.úč.	0	0	24 021	-24 021	0	0
A.1.3. Zisk z prodeje stálých aktiv	0	0	0	0	0	0
A.1.4. Výnosy z dividend	0	0	0	0	0	0
A.1.5. Vyúčtované náklad.a výnos. úroky	-49	0	209	48	-26	164
A.1.6.Ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0	0
A.* ČISTÝ CF Z PROV. ČINNOSTI Z.+A.1.	26 892	17 601	37 595	-2 610	28 253	22 029
A.2. Potřeba pracovního kapitálu A.2.1až4	-2 111	1 806	-13 941	8 469	-1 792	-7 987
A.2.1. Pohledávky z provozní činnosti	-3 643	-1 386	-20 592	32 266	-2 606	6 954
A.2.2. Krátkodobé závazky z prov.činn.	2 003	2 383	3 002	-26 144	2 773	-12 474
A.2.3. Změna stavu zásob	-471	809	3 649	2 347	-1 959	-2 467
A.2.4.Krátkodobý fin.maj.nespadaající do pen.prostř.a ekvív.	0	0	0	0	0	0
A.** ČISTÝ CF Z PROV. ČINNOSTI A.+A.2.	24 781	19 407	23 654	5 859	26 461	14 042
A.3. Výdaje z plateb úroků s vyj. kap.úr.	-119	-480	-348	-92	-29	-255
A.4. Přijaté úroky	168	480	139	44	55	91
A.5. Zaplacená DP za bě.činn.a doměrky	0	0	0	0	0	0
A.6. Mimořádné úč.případy včetně DP m.č.	305	1	-28 380	7 000	1 800	0
A.7. Přijaté divid. a podíly	0	0	0	0	0	0
A.8.Vyplacené dividendy - přerozdělení	0	0	0	0	0	0
A.*** ČISTÝ CF Z PROVOZ.ČINN. A.**+A.3až8	25 135	19 408	-4 935	12 811	28 287	13 878
B.1. Výdaje za stálá aktiva	-23 329	-21 049	-13 180	-6 298	-19 756	-6 780
B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	0	0	0	0	0
B.3. Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0
B.*** ČISTÝ CF Z INVESTIČNÍ ČINN. B.1až3	-23 329	-21 049	-13 180	-6 298	-19 756	-6 780
C.1. Změna stavu závazků	-3 229	364	-3 336	-4 874	-433	1 653
C.2. Dopady změn vl.jm.na pen.pr. C2.1až6	622	644	19 964	-370	-3 581	-11 428
C.2.1. Zvýšení zákl.jm. nebo rezerv	-2 824	-8 286	2 199	16 171	-9 136	-11 432
C.2.2. Vyplacení podílu na vl.jm. spol.	1 974	1 172	18 261	0	0	0
C.2.3. Dary, dotace do vl.jm. a další	-2 561	-2 268	-725	-929	-110	0
C.2.4. Útrata ztráty společnosti	0	0	0	0	0	0
C.2.5. Přímé platby na vrub fondů	4 033	10 026	229	-15 612	5 665	4
C.2.6. Vyplac. dividendy a podíly vč.dané	0	0	0	0	0	0
C.*** ČISTÝ CF Z FINANČNÍ ČINNOSTI C.1až2	-2 607	1 008	16 628	-5 244	-4 014	-9 775
F. ČISTÝ CASH FLOW A.*** + B.*** + C.***	-801	-633	-1 487	1 269	4 517	-2 677
R. KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTR. P.+F.	12 634	12 001	10 514	11 783	16 300	13 623