

Bakalářský studijní program: **Ekonomika a management**

Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Finanční analýza ve vybrané účetní jednotce

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Autor: **Marie DVOŘÁKOVÁ**

Vedoucí bakalářské práce: Mgr. Ing. Lucie Formanová

Znojmo, 2018

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza vybrané účetní jednotky“ zpracovala samostatně pod odborným vedením vedoucí Mgr. Ing. Lucie Formanová bakalářské práce, a že veškeré použité zdroje jsem uvedla v Seznamu použité literatury.

Ve Znojmě dne 25. 4. 2018

.....

Marie Dvořáková

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Mgr. Ing. Lucii Formanové za odbornou pomoc za cenné rady a připomínky při zpracování bakalářské práce. Dále bych ráda poděkovala své rodině, která mě při vytváření bakalářské práce pomáhala a podporovala mě.



ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Autor	Marie DVOŘÁKOVÁ
Bakalářský studijní program	Ekonomika a management
Obor	Účetnictví a finanční řízení podniku
Název	Finanční analýza ve vybrané účetní jednotce
Název (v angličtině)	Financial analysis in a specific accounting unit

Zásady pro vypracování:

Cíl práce: Cílem bakalářské práce je hodnocení finančního zdraví vybrané účetní jednotky, která se zabývá službami v oblasti zemědělství.

Postup práce:

1. V teoretické části bude provedena literární rešerše věnující se problematice finanční analýzy.
2. V praktické části práce bude posouzeno finanční zdraví, a to prostřednictvím ukazatelů finanční analýzy.
3. V závěru práce bude na základě dosažených výsledků zhodnocení finanční situace účetní jednotky a následně navržena doporučení ke zlepšení současné finanční situace.

Metody: Literární rešerše, analýza, syntéza, komparace

Rozsah práce: 40 - 55

Seznam odborné literatury:


1. BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 978-80-7552-603-8.
2. HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
3. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 1. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.
4. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

Datum zadání bakalářské práce: duben 2017

Termín odevzdání bakalářské práce: duben 2018




Marie DVOŘÁKOVÁ
student


Bc. Ing. Lucie FORMANOVÁ
vedoucí bakalářské práce


doc. Ing. Hana BŘEZINOVÁ, CSc.
garant studijního oboru


doc. Ing. Hana BŘEZINOVÁ, CSc.
rektorka SVŠE Znojmo

ABSTRAKT

Cílem bakalářské práce je provést rozbor finančního zdraví společnosti, která se zabývá službami v zemědělství. Analýza společnosti bude zpracována za období 2011 až 2015. Bakalářská práce je rozdělena na dvě části teoretickou a praktickou. Teoretická část bakalářské práce je zaměřena na rozbor odborných literárních zdrojů, které se zabývají základními pojmy finanční analýzy, cílům, uživatelům, metodami a ukazateli finanční analýzy. Praktická část bakalářské práce je nejdříve věnována představení nejmenovaného podniku X. Poté je provedena finanční analýza vybraných ukazatelů a následně jsou tyto ukazatele aplikovány na zvolenou společnost. Na základě provedené finanční analýzy jsou dosažené výsledky vyhodnoceny a zdůvodněny. V závěru bakalářské práce jsou navrženy doporučení, které povedou ke zlepšení finanční situace daného podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, finanční ukazatele, finanční zdraví

ABSTRACT

The objective of the bachelor thesis is to carry out a financial health analysis of a company providing agricultural services. The analysis is worked out for the period 2011 – 2015. The bachelor thesis is divided into a theoretical and a practical part. The theoretical part of the thesis focuses on literary research regarding basic terms of financial analysis and the objectives, users, methods and indicators of financial analysis. The practical part first introduces a specific X company. Next, the financial analysis of selected indicators is carried out and then the indicators are applied to the specific company. The results obtained by the financial analysis are justified and assessed. In the conclusion of the thesis recommendations leading to improvement of the financial situation of the specific company are proposed.

Key words: financial analysis, financial statements, financial indicators, financial health

OBSAH

1	ÚVOD	9
2	CÍL PRÁCE A METODIKA	10
3	TEORETICKÁ ČÁST	11
3.1	CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	11
3.2	FÁZE FINANČNÍ ANALÝZY	11
3.3	CÍLE FINANČNÍ ANALÝZY	11
3.4	UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	13
3.4.1	Interní uživatelé	13
3.4.2	Externí uživatelé	13
3.5	ZDROJE FINANČNÍ ANALÝZY	14
3.5.1	Rozvaha	14
3.5.2	Výkaz zisku a ztráty	15
3.5.3	Příloha v účetní závěrce	16
3.5.4	Přehled o peněžních tocích	17
3.5.5	Přehled o změnách vlastního kapitálu	18
3.5.6	Výroční zpráva	18
3.6	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	19
3.6.1	Průřezové metody	19
3.6.2	Poměrová analýza	21
3.6.3	Vyšší metody finanční analýzy	25
3.7	SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI	33
4	PRAKTICKÁ ČÁST	34
4.1	APLIKACE FINANČNÍ ANALÝZY	34
4.2	PRŮŘEZOVÉ METODY	34
4.2.1	Analýza aktiv	34
4.2.2	Analýza pasiv	37
4.2.3	Analýza výnosů	39
4.2.4	Analýza nákladů	41
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	43
4.3.1	Ukazatele rentability	43
4.3.2	Ukazatele aktivity	46
4.3.3	Ukazatele likvidity	49
4.3.4	Ukazatele zadluženosti	51
4.4	VYBRANÉ BANKROTNÍ MODELY	53
4.5	VYBRANÉ BONITNÍ MODELY	55

5	SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ VYPLÝVAJÍCÍ Z PROVEDENÉ FINANČNÍ ANALÝZY	59
6	ZÁVĚR.....	61
7	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	62
8	SEZNAM TABULEK A GRAFŮ	64
8.1	SEZNAM TABULEK	64
8.2	SEZNAM GRAFŮ	64
9	SEZNAM ZKRATEK.....	65
10	SEZNAM PŘÍLOH	66
11	PŘÍLOHY	67

1 ÚVOD

Na českém trhu je nesčetné množství podnikatelských subjektů podnikajících v zemědělské činnosti a konkurenční boj je velmi silný. Všechny podnikatelské subjekty se snaží vymyslet své nejlepší strategie pro svoji činnost. K tomu potřebují konkrétní výsledky, které povedou ke zlepšení finanční situace jejich podniku.

V rámci finanční analýzy jsou především využívána účetní data, jako jsou informace z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, přehledu o peněžních tocích, přehledu o změnách vlastního kapitálu a přílohy v účetní závěrce. Pro správné aplikování vybraných ukazatelů finanční analýzy lze získat mnoho cenných údajů o bonitě či bankrotu, rentabilitě, likviditě a dalších ukazatelích vyjadřující finanční zdraví dané účetní jednotky. Finanční analýza je úzce spjata s finančním řízením, přičemž informace o aktuálně zanalyzovaném finančním zdraví podniku jsou nejdůležitější, poněvadž právě na základě znalosti tohoto stavu lze rozhodovat o budoucí aktivitě.

Finanční analýza je používána k hodnocení finančního zdraví podniku, posuzování nynějších trendů jednotlivých ekonomických ukazatelů. Všechny uvedené metody budou v praktické části aplikovány na jednotlivých datech konkrétní účetní jednotky. Rozbory finanční situace podniku budou prováděny nejprve na základě elementárních metod finanční analýzy. Následně bude bakalářská práce zaměřena na poměrové ukazatele, zvláště na ukazatele rentability, likvidity a zadluženosti. Pro získání kompletního stavu o finanční situaci podniku, budou aplikovány bonitní a bankrotní modely. Na závěr praktické části budou shrnuty získané výsledky, jejich hodnocení a návrhy na zlepšení současné situace podniku.

2 CÍL PRÁCE A METODIKA

Cílem bakalářské práce je na základě účetních výkazů posoudit finanční zdraví zemědělského podniku X za sledované období 2011 – 2015.

Bakalářská práce se skládá z teoretické části a praktické části. Teoretická část obsahuje literární rešerši základních pojmů, které souvisí s finanční analýzou. Dále jsou vymezeny cíle, uživatele a zdroje finanční analýzy. V poslední kapitole teoretické části jsou podrobně popsány ukazatele a metody, které se používají k analyzování finančního zdraví podniku.

Druhá část bakalářské práce obsahuje aplikaci teoretických poznatků do praktického modelu finanční analýzy podniku. Nejprve je uveden popis nejmenovaného podniku X. Poté jsou zpracovány informace z rozvahy a výkazu zisku a ztráty pomocí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Jedna z kapitol hodnotí podnik z hlediska majetkové a kapitálové struktury, pomocí vertikální a horizontální analýzy. Dále se praktická část věnuje rozboru poměrových ukazatelů, mezi které patří rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita. Poslední část je zaměřena na zhodnocení vybraných bankrotních a bonitních modelů. Některé vypočítané ukazatele jsou porovnány s hodnotami, které jsou zveřejněny na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Posouzení finančního zdraví podniku X je provedeno prostřednictvím průřezových metod, poměrových ukazatel, vybraných bankrotních a bonitních modelů. Za sledované období 2011 až 2015 budou výsledky ukazatelů provedené analýzy vysvětleny, zdůvodněny a komparovány. Výsledky budou vyhodnoceny v tabulkách či grafů.

V závěru budou na základě výsledků finanční analýzy navrženy konkrétní doporučení a kroky ke zlepšení finanční situace účetní jednotky.

3 TEORETICKÁ ČÁST

3.1 Charakteristika finanční analýzy

Účel finanční analýzy je komplexně zhodnotit finanční situaci podniku. Zjišťuje, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má přijatelnou kapitálovou strukturu, také jestli využívá efektivně svá aktiva. Dále zjišťuje, zda je účetní jednotka schopna splácet své závazky včas a další významné skutečnosti. Znalost finančního postavení je nezbytná jednak ve vztahu s minulostí a jednak pro odhad budoucího vývoje. Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, má vliv na zpětnou vazbu, kam podnik v jednotlivých částech došel, co se mu podařilo splnit a kde naopak nepředěšel nečekaným situacím. Na tyto situace reagujeme odpovídajícími opatřeními, kterými se snažíme zabránit nepříznivému vývoji. Výsledky analýzy slouží jednak pro vlastní potřebu podniku, pro uživatele, které jsou s podnikem spjati hospodářsky, finančně apod. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 17)

3.2 Fáze finanční analýzy

Landa (2006, s. 282-283) rozděluje finanční analýzu do třech základních fází:

- „získání dat pro analýzu a jejich úprava,
- konstrukce ukazatelů a jejich výpočet,
- interpretace výsledků.“

Všechna data pro finanční analýzu jsou obsažena v účetní závěrce, příloze a ve výroční zprávě. Jestliže pro některé ukazatele jsou nutné podrobnější informace, získají se přímo z účetních knih nebo dalších zdrojů. V dalším kroku finanční analýzy se aplikují ukazatele pro účely zkoumání jednotlivých hledisek analýzy. V neposlední řadě se interpretují získané výsledky. Tento krok je nejnáročnější fází finanční analýzy, jelikož vyžaduje značnou míru technických znalostí a také zkušenosti v oblasti finanční analýzy, ekonomiky a řízení firmy. (Landa, 2006, s. 282 – 283)

3.3 Cíle finanční analýzy

Cílem finanční analýzy je komplexně zjistit a zhodnotit finanční situaci podniku, a kromě toho i posoudit finanční zdraví podniku. (Hrdý a Horová, 2009, s. 118)

Kalouda (2015, s. 51) uvádí za obecný cíl posouzení finančního zdraví podniku v podobě průniku rentability a likvidity. Dále doplňuje další cíle v podobě:

- a) „identifikace silných a slabých stránek podniku,
- b) rozbor finanční situace nejčastěji podniku, ale i odvětví, resp. státu,
- c) identifikace finanční tísně podniku, což je situace, kdy má podnik takové problémy s likviditou, které lze řešit pouze výraznými změnami:
 - v činnostech podniku, anebo
 - ve způsobu financování podniku.“

Podle Sedláčka (2009, s. 3) jsou cíle následující:

- posouzení vnitřního a vnějšího vlivu na prostředí podniku,
- analýza vývoje podniku,
- poskytnout informace pro budoucí rozhodování,
- analýza budoucího vývoje a výběr vhodnější varianty,
- apod.

Všechny podniky se snaží docílit co nejlepšího výsledku hospodaření. V podniku dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, kdy může být ohrožena samotná existence podniku. Zdravý podnik je takový, který nemá problémy splácet své závazky. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 15)

Úspěšný podnik je takový, který rozvíjí své schopnosti, učí se novým dovednostem, učí se prodávat tam, kde konkurenti neuspěli, stává se dobrým ve věcech, které jsou pro podnikovou kulturu nové, a stává se prospěšným. Znat úspěšné a neúspěšné příčiny podnikání, podle kterých by měl včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě a odhadnout jejich budoucí vývoj. (Sedláček, 2007, s. 3)

3.4 Uživatelé finanční analýzy

Podstatné informace ke zhodnocení finanční situace podniku, jsou předmětem zájmu v okruhu subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Jsou to uživatelé finanční analýzy, kteří se dělí na interní a externí. (Grünwald a Holečková, 2007, s. 27)

3.4.1 Interní uživatelé

Majitelé podniku – ověřují, zda podnik dosáhl maximální tržní hodnoty. Zjišťují, jak se zhodnotili prostředky, které do podniku vložili. V jejich zájmu je průběžná kontrola a zhodnocení práce manažerů, kterým svěřili svůj majetek a vedení podniku. (Kislingerová a kol., 2010, s. 49)

Manažeři podniku – jejich úkolem je finanční řízení podniku, znalost finanční analýzy (kterou by měl znát každý manažer). Umět posoudit finanční situaci podniku a konat správná rozhodnutí při získávání finančních zdrojů. (Holečková, 2008, s. 16-17)

Zaměstnanci – mají osobní zájem na výnosnosti, ekonomické a finanční stabilitě podniku, protože si udržují pracovní místa a mzdovou úroveň. Uplatňují své dovednosti na řízení podniku a hospodářské výsledky sledují prostřednictvím odborových organizací. (Kislingerová a kol., 2010, s. 49)

3.4.2 Externí uživatelé

Investoři – využívají informace o finanční situaci podniku z investičního a kontrolního hlediska. (Holečková, 2008, s. 14)

Obchodní partneři – rozdělujeme na dodavatele a odběratele. Dodavatelé se zajímají o solventnost podniku. Odběratelé zjišťují finanční situaci svého dodavatele při dlouhotrvajících obchodních vztazích. (Kislingerová a kol., 2010, s. 49)

Banky a jiní věřitelé – věřitelé chtějí znát co nejvíce informací o finanční situaci potencionálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, jestli mu poskytnou úvěr, jaká bude jeho výše a za jakých podmínek. (Holečková, 2008, s. 15)

Stát a jeho orgány – státní orgány vyžadují údaje pro definování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře. (Kislingerová a kol., 2010, s. 49)

Konkurenti – pro tuto skupinu jsou finanční údaje potřebné ke srovnání s jejich výsledky hospodaření. (Holečková, 2008, s. 16)

3.5 Zdroje finanční analýzy

Sestavovat účetní závěrku je povinnost účetních jednotek podle zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Dle tohoto zákona účetní závěrku tvoří:

- a) rozvaha (balance),
- b) výkaz zisku a ztráty,
- c) příloha, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty,
- d) přehled o peněžních tocích,
- e) přehled o změnách vlastního kapitálu,
- f) výroční zpráva.

3.5.1 Rozvaha

Březinová (2017, s. 59) říká, že „rozvaha je účetní výkaz, který tvoří páteř celého účetnictví“.

Landa (2006, s. 45) označuje rozvahu jako bilanci, která obsahuje přehled o aktivech a pasivech společnosti k určitému okamžiku.

