

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

**EKONOMICKÁ FAKULTA**

---

**KATEDRA: Ekonomiky**

**STUDIJNÍ PROGRAM: N6208 Ekonomika a management**

**STUDIJNÍ OBOR: Účetnictví a finanční řízení podniku  
pro české firmy**

## **DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**Souhrnné míry finanční pozice podniků a jejich využití**

**Aggregate measures of companies' financial positions and their  
utilization**

**Vedoucí diplomové práce: Ing. Martina Novotná, Ph.D.**

**Autor diplomové práce: Bc. Jan Pudil**

---

2010

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
Ekonomická fakulta  
Katedra ekonomiky  
Akademický rok: 2008/2009

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

Jméno a příjmení: **Bc. Jan PUDIL**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
  
Název tématu: **Souhrnné míry finanční pozice podniků a jejich využití**

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

Cíl práce:

Zhodnotit význam analýzy finanční situace podniku, zmapovat nejpoužívanější bonitní a bankrotní indikátory k hodnocení finančních výkonnosti. Vybrané pak aplikovat v konkrétním zemědělském podniku z Jihočeského kraje, následně posoudit shodnost resp. různost jejich výsledků. Dále se zaměřit na index finančního zdraví používaný k hodnocení žadatelů o podporu z Operačního programu Zemědělství. Na podkladě provedeného rozboru doporučit podniku oblasti respektive opatření k zlepšení jeho finanční situace.

Metodický postup:

Teoretická část

1. Význam hodnocení finanční situace v podniku
2. Ukazatelové soustavy v podnikové praxi
3. Bonitní a bankrotní indikátory- přednosti a nedostatky
4. Využití indexů finančního zdraví v operačních programech

Praktická část

5. Charakteristika vybrané firmy z regionu Jihočeského kraje
6. Analýza vývoje finanční pozice firmy
7. Hodnocení firmy jako případného žadatele o podporu z Operačního programu Zemědělství

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

40 - 50 stran

Forma zpracování diplomové práce:

tištěná

Seznam odborné literatury:

Synek, M. a kol.: Manažerská ekonomika. 4. aktualizované a rozšířené vydání. Praha, Grada, 2007.

Kislingerová, E. a kol.: Manažerské finance. Praha, C. H. Beck, 2004.

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

Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Praha, Ekopress, 2007.

Valach, J.: Finanční řízení podniku. Praha, Ekopress, 1999.

Neumaierová, I., Neumaier, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha, Grada Publishing, 2002.

Grünwald, R.: Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha, Ekopress, 2001.

Periodika: Ekonom

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Martina Novotná, Ph.D.

Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce:

17. března 2009

Termín odevzdání diplomové práce:

30. dubna 2010



prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.

děkanka

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



doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 26. března 2009

## **PROHLÁŠENÍ K DIPLOMOVÉ PRÁCI**

Prohlašuji, že jsem svoji diplomovou práci na téma „**Souhrnné míry finanční pozice podniků a jejich využití**“ vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů literatury uvedených v seznamu citované literatury.

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

V Českých Budějovicích 30. dubna 2010.....

Jan Pudil

## **PODĚKOVÁNÍ**

Děkuji Ing. Martině Novotné, Ph. D. za odbornou pomoc, rady a cenné připomínky při zpracovávání této diplomové práce a dále své rodině a blízkým za podporu, kterou mi poskytli.

1. Úvod.....	- 1 -
2. Význam hodnocení finanční situace v podniku .....	- 3 -
2. 1 Význam finanční analýzy .....	- 3 -
2. 2 Uživatelé finanční analýzy.....	- 4 -
2. 2. 1 Investoři .....	- 5 -
2. 2. 2 Banky a ostatní věřitelé.....	- 5 -
2. 2. 3 Stát a jeho orgány .....	- 6 -
2. 2. 4 Obchodní partneři .....	- 6 -
2. 2. 5 Manažeři .....	- 6 -
2. 2. 6 Zaměstnanci .....	- 7 -
3. Ukazatelové soustavy v podnikové praxi .....	- 8 -
3. 1 Paralelní ukazatelové soustavy .....	- 8 -
3. 2 Pyramidové ukazatelové soustavy .....	- 13 -
4. Bonitní a bankrotní indikátory – přednosti a nedostatky .....	- 14 -
4. 1 Bonitní modely .....	- 14 -
4. 2 Bankrotní modely .....	- 15 -
4. 3 Příklady konkrétních bonitních a bankrotních modelů.....	- 15 -
4. 3. 1 Kralickův rychlý test.....	- 16 -
4. 3. 2 Index bonity .....	- 17 -
4. 3. 3 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre).....	- 18 -
4. 3. 4 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) pro Českou republiku .....	- 20 -
4. 3. 5 IN indexy .....	- 20 -
4. 3. 5. 1 IN 95 .....	- 21 -
4. 3. 5. 2 IN 99 .....	- 22 -
4. 3. 6 Taflerův bankrotní model .....	- 23 -
4. 3. 7 Ostatní modely .....	- 24 -
5. Využití indexů finančního zdraví v operačních programech.....	- 25 -
5. 1 Operační program Zemědělství – výpočet finančního zdraví.....	- 25 -

6. METODIKA .....	- 29 -
7. Charakteristika vybrané firmy z regionu Jihočeského kraje.....	- 35 -
7. 1 Základní data: .....	- 35 -
7. 2. Vývoj jednotlivých finančních ukazatelů v letech 2004 až 2008 .....	- 40 -
8. Analýza vývoje finanční pozice firmy.....	- 41 -
8. 1 Poměrová analýza .....	- 41 -
8. 1. 1 Ukazatele rentability .....	- 41 -
8. 1. 2 Ukazatele aktivity .....	- 42 -
8. 1. 3 Ukazatele zadluženosti .....	- 43 -
8. 1. 4 Ukazatele likvidity .....	- 44 -
8. 2 Bonitní a bankrotní modely .....	- 45 -
8. 2. 1 Kralickův rychlý test.....	- 45 -
8. 