Bilance dává přehled o finanční situaci účetní jednotky k rozvahovému dni. Lze ji sestavit v podobě horizontální, která je ve tvaru T, kde na levé straně jsou zaznamenána aktiva a na pravé straně pasiva. Nebo v podobě vertikální, kde jsou položky uspořádány pod sebou do jednoho sloupce. Aktiva jsou členěny podle likvidnosti a pasiva jsou uspořádány nejprve vlastní zdroje poté cizí zdroje. (Březinová, 2017, s. 59)

Máče (2006, s. 24) dělí aktiva na stálá, oběžná a ostatní. Stálá aktiva představují dlouhodobý nehmotný majetek (software, výsledky výzkumu, atd.), dlouhodobý hmotný majetek (pozemky, stroje, budovy, atd.) a finanční majetek (dlouhodobé úvěry, půjčky, atd.) Jedná se o majetek s délkou životnosti delší než jeden rok.

Oběžný majetek je tvořen zásobami, pohledávkami a finančním majetkem. Majetek je v rozvaze uspořádán podle likvidnosti, tedy jak rychle se přemění na peněžní prostředky. Nejvíce likvidní majetek je finanční majetek, dále krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a nejméně likvidní jsou zásoby. (Srpková, Řehoř a kol., 2010, s. 314-315)

Tento majetek se neodepisuje a jeho životnost je do jednoho roku. Přehled majetku je zobrazen v levé straně účetního výkazu rozvahy, kde je stav majetku k danému datu. Levá strana rozvahy představuje rovnici v podobě: Aktiva = Stálá aktiva + Oběžná aktiva + Ostatní aktiva (Máče, 2006, s. 24)

Pravá strana rozvahy je označována jako pasiva. Tvoří ji součet vlastních a cizích zdrojů. Vlastní zdroje představují nejdůležitější zdroj financování. Je vložen na neomezenou dobu do společnosti. Do vlastních zdrojů patří základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku (rezervní fond, ostatní rezervní fond) a hospodářské výsledky (nerozdělený výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období). Cizí zdroje získala společnost od jiných osob, obsahují rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci. Cizí zdroje se používají, když firma nedisponuje dostatečnými vlastními zdroji k financování svých činností. (Srpková, Řehoř a kol., 2010, s. 315-316)

Obě strany rozvahy obsahují položku ostatní aktiva a ostatní pasiva. Do těchto položek patří přechodné účty (časové rozlišení), kurzové rozdíly a dohadné účty (účty kde není jistá jejich výše). (Máče, 2006, s. 25)

Rozlišujeme druhy rozvahy:

Zahajovací rozvaha používá se v okamžiku vzniku firmy. **Řádná rozvaha**, která se sestavuje k poslednímu dni účetního období (předchází inventarizace a uzavření účetních knih). V mimořádných případech sestavuje účetní jednotka **mimořádnou rozvahu** (předchází inventarizace a uzavření účetních knih). Pokud stanoví právní předpis sestavuje se **meztímní rozvaha**. **Konečná rozvaha** se sestavuje ke konečné účetní závěrce. (Březinová, 2017, s. 61)

3.5.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je rovněž označován jako výsledovka, která nám podává přehled o ziskovosti podniku za zvolené časové období. (Landa, 2006, s. 43)

Podstatou je rozbor výsledku hospodaření, podle jednotlivých činností, z kterých byl vytvořen a také závisí na nákladech a výnosech, které jej ovlivnily. Výkaz zisku a ztráty je založen na akruálním principu, tzv. náklady a výnosy se věcně a časově vztahují k danému období, bez ohledu na uhrazení nebo přijetí peněz. (Březinová, 2017, s. 62)

Kraftová (2002, s. 74) uvádí výsledek hospodaření firmy před zdaněním a také jako výsledek

hospodaření po odečtení daní z příjmů. Výpočet výsledku hospodaření je následující:

$$\text{Výsledek hospodaření} = \text{výnosy} - \text{náklady} \quad (1)$$

Výnosy představují přírůstek majetku, který plyne z prodeje produktů nebo poskytnutí služeb zákazníkům. Úbytek majetku představují náklady, které jsou vynaložené na vyprodukování výnosů. Jestliže výnosy převyšují náklady, v daném období, vzniká zisk. Naopak, jestliže v daném období náklady převyšují výnosy, podnik vykáže ztrátu. Zisk i ztráta se označují jako výsledek hospodaření za účetní období. (Landa, 2006, s. 44)

3.5.3 Příloha v účetní závěrce

Příloha v účetní závěrce je komentář, který vysvětluje uživatelům, jaké metody, zásady, popřípadě odchylky od účetních výkazů, byly použity za danou účetní jednotku. Příloha doplňuje informace z rozvahy a výsledovky. Komentuje okamžik mezi rozvahovým dnem a okamžikem sestavení účetní závěrky. Rozsah přílohy je dán velikostí účetní jednotky. Základní informace musí podat všechny účetní jednotky. Střední a velké účetní jednotky uvádějí další informace a velké účetní jednotky uvádí informace základní, další a doplňující. (Březinová, 2017, s. 41, 148)

Vyhláška č. 500/2002 Sb. vymezuje uspořádání a obsahové vymezení vysvětlujících a doplňujících informací v příloze účetní závěrky. V příloze účetní závěrky lze najít např.:

- *údaje o fyzických a právnických osobách, které mají podstatný vliv nebo rozhodující vliv na účetní jednotce s uvedením výše vkladu v procentech, popis změn a dodatků provedených v uplynulém účetním období v obchodním rejstříku a popis organizační struktury účetní jednotky,*
- *výši závazkových vztahů, které k rozvahové dni, mají dobu splatnosti delší než 5 let,*
- *informace o aplikaci obecných účetních zásad, o použití účetních metodách, způsobech oceňování a odpisování,*
- *doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty,*
- *účetní jednotka v příloze v účetní závěrce uvede celkové odměny účtované auditorem za povinný audit roční účetní závěrky a celkové odměny účtované auditorem za jiné ověřovací služby, za daňové poradenství a jiné neauditorské služby.*

3.5.4 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích je rovněž označován jako výkaz o cash flow. Podává podrobnější informace o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků. (Landa, 2006, s. 47)

Cash flow je výsledkem všech kladných a záporných peněžních toků za určité účetní období. Objasňuje rozdíl počátečního a koncového stavu peněžních prostředků z rozvahy.

Lze jej zobrazit následovně (Máče, 2006, s. 27):

$$\text{Konečný stav peněz} = \text{počáteční stav peněz} + \text{příjmy} - \text{výdaje} \quad (2)$$

Cash flow sestavují účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Podnik může být v platební neschopnosti, i když vykazuje zisk. To znamená, že její splatné závazky jsou vyšší než majetek, který se může použít na jejich úhradu. Zjišťuje skutečný příjem peněz v pokladně a na bankovních účtech.

Výkaz sleduje:

- provozní cash flow – příjmy a výdaje související s hlavní činností firmy,
- investiční cash flow – změny v dlouhodobém majetku,
- finanční cash flow – změny ve struktuře financování.

(Srpková, Řehoř a kol., 2010, s. 321-322)

Při sestavování cash flow lze použít přímou nebo nepřímou metodu. Převážně se používá nepřímá metoda, která se provádí tak, že k počátečnímu stavu peněžních prostředků se přičte zisk a poté se provádí úprava o změnu stavu rozvahových položek. (Březinová, 2017, s. 64 -65)

Lze tedy říct, proč se výsledek hospodaření nerovná čistému příjmu za dané období. Výsledek je konečný stav peněžních prostředků. (Srpková, Řehoř a kol., 2010, s. 322)

Vlastní peněžní toky podniku, které vzniknou v cizí měně, se převádějí do měny, ve které podnik sestavuje výkaz o cash flow kurzem, který je platný k datu peněžního toku. (Sklanár, 2010, s. 49)

3.5.5 Přehled o změnách vlastního kapitálu

Úkolem přehledu o změnách vlastního kapitálu je vysvětlení rozvahové položky vlastní kapitál a dává informace o zvýšení a snížení jednotlivých složek vlastního kapitálu mezi dvěma rozvahovými dny, tj. od prvního do posledního dne daného období. (Březinová, 2017, s. 66)

Je povinnou součástí jen v případě, kdy podnik je střední nebo velká účetní jednotka. Struktura není v Zákoně o účetnictví ani ve Vyhlášce č. 500/2002 Sb. zakotvena. Vyhláška pouze v § 3 ods. 6 uvádí, že výkaz představuje rozpis položek vlastního kapitálu z rozvahy a podává informaci o jeho změnách (položkově) za sledované období. A jako v každém účetním výkazu musí být v přehledu též uvedeny informace za srovnatelné minulé období. (Přehled o změnách vlastního kapitálu, c2016-2017)

3.5.6 Výroční zpráva

Podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví § 21 účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, jsou povinny vyhotovit výroční zprávu, jejímž účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení. (Má-li to význam pro posouzení majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv, finanční situace a výsledku hospodaření účetní jednotky, musí účetní jednotka, která používá investiční nástroje, případně další obdobná aktiva a pasiva, uvést ve výroční zprávě také informace o:

- *cílech a metodách řízení rizik dané účetní jednotky, včetně její politiky pro zajištění všech hlavních typů plánovaných transakcí, u kterých se použijí zajišťovací deriváty,*
- *cenových, úvěrových a likvidních rizicích a rizicích souvisejících s tokem hotovosti, kterým je účetní jednotka vystavena.*

3.6 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod pro hodnocení finančního zdraví podniku. Tyto metody lze s úspěchem aplikovat, musí se brát ale ohled na účinnost, nákladovost a spolehlivost. „Každá použitá metoda nejenže musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit, ale zároveň by u každého analytika či analytické společnosti měla z profesionálního hlediska fungovat sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytyčenému cíli. Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“ (Růžičková, 2010, s. 40)

Kalouda (2015, s. 54) dělí metody následovně:

1. „Průřezové metody

- Finanční analýza technická a fundamentální
- Horizontální a vertikální analýza

2. Elementární metody

- Poměrová analýza
- Soustavy ukazatelů

3. Vyšší metody

- Bankrotní modely
- Bonitní modely
- Matematicko-statistické a nestatistické metody“

3.6.1 Průřezové metody

Pro hodnocení hospodářských jevů existují dva přístupy. A to finanční analýza technická a fundamentální.

3.6.1.1 Finanční analýza technická a fundamentální

Fundamentální finanční analýza se zaměřuje na rozsáhlé znalosti souvislostí

mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech pozorovatelů i přímých účastníků. Analýza obsahuje posouzení a hodnocení určitých faktorů, např. makroekonomické prostředí, mikroekonomické prostředí, životní fáze podniku, tržní hodnota podniku, tedy zvyšování bohatství. (Sedláček, 2007, s. 7-8)

Vstupní data jsou zpracovávána standardizovanými a specifickými metodami. Zaměřuje se spíše na kvalitativní údaje o podniku i o jeho okolí. Tyto údaje se zpracovávají většinou pomocí nealgoritmizovaného matematického aparátu. (Kalouda, 2017, s. 55)

V technické analýze podniku se používají ekonomická, matematická, matematicko-statistická data a další algoritmizované metody. Výsledky zpracování jsou kvantitativně i kvalitativně vyhodnoceny. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 44)

Technická a fundamentální analýza se v ideálním případě nasazuje současně a jejich výsledky se navzájem podporují. Tímto způsobem se v tomto specifickém případě dosahuje maximalizace vypovídací schopnosti nasazených metodik. (Kalouda, 2015, s. 56)

3.6.1.2 Horizontální a vertikální analýza

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Posuzuje se struktura aktiv a pasiv podniku tzv. jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je hospodářské složení prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakého kapitálu byly pořízeny. Ekonomická stabilita podniku závisí na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu. (Sedláček, 2007, s. 17)

V jednotlivých letech se postupuje odshora dolů. Jako základ se bere obvykle velikost tržeb, vyjádřený v procentech, a hodnota celkových aktiv z rozvahy. (Sedláček, 2007, s. 17) Vertikální analýza nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje srovnání výsledků analýzy z různých let. Používá se pro srovnání jak v čase (vývoj trendů v podniku za více let) tak i v prostoru (firmy navzájem). (Kalouda, 2015, s. 56)

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Často se označuje jako analýza časových řad, která je v podnicích naprosto běžně nasazována. Jedná se o analýzu vývoje finančních ukazatelů, která závisí na čase. (Kalouda, 2015, s. 56)

Data přejímá přímo z účetních výkazů, např. rozvahy, výkazu zisku a ztráty, výroční zprávy. Sledují se změny absolutní hodnoty výkazových dat, v čase se také zjišťují relativní změny (technika procentního rozboru). Změny se sledují po řádcích, tj. horizontálně. (Sedláček, 2007, s. 13)

3.6.2 Poměrová analýza

Poměrová analýza vychází z údajů, které jsou veřejně dostupné a může k nim přistupovat každý externí uživatel, tedy účetní výkazy. (Růžičková, 2010, s. 47)

Kalouda (2015, s. 57) definuje základní ukazatele:

- *Rentabilita*
- *Aktivita*
- *Likvidita*
- *Zadluženost*

RENTABILITA

Mrkvička a Kolář (2006, s. 78) rozumí pojem rentabilita jako schopnost podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisk pomocí investovaného kapitálu. Vyjadřuje míru zisku v podnikání. Rentabilita je výdělek z podnikatelské činnosti za určité období, kdy zisk, získaný z výkazu zisku a ztráty se vydělí investovaným kapitálem, který získáme v rozvaze. Při výpočtu ukazatele rentability porovnáváme úhrny za celé účetní období s úhrny k určitému okamžiku.

Hawawini a Viallet (2010) označují, že na zisk lze pohlížet třemi různými způsoby:

- EBIT (Earnings before interest and taxes) – zisk před zdaněním a úroky
- EBT (Earnings before taxes) – zisk před zdaněním
- EAT (Earnings after taxes) – zisk po zdanění

EBIT posuzuje výkonnost podniku bez ohledu na způsob financování a zdanění. EBT je finanční ukazatel před odečtením daně z příjmů. Používá se k výpočtu různých ukazatelů, např. rentabilita tržeb nebo při posouzení výkonnosti podniku. EAT je ukazatel výsledku hospodaření za účetní období, po zdanění a určen k rozdělení mezi vlastníky a podnik. (Zisk)

a) Ukazatel rentability celkových vložených aktiv – ROA

Rentabilita aktiv (Return on Assets) vyjadřuje výkonost podniku. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podniku. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 63)

$$\text{ROA} = (\text{EBIT} / \text{celková aktiva}) \times 100 \quad (3)$$

b) Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE

Rentabilita investovaného kapitálu (Return on Capital Employed) vyjadřuje schopnost podniku dostatečně zhodnotit cizí zdroje. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 63)

$$\text{ROCE} = (\text{EAT} + \text{úroky}) / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) \times 100 \quad (4)$$

c) Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE

„Je ukazatelem, jímž vlastníci zajišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.“ (Sedláček, 2009, s. 57)

$$\text{ROE} = (\text{EAT} / \text{vlastní kapitál}) \times 100 \quad (5)$$

d) Ukazatel rentability tržeb – ROS

Rentabilita tržeb (Return on Sales) vyjadřuje schopnost podniku přeměnit zásoby na hotové peníze. Kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. (Knápková, Pavelková a Šteker, 2013, s. 62)

$$\text{ROS} = (\text{EAT} / \text{tržby}) \times 100 \quad (6)$$

AKTIVITA – VÁZANOST KAPITÁLU

Ukazatelé aktivity oznamují, jak účinně hospodaří účetní jednotky se svými aktivy. Vyjadřují se ve dvou podobách, jako ukazatelé počtu obrátek nebo ukazatelé doby obratu. Ukazatelé počtu obrátek svědčí o tom, kolikrát se za stanovenou dobu obrátí druh vybraného majetku. Ukazatelé doby obratu sledují dobu, kdy je majetek v určité formě vázán. (Máče, 2006, s. 35)

a) Rychlost obratu zásob

Udává, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po konečnou produkci a její prodej (z čehož vyloučíme tržby). (Kalouda, 2015, s. 59)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby} \quad (7)$$

b) Doba obratu zásob (DOZ)

Vyjadřuje počet dnů, které uplynou mezi nákupem materiálu a prodejem výrobku, tedy dobu, kdy jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. (Holečková, 2008, s. 84)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby} / 360) \quad (8)$$

c) Doba obratu závazků

„Udává dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a platbou za tento nákup.“ Tato doba by neměla být kratší než je doba obratu pohledávek, kvůli zajištění likvidity. (Máče, 2006, s. 36)

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky} / (\text{tržby} / 360) \quad (9)$$

d) Doba obratu pohledávek

Doba, která uplyne ode dne vystavení faktury až po přijetí peněžních prostředků. Ukazuje, za jakou dobu jsou pohledávky v průměru splaceny. „Účetní jednotka má zájem o co nejkratší dobu inkasa.“ (Máče, 2006, s. 36)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby} / 360) \quad (10)$$

e) Rychlost obratu pohledávek

Čím rychlejší obrat pohledávek, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a získané peníze může použít na další potřeby podniku. (Holečková, 2008, s. 85)

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky} \quad (11)$$

f) Rychlost obratu stálých aktiv

Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Průměrné hodnoty jsou od 1,6 do 2,9. Pokud je počet obrátek nižší než 1,5 za rok, společnost by měla odprodat svůj majetek nebo

zvýšit tržby. (Hrdý a Horová, 2009, s. 127)

$$\text{Rychlost obratu stálých aktiv} = \text{tržby} / \text{stálá aktiva} \quad (12)$$

LIKVIDITA

Ukazatelé likvidity určují schopnost účetní jednotky uhradit své finanční závazky při jejich splatnosti. Účetní jednotka je schopna platit, pokud má část aktiv ve v takové formě, která je pohotově přeměnitelná na peníze. Podle Máči (2006, s. 34) má likvidita „protikladný vztah k rentabilitě účetní jednotky. Účetní jednotky s velkým podílem likvidního majetku dosahují obvykle nižší rentability.“

a) Běžná likvidita (BL)

„Běžná likvidita ukazuje, kolikrát je podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnil veškerý krátkodobý oběžný majetek v daném okamžiku v hotovost.“ (Grünwald a Holečková, 2007, s. 65)

$$\text{BL} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad (13)$$

b) Pohotová likvidita (PL)

„Pohotová likvidita eliminuje vliv zásob oběžných aktiv na ukazatele likvidity.“ Uvádí se optimální hodnota mezi 1 až 1,5. (Máče, 2006, s. 34)

$$\text{PL} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky} \quad (14)$$

c) Okamžitá likvidita (OL)

„Okamžitá likvidita měří schopnost účetní jednotky hradit okamžitě splatné závazky.“ Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 až 0,5. Pokud ukazatel nabývá vysokých hodnot, svědčí to o neefektivním využití finančních prostředků. Zahrnuje likvidní aktiva, kterými jsou hotové peníze, peníze na běžných účtech, šeky, krátkodobé cenné papíry apod. (Máče, 2006, s. 35)

$$\text{OL} = \text{finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky} \quad (15)$$

ZADLUŽENOST

Ukazatelé zadluženosti ÚJ udávají míru financování svých aktiv z vlastních i cizích zdrojů. Účetní jednotka použije cizí zdroje, pokud jí to přinese větší výnos, než jsou náklady spojené

s cizím kapitálem. (Máče, 2006, s. 37)

„Celková zadluženost udává, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem.“ (Máče, 2006, s. 37)

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{aktiva} \quad (16)$$

„Zadluženost vlastního kapitálu udává, jaká je poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Ukazatel doplňuje ukazatel celkové zadluženosti“ (Máče, 2006, s. 37)

$$\text{Zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál} \quad (17)$$

„Úrokové krytí vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. Čím vyšší hodnoty ukazatele ÚJ dosahuje, tím je její finanční stabilita pevnější.“ (Máče, 2006, s. 37)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{úroky} \quad (18)$$

3.6.3 Vyšší metody finanční analýzy

Podle Kaloudy (2015, s. 64) patří tyto modely za nejvíce propracované metody z finanční analýzy. Jsou pojmenovány jako „modely včasné výstrahy, modely identifikace symptomů budoucí nesolventnosti, predikční modely či jiným obdobným způsobem.“

3.6.3.1 Bankrotní modely

Mrkvička a Kolář (2006, s. 145) odpovídají na otázku, do jaké doby podnik zbankrotuje. Podniku přiřazují skupiny modelů určitý koeficient hodnocení.

Podle Kaloudy (2015, s. 64) mají bankrotní modely schopnost předpovídat budoucí vývoj. Tyto modely vychází ze skutečných informací. K nejvíce rozšířeným modelům patří:

- „Altmanovy modely (Z-Score, Z-funkce)
- Indexy IN (diskriminační funkce pro domácí podmínky)
- Taflerův bankrotní model
- CH index
- Quick test (Kralický Q-test)“

ALTMANOVY MODELY (Z-Score, Z-funkce)

Altmanův model byl původně sestaven hlavně pro Americké podniky a díky tomu může být jeho vypovídající schopnost pro české podniky nepřesná. Altmanova formule bankrotu pro s.r.o. je pro podniky, které jsou řízeny finančně s větší mírou prudkosti a riskantnosti. (Kalouda, 2015, s. 67)

$$Z(\text{s.r.o.}) = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5 \quad (19)$$

$$X_1 - (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje}) / \text{suma aktiv} \quad (20)$$

$$X_2 - \text{nerozdělený zisk} / \text{suma aktiv} \quad (21)$$

$$X_3 - \text{EBIT} / \text{suma aktiv} \quad (22)$$

$$X_4 - \text{účetní hodnota základního kapitálu} / \text{celkové dluhy} \quad (23)$$

$$X_5 - \text{tržby} / \text{suma aktiv} \quad (24)$$

Kalouda (2015, s. 67) uvádí, že výslednou hodnotu Altmanova modelu je nutné porovnat s hodnotami níže uvedenými „Intervaly pro předvídání situace v podniku:

$Z > 2,9$ uspokojivá finanční situace

$1,2 < Z \leq 2$ šedá zóna (neprůkazný výsledek)

$Z \leq 1,2$ přímí kandidáti bankrotu

Podnik, který se nachází v šedé zóně je tak hodnocen, protože nevykazuje spolehlivé výsledky v tomto intervalu. Takže spor není v podniku, ale v metodě.“

INDEX IN

Knápková a Pavelková (2010, s. 132) uvádí, že autory této funkce jsou Ivan a Inka Neumairovi. Kteří vytvořili tyto indexy, které posuzují finanční výkonost a důvěryhodnost českých podniků. Nejznámější index je IN 95, který má podobu:

$$\text{IN95} = V1 \times A + V2 \times B + V3 \times C + V4 \times D + V5 \times E + V6 \times F \quad (25)$$

$$A = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál} \quad (26)$$

$$B = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky} \quad (27)$$

$$C = \text{EBIT} / \text{celková aktiva} \quad (28)$$

$$D = \text{celkové výnosy} / \text{celková aktiva} \quad (29)$$

$$E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky a úvěry} \quad (30)$$

$$F = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{výnosy} \quad (31)$$

Sedláček (2007, s. 111) charakterizuje firmu situace takto:

„Pokud $IN > 2$ může předvídat uspokojivou finanční situaci

$1 < IN \leq 2$ „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

$IN \leq 1$ podnik je ohrožen vážnými finančními problémy“

Mrkvička a Kolář (2006, s. 149) uvádí, že Index IN95 na rozdíl od Altmanova modelu, je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví. Charakterizuje neschopnost podniku a snižuje se o něj hodnota indexu. Váhy V(1) až V(6) se počítají jako podíl významnosti ukazatele k hodnotě ukazatele.

TAFLERŮV BANKROTNÍ MODEL

Kalouda (2015, s. 72) uvádí, že jde o bankrotní model, který udává pravděpodobnost bankrotu společnosti. Využívá čtyři poměrné ukazatele, které jsou spojeny do diskriminační funkce, podle výrazu:

$$Z = 0,53 \times R1 + 0,13 \times R2 + 0,18 \times R3 + 0,16 \times R4 \quad (32)$$

$$R1 - \text{zisk před zdaněním} / \text{krátkodobé závazky} \quad (33)$$

$$R2 - \text{oběžná aktiva} / \text{cizí kapitál} \quad (34)$$

$$R3 - \text{krátkodobé závazky} / \text{suma aktiv} \quad (35)$$

$$R4 - \text{tržby celkem} / \text{suma aktiv} \quad (36)$$

Holečková (2008, s. 199) interpretuje hranice bankrotu:

$Z > 0,3$ malá pravděpodobnost bankrotu

$Z < 0,2$ vyšší pravděpodobnost bankrotu.

CH index

Tento model se využívá pro potřeby hodnocení zemědělských podniků. Výsledky modelu vedou k pracovnímu závěru, že jde o model s velmi dobrou vypovídací schopností na území Slovenské republiky. (Kalouda, 2015, s. 73)

$$CH = 0,37 X_1 + 0,25 X_2 + 0,21 X_3 - 0,1 X_4 - 0,07 X_5 \quad (37)$$

$$X_1 - \text{výsledek hospodaření za účetní období} / \text{celkový kapitál} \quad (38)$$

$$X_2 - \text{výsledek hospodaření za účetní období} / \text{tržby} \quad (39)$$

$$X_3 - \text{cash flow} / \text{závazky} \quad (40)$$

$$X_4 - 365, \text{ závazky} / \text{celkové tržby} \quad (41)$$

$$X_5 - \text{cizí kapitál} / \text{celkový kapitál} \quad (42)$$

Kalouda (2015, s. 73) „interpretuje výsledky:

CH index vyšší a nebo rovný než 2,5 prosperující podnik

CH index v intervalu -5,0 až 2,5 průměrný podnik

CH index rovný a nebo nižší než -5,0 problematický podnik.

QUICK TEST (KRALICKŮV Q-TEST)

Tento model byl sestaven v roce 1990 P. Kralicekem a patří k nejznámějším modelům. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic, na základě kterých se hodnotí situace v podniku. (Hrdý a Horová, 2009, s. 136)

Sedláček uvádí, že Q-test „pracuje s následujícími ukazateli:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva} \quad (43)$$

$$\text{Doba spláčení dluhů z CF} = (\text{cizí kapitál} - \text{kr. finanční majetek}) / \text{bilanční cash flow} \quad (44)$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \text{cash flow} / \text{tržby} \quad (45)$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \text{VH} + \text{úroky} \times (1 - \text{daňová sazba}) / \text{celková aktiva} \quad (46)$$

Tabulka 1 Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožení insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splacení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček, 2009, s. 107

3.6.3.2 Bonitní modely

Tyto modely se snaží o bodovém hodnocení výsledných ukazatelů stanovit bonitu hodnoceného podniku. „Základem pro bonitní modely je, že hodnotám jednotlivých poměrových ukazatelů se přiřazují body, jejichž průměr či součet udává scoringovou známku, podle které se poté posuzuje finanční důvěryhodnost podniku.“ (Hrdý a Horová, 2009, s. 139)

Kalouda (2015) uvádí tyto bonitní modely:

- „Tamariho model
- Argentiho model
- Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA).“

TAMARIHO MODEL

Tamariho model sestavil v roce 1966 M. Tamari, na základě vlastních zkušeností. Při bodového hodnocení součtu dosažených bodů vyšších než 60, jde o podnik s malou pravděpodobností bankrotu. Naopak podnik, který dosáhne nižších bodů než 30, má vyšší pravděpodobnost bankrotu. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 151) Výpočet jednotlivých ukazatelů Tamariho modelu uvádí Holečková (2008, s. 201):

„T1 = vlastní kapitál / cizí zdroje (47)

T2 = čistý zisk / aktiva (48)

T3 = oběžná aktiva / krátkodobé dluhy (49)

T4 = výrobní spotřeba / průměrný stav nedokončené výroby (50)

T5 = tržby / průměrný stav pohledávek (51)

T6 = výrobní spotřeba / pracovní kapitál“ (52)

Tabulka 2 Algoritmus používaný v Tamariho modelu

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1	0,51 a více	25
	0,41 - 0,5	20
	0,31 - 0,4	15
	0,21 - 0,3	10
	0,11 - 0,2	5
	do 0,1	0
T2	posledních 5 let kladné	25
	větší než horní kvartil	10
	větší než medián	5
	jinak	0
T3	2,01 a více	20
	1,51 – 2,0	15
	1,11 - 1,5	10
	0,51 - 1,1	5
	do 0,5	0
	T4	horní kvartil a více
medián až horní kvartil		6
dolní kvartil až medián		3
dolní kvartil a méně		0
T5	horní kvartil a více	10
	medián až horní kvartil	6
	dolní kvartil až medián	3
	dolní kvartil a méně	0
T6	horní kvartil a více	10
	medián až horní kvartil	6
	dolní kvartil až medián	3
	dolní kvartil a méně	0

Zdroj: Holečková, 2008, s. 202

ARGENTIHO MODEL

Profesor Argenti stanovil symptomy, které považoval pro finanční situaci podniku za hlavní, každému symptomu přiřadil určitou váhu. Tento model se vymyká řazení do „klasických“ bankrotních či bonitních modelů. Opírá se o kvantifikované finanční informace. (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 158)

Tabulka 3 Algoritmus Argentiho modelu

	Počet bodů
NEDOSTATKY	
Management:	
Autokratický generální ředitel	8
Spojená funkce předsedy představenstva a generálního ředitele	4
Nevyrovnané znalosti a dovednosti členů představenstva	2
Pasivní představenstvo	2
Slabý finanční ředitel	2
Nedostatek profesionálních manažerů na nižších řídicích úrovních	1
Účetnictví:	
Chybějící rozpočtová kontrola	3
Chybějící plánování cash flow	3
Chybějící kalkulační systém	3
Chybějící reakce na změny:	
Výrobky, procesy, trhy, podnikatelské prostředí	15
Celkem možných bodů	43
Hranice nebezpečí	10
CHYBY	
Overtrading (růst výroby a tržeb bez potřebného finančního zajištění stálým kapitálem)	15
Nerozumná úroveň zadlužení vůči bankám	15
Příliš velké budoucí záměry v porovnání s možnostmi podniku	15
Celkem možných bodů	45
Hranice nebezpečí	15

Zdroj: Mrkvička a Kolář, 2006, s. 158-159

Kalouda (2015, s. 77) uvádí „pravidla hodnocení:

- Méně než 25 bodů – nehrozí nebezpečí úpadku.
- Více než 25 bodů – hrozí bankrot do 5 let.
- Více než 10 bodů v sektoru NEDOSTATKY – špatná úroveň managementu, hrozí fatální chyby.
- Více než 15 bodů v sektoru CHYBY (současně méně než 10 bodů v sektoru NEDOSTATKY) – kompetentní řízení při riziku, kterého si je management zřejmě uvědomuje.“

EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (ECONOMIC VALUE ADDED – EVA)

Podle Hrdého a Horové (2009, s. 138) byl tento model poprvé v roce 1991 publikován americkou poradenskou firmou Stern, Steward & Co. Je založena na ekonomickém zisku, který se počítá s veškerými náklady na vynaložený kapitál. Model je dán vztahem:

$$EVA = EBIT \times (1 - t) - WACC \times A \quad (53)$$

$$WACC = r_{cizí} \times (1 - t) CZ / A + r_{vlastní} \times VK / A \quad (54)$$

t – daňová sazba

A – suma aktiv

$r_{cizí}$ – cena cizích zdrojů

$r_{vlastní}$ – cena vlastních zdrojů

CZ – cizí zdroje

Pokud nastane situace $EVA \geq 0$ firma vytváří hodnotu, ale pokud $EVA < 0$ firma ničí hodnotu.

3.7 Shrnutí teoretické části

Teoretická část je věnována problematice o finanční analýze. Nejprve je vysvětlen pojem finanční analýza, poté následují fáze, cíle a objasňují se jednotlivý uživatelé. Část teoretické části je věnován podrobněji zdrojům finanční analýzy, konkrétně účetním výkazům, protože jsou řazeny mezi nejdůležitější prvky k samotnému začátku aplikace finanční analýzy. Nejobsáhlejší kapitolu tvoří metody finanční analýzy, které slouží ke zjištění finančního zdraví. Tyto metody budou v praktické části využity.

4 PRAKTICKÁ ČÁST

Kvůli poskytnutí důvěrných informací pro tuto bakalářskou práci, si podnik nepřeje být zmiňován, tudíž je označován jako podnik X.

Podnik X se nachází v Jihomoravském kraji, zabývá se zemědělskou činností a prodejem zemědělských výrobků. Podnik X byl založen v roce 1993. V současné době zaměstnává 65 zaměstnanců.

4.1 Aplikace finanční analýzy

Pomocí metod finanční analýzy, které jsou uvedené v teoretické části, bude vyhodnoceno finanční zdraví podniku X, a to v časovém intervalu let 2011-2015. Data, potřebná k aplikaci finanční analýzy, byla poskytnuta od majitele nejmenované společnosti. Jedná se především o účetní výkazy, jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přílohu.

V průběhu praktické části budou využity metody popsané v teoretické části. Jsou to průřezové metody, poměrové ukazatele, vybrané bonitní a bankrotní modely.

4.2 Průřezové metody

Kapitola je věnována průřezovým metodám finanční analýzy, konkrétně analýze aktiv, pasiv, výnosů a nákladů v období 2011 – 2015.

4.2.1 Analýza aktiv

Tato analýza sleduje změny položek v rozvaze. Nejprve bude provedena horizontální analýza aktiv, která sleduje vývoj dané veličiny v čase. Budou porovnány data z analyzovaných let v absolutním a relativním vyjádření. Poté vertikální analýza, která zkoumá podíl individuálních položek rozvahy na celková aktiva.

Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv

(absolutní změna v tis. Kč)	Změna	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Aktiva celkem	absolutní	23 720	16 983	36 891	-1 291
	relativní	8,95 %	5,88 %	12,06 %	-0,38 %
Dlouhodobý majetek	absolutní	-3 196	4 498	15 647	8 048
	relativní	-2,42 %	3,49 %	11,74 %	5,40 %
Dlouhodobý hmotný majetek	absolutní	12 886	4 498	15 647	8 048
	relativní	15,02 %	4,56 %	15,16 %	6,77 %
Oběžná aktiva	absolutní	26 916	12 485	20 733	-9 203
	relativní	20,22 %	7,80 %	12,02 %	-4,76 %
Zásoby	absolutní	-485	13 055	2 199	-4 416
	relativní	-1,07 %	29,01 %	3,79 %	-7,33 %
Dlouhodobé pohledávky	absolutní	0	0	0	0
	relativní	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	absolutní	-23 677	-13 694	-7 719	10 737
	relativní	-29,20 %	-23,85 %	-17,66 %	29,82 %
Krátkodobý finanční majetek	absolutní	51 078	13 124	26 253	-15 524
	relativní	78,41 %	22,78 %	37,11 %	-16,00 %
Časové rozlišení	absolutní	0	0	511	-136
	relativní	0,00 %	0,00 %	0,00 %	-26,61 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z hlediska meziročních změn v rozvaze lze pozorovat v tabulce 4 kolísavý trend bilanční sumy aktiv společnosti. Nejvyšší hodnotu celkových aktiv docílila společnost v období 2013/2014, kdy se zvýšila o 12,06 % v absolutním vyjádření o 36 891 tis. Kč.

Krátkodobý finanční majetek, který klesl v období 2014/2015 o -16 %, souvisí s nárůstem krátkodobých pohledávek. Ten je zastoupen převážně pohledávkami z obchodních vztahů. V tomto stejném období vzrostl o 29,82 %. Z toho lze usuzovat, že odběratelé společnosti v rámci analyzovaného období byli nesolventní a nehradili své závazky včas.

Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv

Aktiva	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	49,78 %	44,59 %	43,58 %	43,46 %	45,98 %
Dlouhodobý hmotný majetek	32,37 %	34,17 %	33,75 %	34,68 %	37,17 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobý finanční majetek	17,41 %	10,42 %	9,84 %	8,78 %	8,81 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	50,22 %	55,41 %	56,42 %	56,39 %	53,91 %
Zásoby	17,16 %	15,58 %	18,98 %	17,58 %	16,36 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé pohledávky	30,59 %	19,88 %	14,30 %	10,51 %	13,69 %
Krátkodobý finanční majetek	2,47 %	19,95 %	23,13 %	28,30 %	23,86 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,15 %	0,11 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Po zpracování vertikální analýzy aktiv, lze říci, že četný podíl na celkové sumě aktiv mají oběžná aktiva, která se v průběhu sledovaného období postupně zvyšovala. Největší část oběžných aktiv je zastoupena krátkodobým finančním majetkem, který byl v roce 2011 značně malý, ale postupně se jeho část zvyšovala. Druhou podstatnou část oběžného majetku tvoří krátkodobé pohledávky, které mají vzestupnou tendenci.

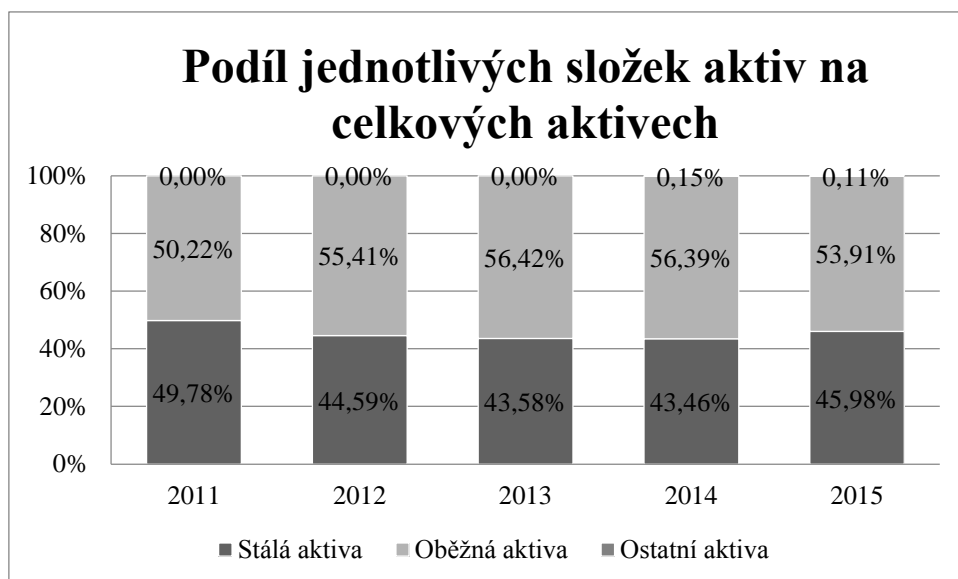
Existuje přímá souvislost mezi krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem? Vzhledem k poměru těchto položek ve sledovaném období se dá předpokládat, že čím vyšší je stav finančních prostředků, tím nižší je stav pohledávek. Vypovídá to o tom, že pohledávky byly postupně inkasovány a stav finanční rostl.

Zásoby ve formě materiálu, nedokončené výroby a polotovary, výrobky a mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny, mají na celkovém podílu aktiv také značný podíl. Hodnota zásob ve sledovaném období kolísala.

Stálá aktiva společnosti také mají značný podíl na celkových aktiv, i když rok od roku byl podíl sestupný, až na poslední sledovaný rok 2015, kdy hodnota dlouhodobého majetku mírně stoupla.

Poslední část aktiv tvoří časové rozlišení, které jsou zastoupeny aktivní položkou rozvahy – náklady příštích období. Celkový podíl na celkových aktivech je velmi malý, do roku 2013 vůbec žádný.

Graf 1 Podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

4.2.2 Analýza pasiv

Analýza pasiv neboli analýza finanční struktury byl zvolen stejný způsob provedení analýzy jako u analýzy aktiv. Pouze jako podíl jednotlivé veličiny se vztahuje k celkovým pasivům.

Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv

(změna v tis. Kč)	Změna	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Pasiva celkem	absolutní	23 720	16 983	36 891	-1 291
	relativní	8,95 %	5,88 %	12,06 %	-0,38 %
Vlastní kapitál	absolutní	16 050	25 505	34 397	12 736
	relativní	8,63 %	12,62 %	15,11 %	4,86 %
Základní kapitál	absolutní	2 707	9 704	10 479	13 018
	relativní	3,15 %	10,94 %	10,65 %	11,96 %
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	absolutní	16 830	19 810	16 370	18 989
	relativní	26,77 %	24,86 %	16,45 %	16,39 %
Výsledek hospodaření minulých let	absolutní	0	0	0	0
	relativní	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	absolutní	-3 487	5 991	7 548	-19 271
	relativní	-12,80 %	25,23 %	25,38 %	-51,68 %
Cizí zdroje	absolutní	7 847	-8 345	2 671	-13 927
	relativní	10,19 %	-9,83 %	3,49 %	-17,59 %
Dlouhodobé závazky	absolutní	2 576	-1 149	-1 006	-222
	relativní	11,49 %	-4,60 %	-4,22 %	-0,97 %
Krátkodobé závazky	absolutní	529	-15 017	3 246	-8 373
	relativní	1,81 %	-50,50 %	22,05 %	-46,60 %

Bankovní úvěry a výpomoci	absolutní	4 742	7 821	431	-5 332
	relativní	18,68 %	25,96 %	1,14 %	-13,89 %
Časové rozlišení	absolutní	-177	-177	-177	-100
	relativní	-8,70 %	-9,53 %	-10,53 %	-6,65 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z horizontální analýzy pasiv je patrné, že celková pasiva zaznamenávají pokles o -1 291 tis. Kč. Položka vlastní kapitál společnosti roste, až na poslední porovnávané období 2014/2015, kdy došlo ke snížení o 12 736 tis. Kč. Hodnota základního kapitálu po všechny sledované období rostla. Velmi kolísavou tendenci má výsledek hospodaření běžného období. Časové rozlišení ve společnosti tvoří výnosy příštích období. Jak je patrné z tabulky 6, od roku 2011 mají sestupnou tendenci.

Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv

Pasiva	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
VLASTNÍ KAPITÁL	70,18 %	69,98 %	74,43 %	76,46 %	80,48 %
Základní kapitál	32,43 %	30,70 %	32,17 %	31,76 %	35,70 %
Kapitálové fondy	3,77 %	3,46 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Rezervní fond	23,71 %	27,59 %	32,54 %	33,81 %	39,50 %
Výsledek hospodaření minulých let	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	10,27 %	8,22 %	9,73 %	10,88 %	5,28 %
CIZÍ ZDROJE	29,05 %	29,38 %	25,02 %	23,10 %	19,11 %
Rezervy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobé závazky	8,45 %	8,65 %	7,80 %	6,66 %	6,62 %
Krátkodobé závazky	11,02 %	10,30 %	4,81 %	5,24 %	2,81 %
Bankovní úvěry a výpomoci	9,58 %	10,43 %	12,41 %	11,20 %	9,68 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	0,77 %	0,64 %	0,55 %	0,44 %	0,41 %

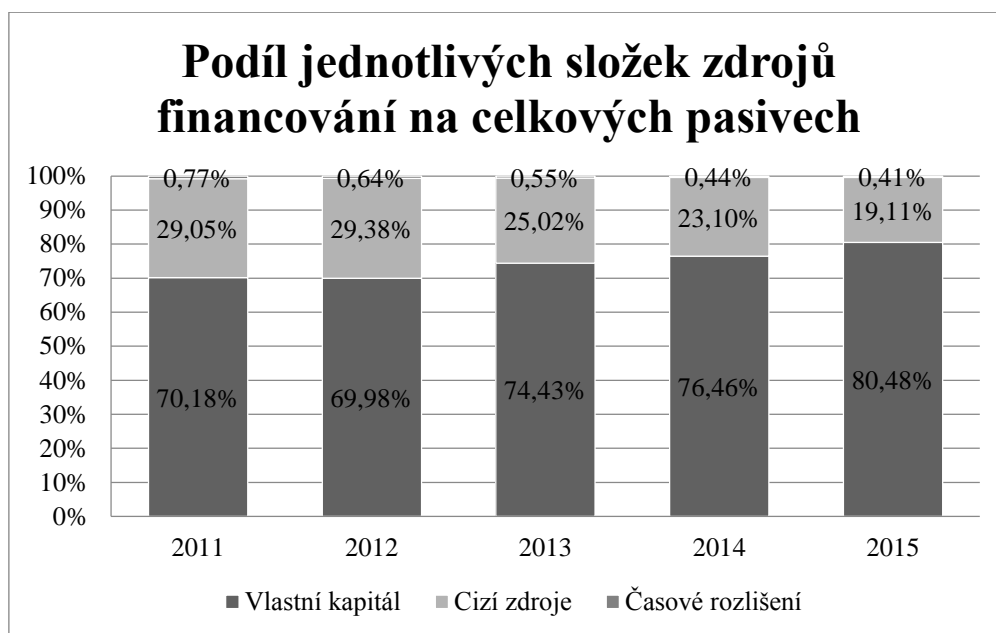
Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z hlediska finanční struktury je zřejmé, že větší část společnosti je financována vlastními zdroji. Podstatnou složkou je především rezervní fond a základní kapitál. Od roku 2014 vstoupil v účinnost nový zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích, který neukládá obchodním korporacím povinnost tvořit zákonný rezervní fond, až na několik zvláštních případů. Pokud by se společnost dostala do ztráty, použila by tento fond ke krytí ztrátového hospodaření.

Menší část společnosti je financována cizími zdroji, oproti vlastním zdrojům společnosti tyto zdroje ve sledovaném období klesaly. Pouze v roce 2012 cizí zdroje mírně vzrostly. Nejvýraznější položkou cizích zdrojů v roce 2011 jsou krátkodobé závazky, které tvoří 11,02 % cizích zdrojů.

Časové rozlišení ve společnosti tvoří výnosy příštích období, podíl na pasivech mají zcela minimální. Od roku 2011 mají sestupnou tendenci.

Graf 2 Podíl jednotlivých složek zdrojů financování na celkových pasivech



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

4.2.3 Analýza výnosů

V rámci horizontální analýzy výnosů bude zkoumán meziroční změny za dané analyzované období 2011 – 2015. U vertikální analýzy výnosu bude sledován procentuální podíl jednotlivých složek výnosů na celkové výnosy.

Tabulka 8 Horizontální analýza výnosů

(absolutní změna v tis. Kč)	Změna	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Výnosy celkem	absolutní	-18 460	19 652	26 119	-17 537
	relativní	-10,33 %	12,26 %	14,52 %	-8,51 %
Provozní výnosy	absolutní	-18 658	19 633	26 505	-17 888
	relativní	-10,47 %	12,31 %	14,80 %	-8,70 %
Tržby za prodej zboží	absolutní	0	0	0	0
	relativní	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výkony	absolutní	-21 612	20 169	23 510	-9 915
	relativní	-14,61 %	15,96 %	16,05 %	-5,83 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	absolutní	1 147	-368	-379	1 067
	relativní	66,96 %	-12,87 %	-15,21 %	50,50 %
Ostatní provozní výnosy	absolutní	1 807	-168	3 374	-9 040
	relativní	6,34 %	-0,55 %	11,20 %	-26,98 %
Finanční výnosy	absolutní	198	19	-386	351
	relativní	36,13 %	2,55 %	-50,46 %	92,61 %
Výnosové úroky	absolutní	49	41	-73	29
	relativní	55,06 %	29,71 %	-40,78 %	27,36 %
Ostatní finanční výnosy	absolutní	149	-22	-313	322
	relativní	32,46 %	-3,62 %	-53,41 %	117,95 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Tabulka 9 Vertikální analýza výnosů

Výkaz zisku a ztráty	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové výnosy	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Provozní výnosy	99,69 %	99,53 %	99,57 %	99,82 %	99,61 %
Tržby za prodej zboží	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výkony	82,79 %	78,84 %	81,44 %	82,53 %	84,94 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,96 %	1,78 %	1,39 %	1,03 %	1,69 %
Ostatní provozní výnosy	15,94 %	18,91 %	16,75 %	16,26 %	12,98 %
Finanční výnosy	0,31 %	0,47 %	0,43 %	0,18 %	0,39 %
Výnosové úroky	0,05 %	0,09 %	0,10 %	0,05 %	0,07 %
Ostatní finanční výnosy	0,26 %	0,38 %	0,33 %	0,13 %	0,32 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Největší podíl na celkových výnosech mají výkony, především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Výkony společnosti mají kolísavý trend, jediný pokles, který zaznamenají pouze v roce 2012. Následující roky se situace zlepšila a došlo ke zvýšení výkonů. Ostatní provozní výnosy tvoří tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatní provozní

výnosy. Společnost nevykazuje tržby za prodej zboží, tudíž jejich podíl je nulový.

Finanční výnosy jsou zaznamenány pouze minimální. Tyto výnosy mají kolísavý trend a žádný rok nepřekročily 1%.

4.2.4 Analýza nákladů

Horizontální analýza nákladů bude zkoumat opět meziroční změny položek v relativní a absolutní vyjádření. U vertikální analýzy nákladů bude provedena stejná analýza jak u předchozích analýz, jen procentní podíl bude k celkovým nákladům.

Tabulka 10 Horizontální analýza nákladů

(absolutní změna v tis. Kč)	Změna	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Celkové náklady	absolutní	-5 107	11 389	17 505	5 453
	relativní	-3,73 %	8,64 %	12,23 %	3,39 %
Provozní náklady	absolutní	-5 346	13 986	16 818	6 570
	relativní	-4,03 %	10,98 %	11,90 %	4,15 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	absolutní	0	0	0	0
	relativní	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výkonová spotřeba	absolutní	1 929	8 887	11 721	1 244
	relativní	2,29 %	10,33 %	12,35 %	1,17 %
Osobní náklady	absolutní	-317	782	2 494	2 174
	relativní	-1,19 %	2,97 %	9,19 %	7,34 %
Daně a poplatky	absolutní	-199	54	-67	53
	relativní	-13,27 %	4,15 %	-4,94 %	4,11 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	absolutní	149	2 064	1 428	3 017
	relativní	1,28 %	17,49 %	10,30 %	19,73 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů	absolutní	-167	14	-3	1 022
	relativní	-19,15 %	1,99 %	-0,42 %	142,74 %
Ostatní provozní náklady	absolutní	847	2 106	1 245	-940
	relativní	205,58 %	167,28 %	37,00 %	-20,39 %
Finanční náklady	absolutní	239	-2 597	687	-1 117
	relativní	5,71 %	-58,70 %	37,60 %	-44,43 %
Nákladové úroky	absolutní	210	194	-248	-107
	relativní	16,03 %	12,76 %	-14,47 %	-7,30 %
Ostatní finanční náklady	absolutní	29	-2 791	935	-1 010
	relativní	1,01 %	-96,11 %	82,43 %	-96,37 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z horizontální analýzy nákladů je patrné, že vývojový trend nákladů měl kolísavou tendenci. Položka výkonová spotřeba rostla až na roky 2014/2015, kdy výrazně klesla o 11,18 %. Položka finanční náklady výrazně kolísala, nejnižší pokles byl zaznamenán v roce 2012/2013, kdy hodnota klesla o - 58,70 %.

Tabulka 11 Vertikální analýza nákladů

Výkaz zisku a ztráty	2011	2012	2013	2014	2015
Celkové náklady	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Provozní náklady	96,94 %	96,64 %	98,72 %	98,44 %	99,16 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výkonová spotřeba	61,43 %	65,27 %	66,29 %	66,36 %	64,93 %
Osobní náklady	19,48 %	20,00 %	18,95 %	18,44 %	19,14 %
Daně a poplatky	1,10 %	0,99 %	0,95 %	0,80 %	0,81 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	8,51 %	8,96 %	9,68 %	9,52 %	11,02 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálů	0,64 %	0,53 %	0,50 %	0,45 %	1,05 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	5,48 %	-0,06 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ostatní provozní náklady	0,30 %	0,96 %	2,35 %	2,87 %	2,21 %
Finanční náklady	3,06 %	3,36 %	1,28 %	1,56 %	0,84 %
Nákladové úroky	0,96 %	1,15 %	1,20 %	0,91 %	0,82 %
Ostatní finanční náklady	2,10 %	2,20 %	0,08 %	0,65 %	0,02 %
Mimořádné náklady	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Největší podíl na celkových nákladech mají provozní náklady, především výkonová spotřeba. To souvisí s předmětem podnikání společnosti, neboť spotřeba materiálu a služby jsou hlavní činnosti podnikání. Výkonová spotřeba od roku 2011 roste, až na rok 2015 kdy poklesla o 1,43% oproti roku 2014. Další významnou položkou v provozních nákladech jsou osobní náklady, které rostly kvůli zvyšování mezd zaměstnanců. V roce 2015 byly mzdové náklady 22.261 tis. oproti roku 2011, kdy mzdové náklady byly pouze 18.949 tis..

Finanční náklady tvoří v průměru 2,02% podíl na celkových nákladech, jsou zastoupeny nákladovými úroky a ostatními finančními náklady. Mimořádné náklady nejsou zastoupeny, jejich podíl je tudíž nulový.

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrového ukazatele bude provedena prostřednictvím rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

4.3.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability se zjišťuje výnosnost podnikání a zhodnocení vložených vkladů za určité období. Čím vyšší hodnoty vypočítaných ukazatelů budou, tím budou pozitivnější pro podnik.

Tabulka 12 Ukazatele rentability

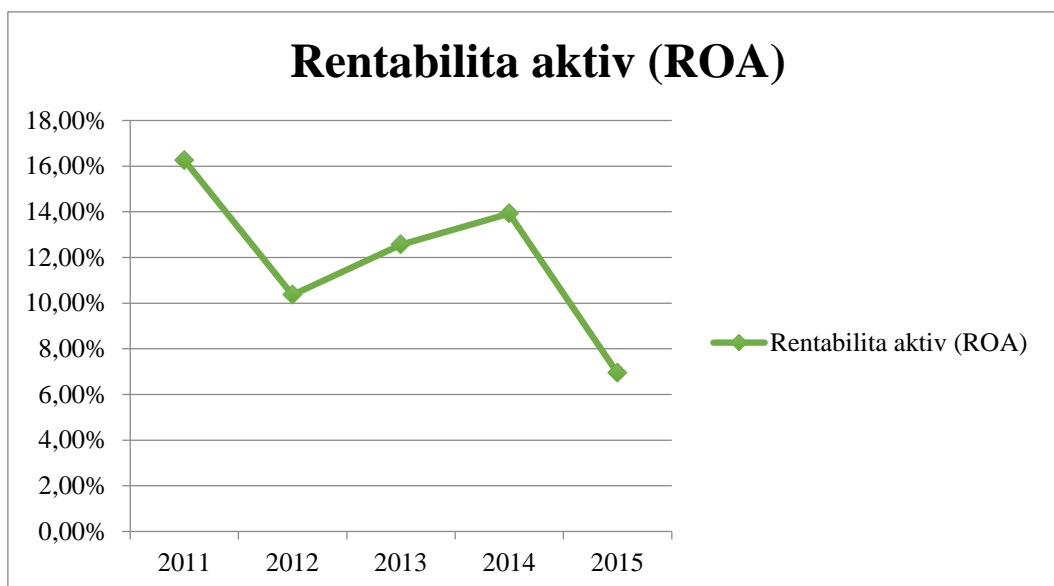
Ukazatele rentability	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	16,26 %	10,37 %	12,57 %	13,93 %	6,94 %
ROCE	13,69 %	11,13 %	12,51 %	13,61 %	6,52 %
ROE	14,64 %	11,75 %	13,07 %	14,23 %	6,56 %
ROS	19,17 %	19,04 %	22,78 %	23,06 %	11,20 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv (ROA) ukazuje celkovou efektivitu podnikání, je to nejdůležitější ukazatel rentability, protože vyjadřuje kolik korun zisku před úroky a zdaněním přinese vložený kapitál. Hodnota ROA se ve společnosti projevila nejlépe v roce 2011, kdy činila 16,26 %, poté v následujících letech hodnota kolísala. V roce 2015 byla hodnota výrazně nízká, což způsobil výrazně nižší výsledek hospodaření za účetní období. Tento rok poklesly výkupní ceny zemědělských komodit, což způsobily neočekávané vysoké teploty.

Graf 3 Rentabilita aktiv (ROA)

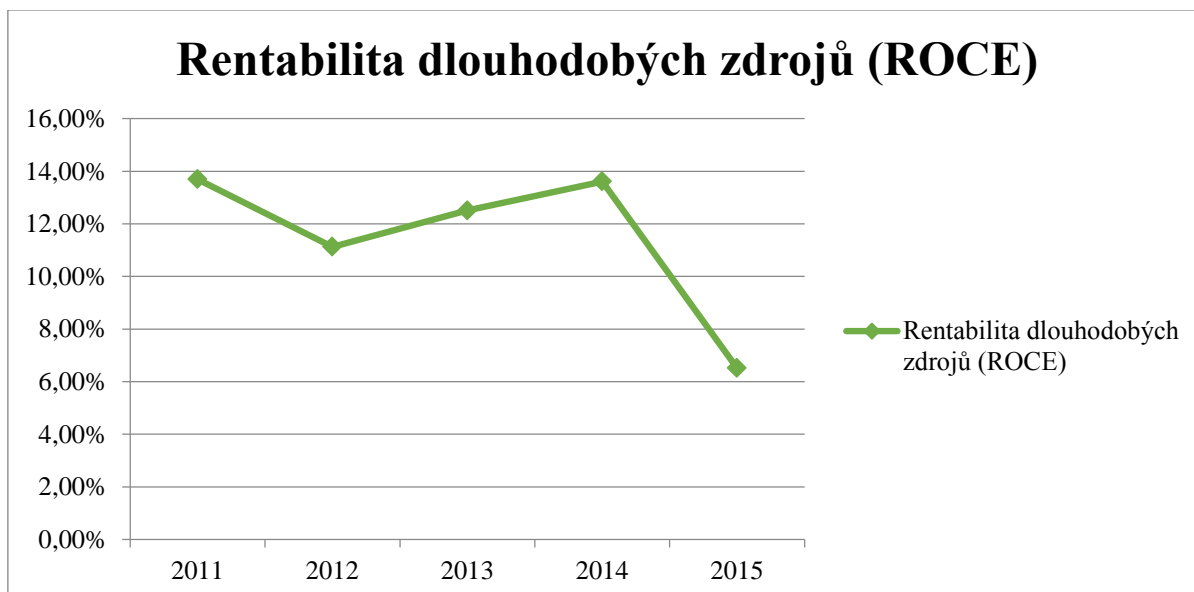


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

ROCE vyjadřuje výnosnost investovaného kapitálu. Nejvyššího výsledku dosáhla společnost v roce 2011. Důvodem byla vyšší hodnota úroků a zisku po zdanění, a naopak nízký podíl dlouhodobých závazků s nižším podílem vlastního kapitálu. Během sledovaného období má ROCE trend spíše kolísavý.

Graf 4 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

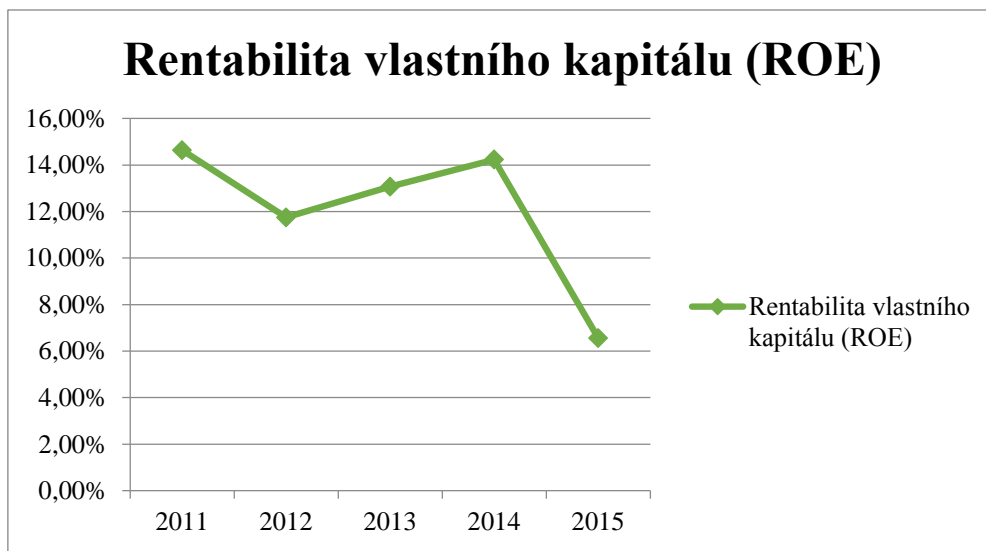


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

ROE vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na 1 korunu vlastního kapitálu. Tento ukazatel nabývá nejvyšších hodnot v roce 2011 s kolísavou tendencí. Největší propad nastal v roce 2015, kdy hodnota byla pouze 6,56 %. Tento propad je stejně jako u ukazatele ROA způsoben poklesem výkupních cen zemědělských komodit.

Graf 5 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

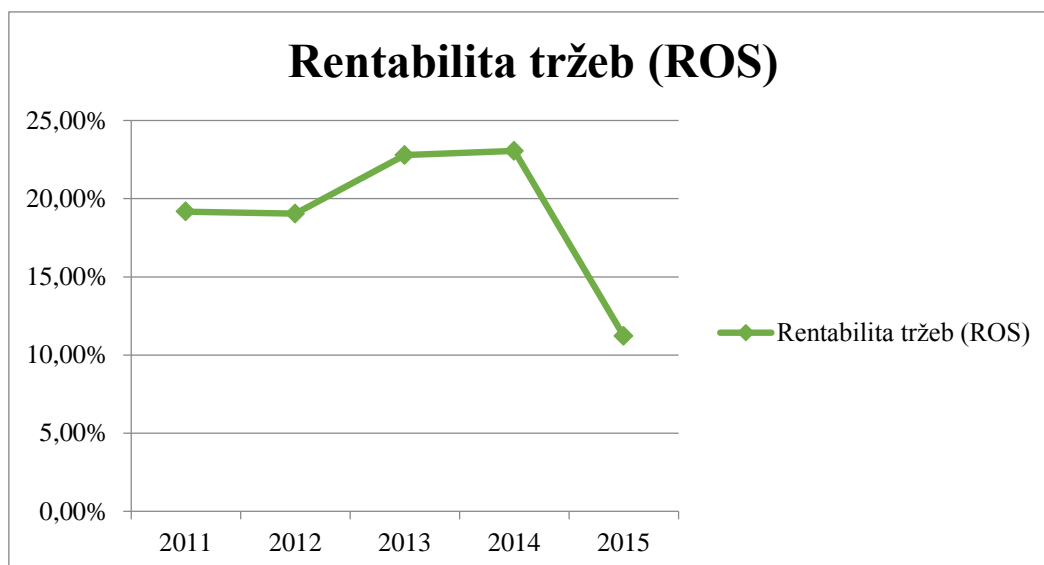


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Rentabilita tržeb (ROS)

ROS udává, jak je podnik schopen přeměnit zásoby na hotové peníze. Rentabilita tržeb dosáhla minima v roce 2015 a to 11,20 %, to bylo způsobeno rostoucími tržbami. Naopak nejvyšší hodnota byla o rok dříve (2014), kdy se jednalo o hodnotu 23,06 %.

Graf 6 Rentabilita tržeb (ROS)



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak společnosti efektivně využívá svůj majetek, pomocí doby obratu a rychlostí obratu.

Tabulka 13 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2011	2012	2013	2014	2015
Rychlost obratu zásob (denní tržby)	3,12	2,77	2,25	2,68	2,88
Doba obratu zásob (dny)	115,28	129,90	160,13	134,13	125,02
Doba obratu závazků (dny)	130,82	157,97	106,35	90,82	72,10
Doba obratu pohledávek (dny)	205,51	165,73	120,59	80,14	104,64
Rychlost obratu pohledávek (denní tržby)	1,75	2,17	2,99	4,49	3,44
Rychlost obratu stálých aktiv (denní tržby)	1,08	0,97	0,98	1,09	1,02

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Rychlost obratu zásob

Ukazatel rychlosti obratu zásob udává, kolikrát se za rok přemění zásoby v tržby. Během sledovaného období byla nejvyšší hodnota v roce 2011, kdy se zásoby přeměnily v tržby 3,12krát. Průměrná rychlost obratu zásob je 2,74.

Doba obratu zásob

Udává, průměrnou dobu, kdy je každá položka zásob v průběhu roku vyskladněna z důvodu prodeje. Hodnota za celé období je velice kolísavá, je to způsobeno kolísavým vývojem tržeb.

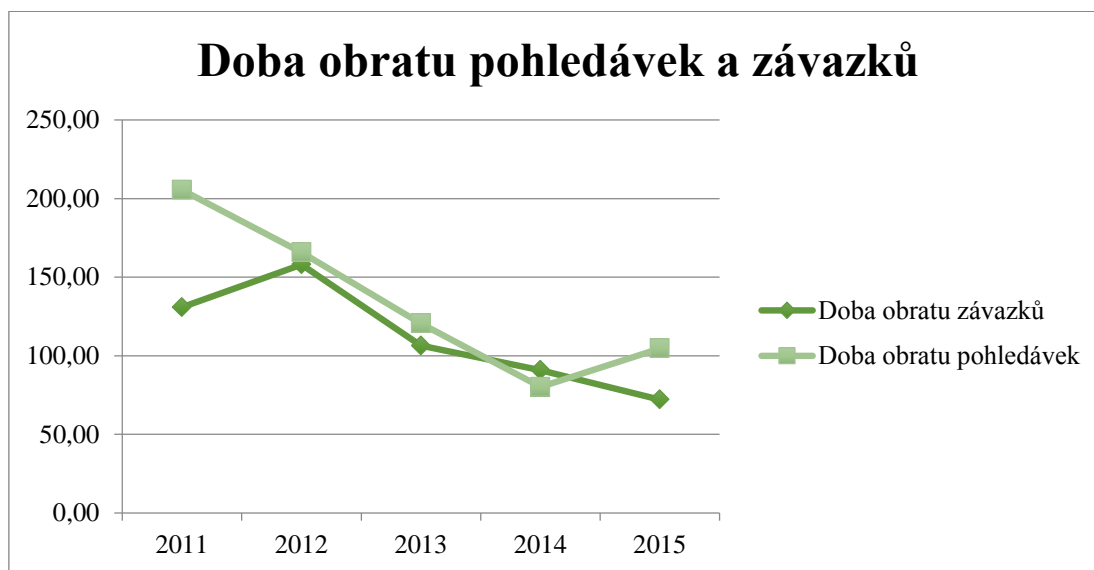
Doba obratu závazků

Udává, jak dlouho potrvá, než společnost zaplatí faktury dodavatelům. Nejvyšší hodnota dosáhla až na 157,97 dní, která byla zaznamenána v roce 2012. Od té doby se hodnoty snižovaly. Doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, z důvodu finanční vyrovnanosti. Na základě grafu 7 je vidět, že tato podmínka není splněna jen v roce 2014. Průměrná doba pro zaplacení faktury svým dodavatelům je 111 dní, z toho vyplývá, že platební morálka je lepší u odběratelů.

Doba obratu pohledávek

Udává průměrný počet dní, kdy společnost čeká na zaplacení za pohledávky. V roce 2011 musel podnik čekat na úhradu faktur 205,51 dní, postupně další roky hodnota klesala. Porovnání s rokem 2015 byla hodnota o 100,91 dní kratší, než s rokem 2011. Společnosti je navržena směrnice, která je uvedena v části bakalářské práce: Shrnutí a doporučení vyplývající z provedené finanční analýzy.

Graf 7 Doba obratu pohledávek a závazků



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Rychlost obratu pohledávek

Rychlost obratu pohledávek udává, kolikrát se celkové pohledávky obrátí v tržbách společnosti za rok. Od roku 2011 do roku 2014 hodnota rostla. O rok později hodnota klesla a pohledávky se obrátily 3,44 krát.

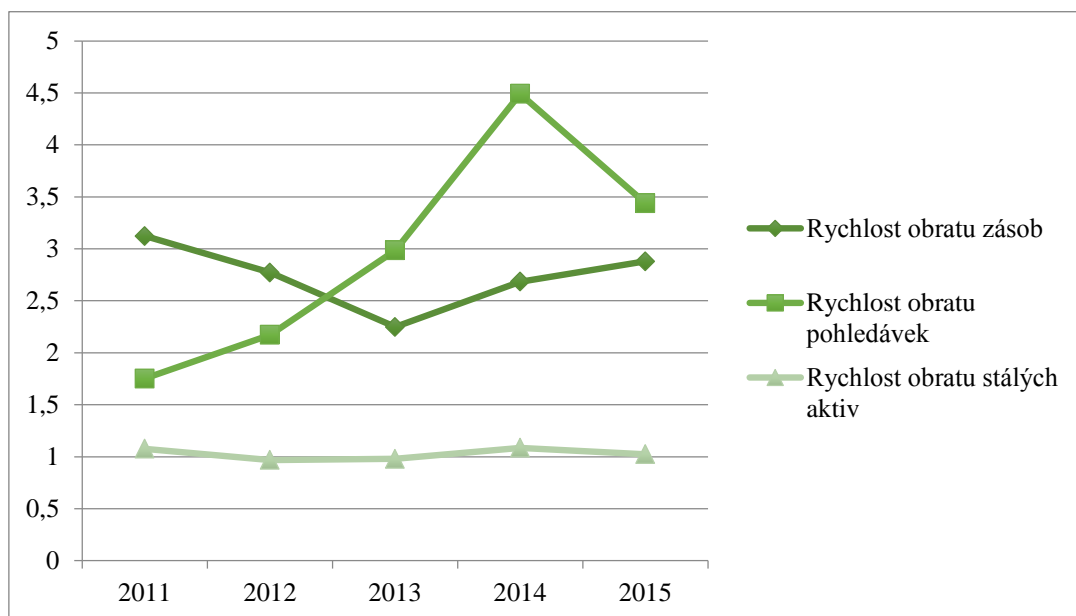
Rychlost obratu stálých aktiv

Udává kolikrát, hodnota tržeb převyšuje hodnotu celkových aktiv. Vypočítané hodnoty jsou v průměru vyšší než doporučené minimum (1). Lze tedy říci, že společnost využívá svůj majetek efektivně.

Rychlost obratu

Rychlost obratu měří, kolik korun tržeb přinese do společnosti jedna koruna zmíněná v ukazateli. Obrat stálých aktiv udává, jak efektivně se využívají například stroje, zařízení a budovy. Podle grafu 8 lze konstatovat, že společnost by mohla investovat do nových strojů. Obrat zásob udává dobu, za kterou se zásoby přemění zpět na peníze.

Graf 8 Rychlost obratu

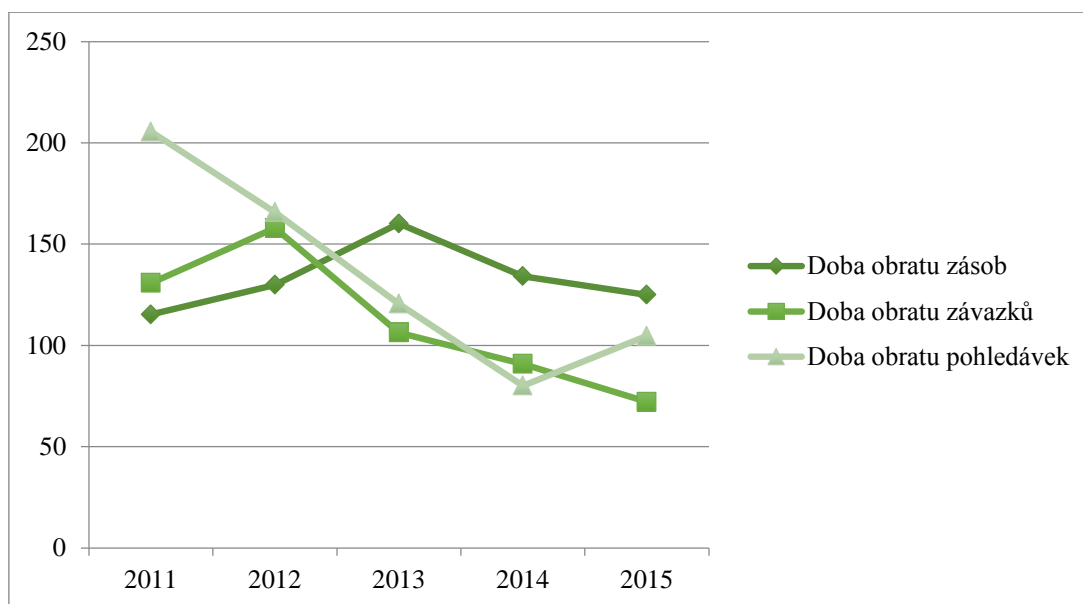


Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Doba obratu

Doba obratu měří počet dní, za kterou se položka jednou obrátí. Doba obratu pohledávek udává, po kolika dnech jsou pohledávky splacené. Výsledná hodnota se v praxi porovnává s dobou splatnosti s platebními podmínkami. Jelikož je tato hodnota příliš vysoká, v závěru práce jsou navrženy případné doporučení ke snížení tohoto ukazatele. S tím je spojena doba obratu závazků, která určuje průměrný počet dní na splacení svých závazků.

Graf 9 Doba obratu



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

4.3.3 Ukazatele likvidity

Likvidita je předpokladem k dlouhé existenci společnosti. Pomocí tohoto ukazatele se měří schopnost uhradit své závazky včas. Společnost je likvidní, pokud má k dispozici finanční prostředky vázané v oběžných aktivech.

Tabulka 14 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	4,56	5,38	11,72	10,76	19,19
Pohotovlá likvidita	3,00	3,87	7,78	7,40	13,37
Okamžitá likvidita	0,22	1,94	4,81	5,40	8,49

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Běžná likvidita

Běžná likvidita měří, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. Tedy jak je společnost schopna uspokojit v daném okamžiku své věřitele. Doporučená hodnota je stanovena v rozmezí 1,5 - 2,5. Hodnota dosáhla nejvyšší hodnoty 19,19 z důvodu snížení krátkodobých závazků, kdy od roku 2011 klesly o 67 %. Podle vypočítaných hodnot je zřejmé, že podnik nemá problém s platební neschopností.

Tabulka 15 Běžná likvidita

	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita společnosti	4,56	5,38	11,72	10,76	19,19
Běžná likvidita v oboru	3,44	2,98	2,65	2,87	2,88

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti a dat MPO, © 2005–2018

Hodnoty společnosti se ani jeden sledovaný rok nepřiblížily hodnotám oboru. Po celé roky převýšily hodnoty společnosti hodnoty oboru. Společnost se nejvíce přiblížila hodnotám v oboru v roce 2011, kdy převýšila hodnotu jen o 1,12.

Pohotovná likvidita

Poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty jsou v intervalu 1 – 1,5. Zaznamenané hodnoty po provedené analýze jsou vyšší než doporučené. Což je spíše výhodné pro věřitele společnosti, než pro samotné vlastníky, přičemž nižší objem pohotových prostředků přináší malé zúročení. Hodnota během sledovaného období rostla, oproti roku 2011 se hodnota v roce 2015 zvýšila o 10,37.

Tabulka 16 Pohotovná likvidita

	2011	2012	2013	2014	2015
Pohotovná likvidita společnosti	3,00	3,87	7,78	7,40	13,37
Běžná likvidita v oboru	2,91	2,51	2,19	2,30	2,17

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti a dat MPO, © 2005–2018

Hodnoty společnosti se pohybují nad rámec doporučených hodnot. V roce 2011 se za sledované roky přiblížila hodnota společnosti oboru, tuto hodnotu převýšila jen o 0,09.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita obsahuje platební prostředky, které může společnost použít k úhradě svých závazků. Doporučená hodnota je v rozmezí 0,2 – 0,5. V tomto intervalu byla hodnota

jen v prvním roce 2011, poté hodnoty rostly díky krátkodobým závazkům. Společnost je v dobré platební schopnosti, tedy má dostatek svých finančních prostředků k úhradě krátkodobých závazků a je tedy solventní.

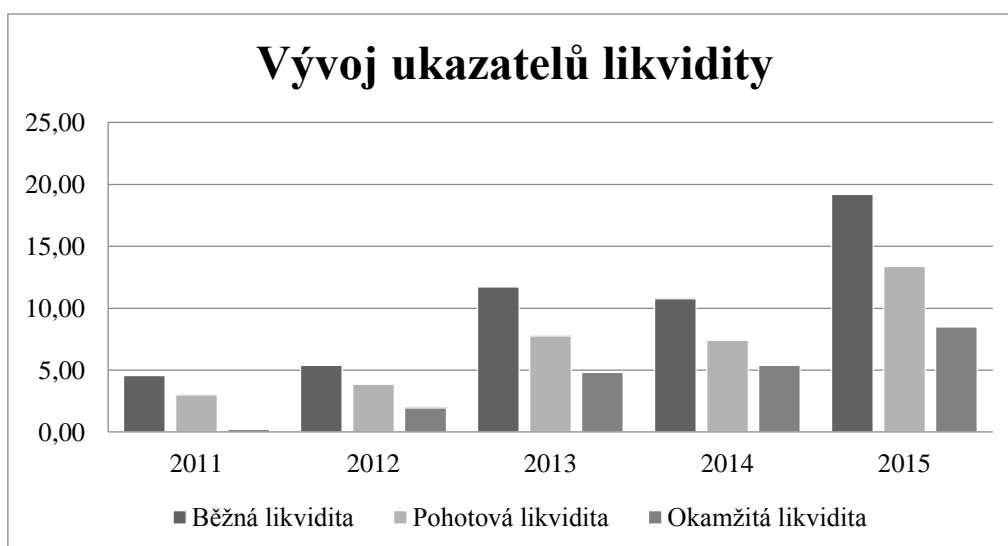
Tabulka 17 Okamžitá likvidita

	2011	2012	2013	2014	2015
Okamžitá likvidita společnosti	0,22	1,94	4,81	5,40	8,49
Běžná likvidita v oboru	1,60	1,43	1,31	1,44	1,12

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti a dat MPO, © 2005–2018

Společnost se až na rok 2011, pohybovala nad rámcem doporučených hodnot. Zatímco hodnoty oboru měli kolísanou spíše klesající tendenci, u společnosti tomu bylo naopak.

Graf 10 Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Všechny ukazatele likvidity po celé analyzované období vykazují hodnoty nad doporučené hodnoty v oboru, pouze u okamžité likvidity v prvním sledovaném roce (2011) byla hodnota nižší, než hodnota v oboru. Finanční majetek v roce 2011 byl oproti roku 2015 téměř o 92 % nižší.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti analyzují finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Cílem je najít optimální množství vlastního a cizího kapitálu.

Tabulka 18 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	29,05 %	29,38 %	25,02 %	23,10 %	19,11 %
Zadluženost	41,39 %	41,98 %	33,61 %	30,22 %	23,75 %

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

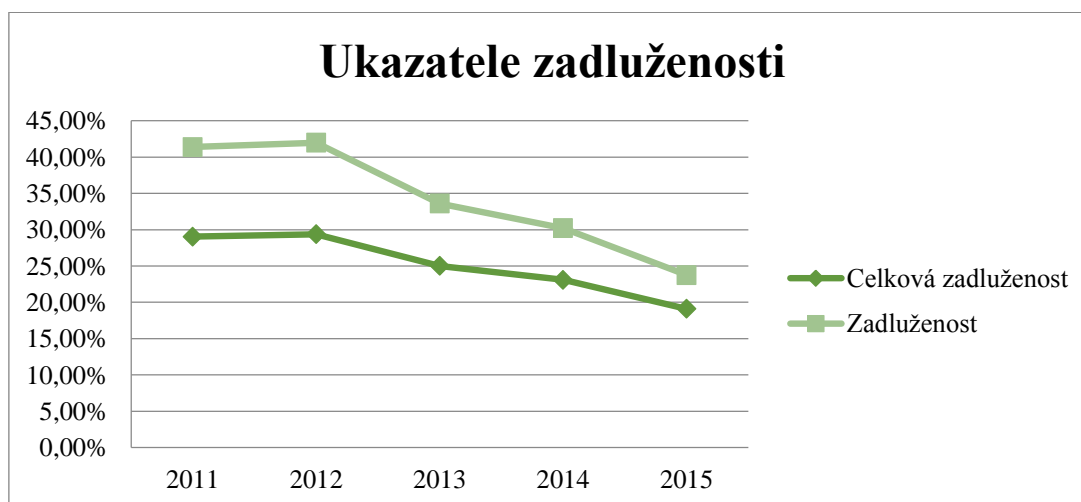
Celková zadluženost

Udává, kolik aktiv je zatíženo cizími zdroji. Celková zadluženost v průběhu analyzovaného období se nepohybuje v doporučeném rozmezí, které je 30 % - 60 %. Nejvyšší hodnota je v roce 2012, kdy dosahuje 29,38 %, poté má klesající tendenci a v roce 2015 došlo ke snížení na 19,11 %. Což znamená, že 19,11 % aktiv je zatíženo cizími zdroji.

Zadluženost

Podíl mezi cizím kapitálem a vlastním kapitálem. Zadluženost často zkoumají bankovní instituce a investoři, kteří potřebují znát společnost. Podle vypočítaných hodnot, lze konstatovat, že společnost preferuje vlastní kapitál před cizím kapitálem. Doporučený maximální poměr je 1:1. Znamená, že vlastního kapitálu by měl být alespoň tolik co cizího kapitálu. Nejvyšší hodnotu v roce 2011 zapříčinil nízký vlastní kapitál.

Graf 11 Ukazatele zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Celková zadluženost má za sledované období pozitivní vývoj. Zadluženost je důležitým faktorem pro banku v případě, že by společnost žádala o poskytnutí bankovního úvěru. Obecně má platit, že vlastní zdroje by měly být větší než cizí zdroje, což společnost splňuje.

4.4 Vybrané bankrotní modely

Altmanův model

Zemědělský podnik nemá veřejně obchodovatelné akcie, proto byla použita rovnice Altmanova indexu pro ostatní podniky. Uspokojivé hodnocení pro finanční situaci podniku je hodnota ukazatele větší než 2,9. V rozmezí 1,2 až 2,9 se podnik nachází v šedé zóně. Pokud je hodnota menší než 1,2, podnik má velmi silné problémy.

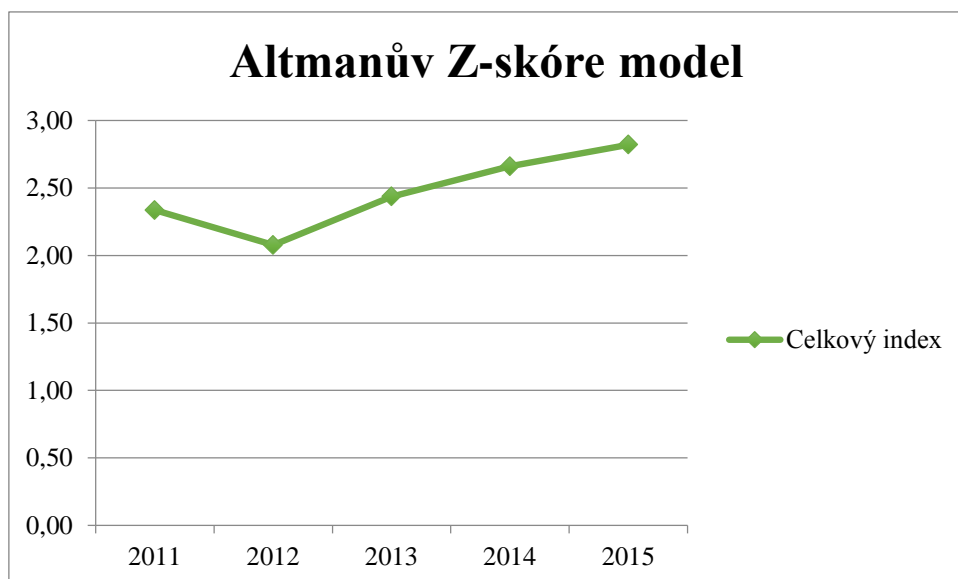
Tabulka 19 Altmanův model

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
X1	0,717	0,28	0,32	0,37	0,37	0,37
X2	0,847	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X3	3,107	0,51	0,32	0,39	0,43	0,22
X4	0,42	1,01	1,00	1,25	1,39	1,77
X5	0,998	0,53	0,43	0,43	0,47	0,47
Součet (celkový index)		2,34	2,08	2,44	2,66	2,82

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V celém sledovaném období se hodnota Z-skóre pohybuje v šedé zóně, tudíž hodnota neklesla pod 1,2 a nezvýšila se nad 2,9. Nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2015, kde se společnost nejvíce přiblížila pozici, kdy lze tuto hodnotu klasifikovat jako podnik s dobrou finančně ekonomickou situací.

Graf 12 Altmanův Z-skóre model



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V grafu 12 jsou zobrazeny vypočítané hodnoty Altmanova modelu v průběhu sledovaného období. Společnost vykazovala hodnoty v tzv. šedé zóně, proto se vyplatí vývoj společnosti sledovat v čase, aby se nedostala pod hodnotu 1,2, to by mohl společnosti hrozit bankrot.

Taflerův model

Taflerův model je další z bankrotních modelů, který hodnotí situaci podniku. U společnosti, které mají hodnotu menší než 0,2 lze u těchto společností očekávat vyšší pravděpodobnost bankrotu. Naopak hodnota větší než 0,3 znamená u společnosti malou pravděpodobnost bankrotu.

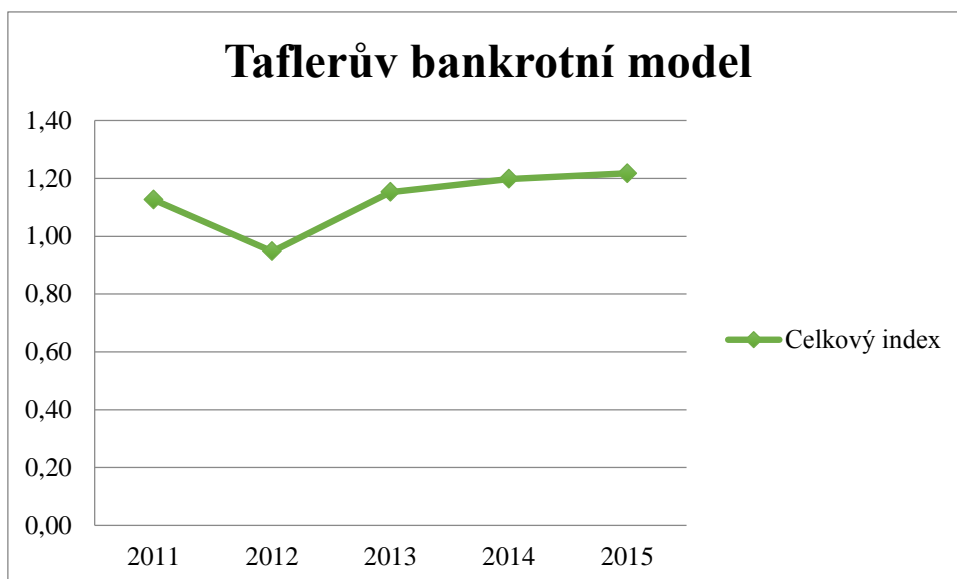
Tabulka 20 Taflerův model

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
R1	0,53	0,79	0,61	0,78	0,79	0,77
R2	0,13	0,22	0,25	0,29	0,32	0,37
R3	0,18	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01
R4	0,16	0,09	0,07	0,07	0,08	0,08
Součet (celkový index)		1,13	0,95	1,15	1,20	1,22

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Po vypočítání indexů lze konstatovat, že společnost během sledovaného období vykazovala hodnoty $> 0,3$. Tato hranice byla i s dostatečnou rezervou splněna, tudíž lze říci, že společnost má malou pravděpodobnost bankrotu.

Graf 13 Taflerův model



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z grafu 13 jsou zobrazeny vypočítané hodnoty Taflerova modelu v průběhu analyzovaného období. Společnost vykazovala hodnoty vyšší než 0,3, což znamená, že je velmi malá pravděpodobnost bankrotu.

4.5 Vybrané Bonitní modely

Tamariho model

Bonitní model o šesti ukazatelích, který hodnotí finanční situaci podniku na úrovni výsledků ze soustavy rovnic. Maximální počet bodů je 100, pokud výsledek vykazuje 60 a více bodů jedná se o podnik s malou pravděpodobností bankrotu. Méně než 30 bodů, dosahuje podnik, u kterého je vysoká pravděpodobnost bankrotu.

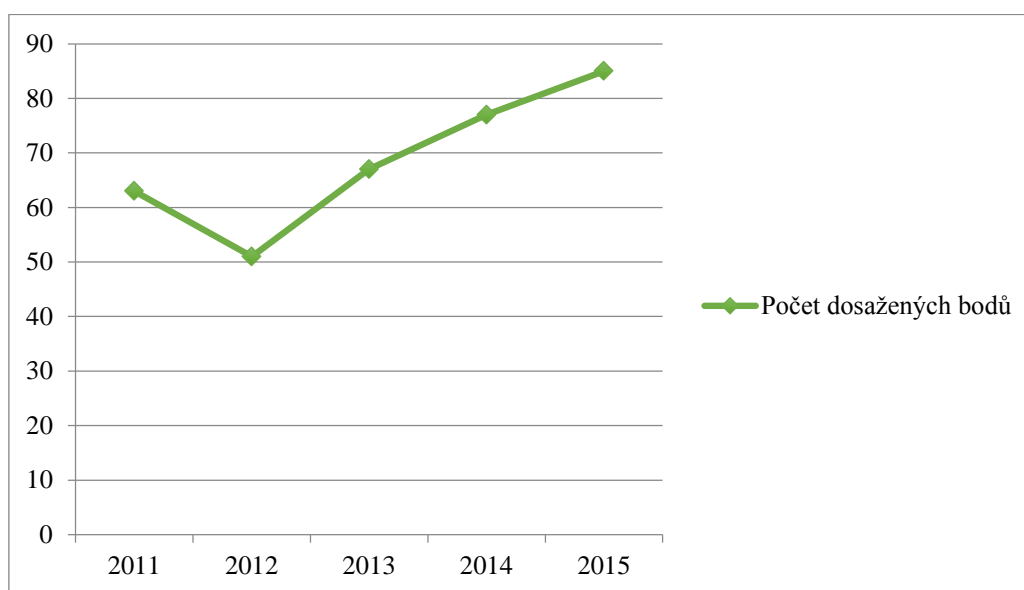
Tabulka 21 Tamariho model

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015
T1	2,42	2,38	2,98	3,31	4,21
T2	0,10	0,08	0,10	0,11	0,05
T3	4,56	5,38	11,72	10,76	19,19
T4	8,45	7,60	9,41	8,79	8,28
T5	1,75	2,17	2,99	4,49	3,44
T6	0,63	0,54	0,55	0,55	0,59
Počet dosažených bodů	63	51	67	77	85

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Ukazatel T1 vypovídá o vysokém vlastním kapitále, v porovnání s cizím kapitálem. Díky kladným a vysokým hodnotám, dosáhl v každém roce plný počet bodů 25. Ukazatel T2 charakterizuje rentabilitu vlastního kapitálu. V roce 2011 a 2012 podnik kvůli nízkým hodnotám nedostal ani jeden bod. Podíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky představuje ukazatel T3. Ve všech letech byl ukazatel ohodnocen 20 body. Ukazatel T4 porovnává výrobní spotřebu a nedokončenou výrobu. V roce 2012 nedostala společnost žádného bodu a v roce 2013 dostala naopak nejvyššího počtu bodů a to 10. Podíl tržeb k průměrnému stavu pohledávek počítá ukazatel T5. Pouze v roce 2014 dosahuje společnost nejvyššího počtu bodu, ostatní roky jsou body poměrně malé. Poslední ukazatel T6 je definován jako podíl výrobní spotřeby k pracovnímu kapitálu. Pracovní kapitál se vypočítá jako součet zásob, pohledávek a finančního majetku. V tomto ukazateli společnost každý rok obdržela body.

Graf 14 Vývoj Tamariho modelu



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V roce 2015 podle Tamariho indexu společnost vykazovala stabilní a rovnovážnou finanční situaci, protože bylo dosaženo nejvíce bodů z celého sledovaného období, což lze vidět v grafu 14. Ani jeden rok společnost nedosáhla menšího počtu bodů než 50, až na jeden rok, byla hodnota dokonce i nad 60 bodů. Tudíž lze jednoznačně říci, že společnost má malou pravděpodobnost bankrotu.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

EVA udává přehled o tom, zda společnost tvoří hodnotu pro vlastníky, či naopak. Kalkulace ukazatele EVA obsahuje stanovení různých mezipoložek. Hodnota ukazatele WACC je zjištěna z webové stránky MPO v dokumentu finanční analýzy podnikové sféry za konkrétní rok. NOPAT nám udává poměr mezi EBIT a sazbou daně z příjmu právnických osob. NOPAT je za celé sledované období kladný díky závislosti na EBIT.

Tabulka 22 Ekonomická přidaná hodnota

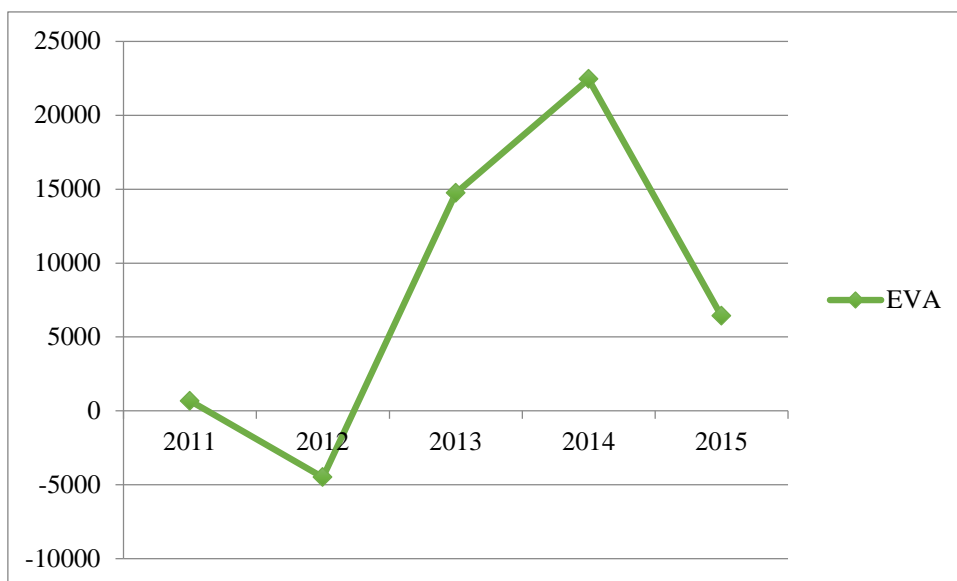
Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015
NOPAT	34 923,15	24 253,02	31 127,49	38 657,25	19 195,38
WACC	12,92 %	9,95 %	5,36 %	4,73 %	3,74 %
EVA	671,45	-4 485,17	14 736,13	22 447,54	6 426,68

Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti a dat MPO, © 2005–2018

Hodnota EVA se zjistí vynásobením zisku před zdaněním a úroky aktuální daňové sazby a odečte se ukazatel WACC, který se vynásobí celkovými aktivy. Ze zjištěných výsledků vyplývá, že hodnota je pouze v jednom sledovaném období z pěti záporná. Což je pro rok 2012 velmi negativní, jelikož nevytváří přidanou hodnotu pro vlastníky. V ostatních letech dosahuje společnost kladných hodnot, což je velmi pozitivní pro společnost, v těchto letech totiž vytvářela hodnotu.

Hodnoty EVA jsou velmi kolísavé. Nejvyšší hodnotu vykazovala společnost v roce 2014 přesně 22 447,54 Kč, kvůli vysokému zisku před zdaněním a úroky. Pro zvyšování hodnoty by se měla společnost snažit zvýšit hodnotu NOPAT, a to například vyššími tržbami (volbou jiného hnojení, úpravou dávky hnojení) a naopak snížení nákladů (snížení počtu zaměstnanců, byly by i nižší náklady na mzdy a s tím spojené náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění).

Graf 15 Ekonomická přidaná hodnota



Zdroj: vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

5 SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ VYPLÝVAJÍCÍ Z PROVEDENÉ FINANČNÍ ANALÝZY

Po zhodnocení finančního je zřejmé, že podnik X ve všech analyzovaných letech si vedl finančně dobře, jediná výjimka je rok 2015, kdy rapidně poklesl zisk o 51,68 % v důsledku poklesu výkonů. Což bylo způsobeno velkým poklesem cen zemědělských komodit v České republice. Nejvyšší meziroční pokles tržeb zaznamenal podnik X u mléka a rostlinných komodit u obilí. Ceny zemědělských výrobků poklesly cca o 10 % a u rostlinných výrobků o 11 %. Nízký výsledek hospodaření nebyl způsoben pouze poklesem výkupních cen, ale velkou část podílu mělo počasí. Tento rok byly nadprůměrné teploty a byl srážkový deficit. Počasí je však neovlivnitelný faktor a nelze tedy doporučit žádné zlepšení.

Společnost by se určitě měla zaměřit na vztahy s odběrateli, protože doba obratu pohledávek je po všechny roky delší než doba obratu závazků, tato skutečnost by mohla vyvolat v budoucnu platební neschopnost podniku.

Své pohledávky zajišťuje společnost pouze smlouvou, která kromě smluvních pokut, neobsahuje žádné zajišťovací doložky. Doporučení pro zkrácení doby obratu pohledávek je sjednat a doplnit tyto zajišťovací doložky. Pro řádné vedení svých pohledávek, by měla společnost vypracovat vnitřní směrnici.

U pohledávky neuhrazené ve lhůtě splatnosti je správce pohledávky povinen:

1. oznámit dlužníkovi telefonicky, SMS zprávou nebo e-mailem, v termínu do 10 dnů po lhůtě splatnosti, že je v prodlení s úhradou pohledávky,
2. správce pohledávky odešle dlužníkovi doporučeným dopisem upomínku a také upozornění na bezdůvodné obohacení, že dosud neuhradil svůj dluh, a to v termínu nejpozději do 30 dnů od uplynutí lhůty splatnosti. Pokud tak neučiní do náhradní lhůty k plnění (v dopise bude uveden konkrétní den), bude za každý započatý den po splatnosti započtený měsíční úrok z prodlení ve výši 0,1 % ze sumy neuhrazené pohledávky,
3. poslat dlužníkovi předžalobní výzvu k zaplacení prodlené pohledávky, v termínu nejpozději do dvou měsíců od uplynutí náhradní lhůty splatnosti
4. správce pohledávky je povinen předat pohledávku k vymáhání, a to do tří měsíců od uplynutí

náhradní lhůty k plnění.

Toto řešení by zlepšilo problém s dlouhou dobou obratu pohledávek, která v tomto případě byla vyšší než doba obratu závazků. Pro předcházení nepříjemných situací s odběrateli, lze také doporučit, více prověřovat své zákazníky při uzavírání smluv, například kontrolou výpisu z obchodního rejstříku, zjištění z okolí, zda je firma bonitní nebo pomocí zjištění informací z dalších veřejně dostupných zdrojů.

Následující doporučení, která budou vedení společnosti navržena pro budoucí snížení nákladů, je více investovat do nových technologií a pořízení nejnovějších zemědělských strojů. Nové typy strojů nejenže ušetří a usnadní práci zaměstnancům, ale sníží se například náklady na opravy, také náklady na mzdy a s tím spojené náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, protože by nemusela společnost zaměstnávat tolik lidí.

Pokud by v následujících letech docházelo k poklesu rentability, bylo by vhodné sjednat dlouhodobé rámcové smlouvy k zafixování cen.

Výsledky bankrotních modelů v žádné z aplikovaných metod, nepoukazují na to, že by se společnost nacházela v intervalech určených k bankrotu. Altmanova formule bankrotu spadá společnost do intervalu šedé zóny, což znamená, že se vyplatí podnik sledovat v čase, aby se nedostal pod hodnotu, která by vedla k bankrotu. Poslední analyzovaný Taflerův bankrotní model, společnost vykazala hodnoty $> 0,3$. Lze tedy konstatovat, že společnosti hrozí malá pravděpodobnost bankrotu.

Poslední kapitola praktické části jsou bonitní modely. Tamariho model po celou dobu sledovaného období, vykázal celkový počet bodů nad 60, kromě roku 2012, kdy hodnota dosáhla pouze 51 bodů. Tento výsledek je velmi pozitivní, neboť společnosti nehrozí pravděpodobnost bankrotu. Následně byl aplikován bonitní model Ekonomické přidané hodnoty (EVA). Pouze v roce 2012 společnost dosáhla záporných hodnot, tím svoji hodnotu ničila. Ostatní roky tento model dosahoval kladných hodnot, což znamená, že společnost svoji hodnotu tvoří.

Na závěr lze říci, že finanční situace zemědělského podniku je velmi uspokojivá, tudíž podnik je schopen dál podnikat a upevňovat své postavení na trhu.

6 ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce byl rozbor a zhodnocení finanční situace zemědělského podniku v časové řadě pěti let 2011 - 2015. Pomocí ukazatelů finanční analýzy posoudit finanční zdraví a navrhnout kroky ke zlepšení finanční situace.

Na základě teoretických poznatků, které jsou obsaženy v první části práce, je popsána základní charakteristika finanční analýzy. Následující kapitoly se zaměřují na fáze, cíle, uživatele a zdroje. Zdroje jsou v práci důkladně představeny v podobě účetních výkazů. Některé tyto výkazy byly využity pro aplikaci finanční analýzy. Zásadní kapitola teoretické části je věnována nejpoužívanějším ukazatelům finanční analýzy.

Praktická část je zaměřena na aplikaci získaných informací z teoretické části a jsou aplikovány na zvolený zemědělský podnik X. Jednotlivé ukazatele jsou vypočítány podle vzorců uvedených v teoretické části a jsou dosaženy hodnoty z účetních výkazů, jako jsou rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Zaprvé jsou použity průřezové metody, kde byla použita horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Poté byla provedena analýza s využitím poměrových ukazatelů, jako je likvidita, rentabilita, aktivita a zadluženost. A následně byly aplikovány vyšší metody, kterými jsou vybrané bankrotní a bonitní modely finanční analýzy. Výsledky těchto ukazatelů jsou zařazeny do příslušných tabulek a grafů.

Na základě provedené finanční analýzy lze říci, že podnik X se řadí mezi podniky s velmi dobrým finančním zdravím. Externí a interní uživatelé se nemusí obávat, neboť pravděpodobnost bankrotu se ani v jednom ukazateli neprokázala. Z provedené finanční analýzy byla doporučena opatření v oblasti pohledávek.

7 SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Knižní publikace a legislativa

GRÜNWARD, Rudolfa a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HAWAWINI, Gabriel a Claude VIALLET, 2010. *Finance for Executives: Managing for Value Creation*. 4th. ed. Mason: Cengage Learning, 672 p. ISBN 978-0-538-75134-6.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

KISLINGEROVÁ, Eva a kol., 2007. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 236 s. ISBN 978-80-247- 4456-8.

KRAFTOVÁ, Ivana, 2002. *Finanční analýza municipální firmy*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck. 206 s. ISBN 80-7179-778-2.

LANDA, Martin, 2006. *Účetnictví podniku*. 2. vyd. EUROLEX BOHEMIA, a. s., 496 s. ISBN 80-86861-11-2.

MÁČE, Miroslav, 2006. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada 156 s. ISBN 80-247-1558-9.

MRKVIČKA, Josef a Pavel, KOLÁŘ, 2006. *Finanční analýza*. 2. přepr. vyd. Praha: ASPI. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

RŮŽIČKOVÁ, Petra, 2010. *Finanční analýza*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2009. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-3.

SKLANÁR, Roman, 2010. *Přepočet výkazu o peněžních tocích podle IAS 7. Český finanční a účetní časopis*. Praha: Vysoká škola ekonomická, roč. 5, č. 4, s. 49. ISBN 1802-2200.

SRPOVÁ Jitka, Václav ŘEHOŘ a kol., 2010. *Základy podnikání: Teoretické poznatky, příklady a zkušenosti českých podnikatelů*. 1. vyd. Praha: Grada, 432 s. ISBN 978-80-247-3339-5.

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví. In: *Sbírka zákonů*. 15. 12. 2002. ISSN 1211-1244.

Internetové zdroje

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, c2005 – 2017. Analytické materiály. In: *Analytické materiály a statistiky* [online]. [cit. 2018-3-3]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>

Přehled o změnách vlastního kapitálu, c2016-2017. In: *Febmat* [online]. febmat.com [cit. 2017-11-29], Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-prehled-o-zmenach-vlastniho-kapitalu/>

Zisk, In: *Ebitda* [online]. ebitda.cz [cit. 2018-3-13]. Dostupné z: <https://ebitda.cz/zisk>

8 SEZNAM TABULEK A GRAFŮ

8.1 Seznam tabulek

Tabulka 1 Stupnice hodnocení ukazatelů	29
Tabulka 2 Algoritmus používaný v Tamariho modelu.....	31
Tabulka 3 Algoritmus Argentiho modelu.....	32
Tabulka 4 Horizontální analýza aktiv.....	35
Tabulka 5 Vertikální analýza aktiv.....	36
Tabulka 6 Horizontální analýza pasiv	37
Tabulka 7 Vertikální analýza pasiv	38
Tabulka 8 Horizontální analýza výnosů	40
Tabulka 9 Vertikální analýza výnosů	40
Tabulka 10 Horizontální analýza nákladů	41
Tabulka 11 Vertikální analýza nákladů	42
Tabulka 12 Ukazatele rentability.....	43
Tabulka 13 Ukazatele aktivity	46
Tabulka 14 Ukazatele likvidity.....	49
Tabulka 15 Běžná likvidita.....	50
Tabulka 16 Pohotová likvidita.....	50
Tabulka 17 Okamžitá likvidita	51
Tabulka 18 Ukazatele zadluženosti	52
Tabulka 19 Altmanův model	53
Tabulka 20 Taflerův model	54
Tabulka 21 Tamariho model.....	55
Tabulka 22 Ekonomická přidaná hodnota	57

8.2 Seznam grafů

Graf 1 Podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech	37
Graf 2 Podíl jednotlivých složek zdrojů financování na celkových pasivech.....	39
Graf 3 Rentabilita aktiv (ROA)	44
Graf 4 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE).....	44
Graf 5 Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	45
Graf 6 Rentabilita tržeb (ROS).....	46
Graf 7 Doba obratu pohledávek a závazků.....	47
Graf 8 Rychlost obratu	48
Graf 9 Doba obratu	49
Graf 10 Vývoj ukazatelů likvidity	51
Graf 11 Ukazatele zadluženosti.....	52
Graf 12 Altmanův Z-skóre model	54
Graf 13 Taflerův model	55
Graf 14 Vývoj Tamariho modelu	56
Graf 15 Ekonomická přidaná hodnota.....	58

9 SEZNAM ZKRATEK

BL	běžná likvidita
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
DOZ	doba obratu zásob
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
OL	okamžitá likvidita
PL	pohotová likvidita
$r_{\text{cizí}}$	cena cizích zdrojů
$r_{\text{vlastní}}$	cena vlastních zdrojů
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
t	daňová sazba
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
WACC	vážený průměr nákladů kapitálu

10 SEZNAM PŘÍLOH

Příloha I: Výkaz zisku a ztráty

Příloha II: Rozvaha

11 PŘÍLOHY

Příloha I: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (v tisících Kč)		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	Výkony	147 954	126 342	146 511	170 021	160 106
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	142 053	124 719	130 525	161 730	160 797
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	747	-2 743	10 703	3 732	-5 730
3.	Aktivace	5 154	4 366	5 283	4 559	5 039
B.	Výkonová spotřeba	84 101	86 030	94 917	106 638	107 882
1.	Spotřeba materiálu a energie	62 184	65 516	68 328	77 688	79 142
2.	Služby	21 917	20 514	26 589	28 950	28 740
+	Přidaná hodnota	63 853	40 312	51 594	63 383	52 224
C.	Osobní náklady	26 672	26 355	27 137	29 631	31 805
1.	Mzdové náklady	18 949	18 752	19 380	20 757	22 261
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 414	6 314	6 490	6 971	7 494
4.	Sociální náklady	1 309	1 289	1 267	1 903	2 050
D.	Daně a poplatky	1 500	1 301	1 355	1 288	1 341
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 654	11 803	13 867	15 295	18 312
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 713	2 860	2 492	2 113	3 180
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 654	2 817	2 431	1 997	3 012
2.	Tržby z prodeje materiálu	59	43	61	116	168
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	794	681	701	688	1 306
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	78	24	18	28	432
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	7 509	-79	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	28 495	30 302	30 134	33 508	24 468
H.	Ostatní provozní náklady	412	1 259	3 365	4 610	3 670
*	Provozní výsledek hospodaření	45 442	32 130	37 777	47 464	23 006

VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	89	138	179	106	135
N.	Nákladové úroky	1 310	1 520	1 714	1 466	1 359
XI.	Ostatní finanční výnosy	459	608	586	273	595
O.	Ostatní finanční náklady	2 875	2 904	113	1 048	38
*	Finanční výsledek hospodaření	-3 637	-3 708	-1 062	-1 205	-667
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	14 569	4 673	6 975	8 971	4 322
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	27 236	23 749	29 740	37 288	18 017
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	27 236	23 749	29 740	37 288	18 017
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	41 805	28 422	36 715	46 259	22 339

Příloha II: Rozvaha

Rozvaha (v tisících Kč)		2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	265 106	288 826	305 809	342 700	341 409
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	131 982	128 786	133 284	148 931	156 979
I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
II.	Dlouhodobý hmotný majetek	85 815	98 701	103 199	118 846	126 894
III.	Dlouhodobý finanční majetek	46 167	30 085	30 085	30 085	30 085
C.	Oběžná aktiva	133 124	160 040	172 525	193 258	184 055
I.	Zásoby	45 487	45 002	58 057	60 256	55 840
II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
III.	Krátkodobé pohledávky	81 092	57 415	43 721	36 002	46 739
IV.	Krátkodobý finanční majetek	6 545	57 623	70 747	97 000	81 476
D. I.	Časové rozlišení	0	0	0	511	375
	PASIVA CELKEM	265 106	288 826	305 809	342 700	341 409
A.	Vlastní kapitál	186 064	202 114	227 619	262 016	274 752
I.	Základní kapitál	85 965	88 672	98 376	108 855	121 873
III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	62 863	79 693	99 503	115 873	134 862
IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	27 236	23 749	29 740	37 288	18 017
B.	Cizí zdroje	77 007	84 854	76 509	79 180	65 253
II.	Dlouhodobé závazky	22 414	24 990	23 841	22 835	22 613
III.	Krátkodobé závazky	29 208	29 737	14 720	17 966	9 593
IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	25 385	30 127	37 948	38 379	33 047
C. I.	Časové rozlišení	2 035	1 858	1 681	1 504	1 404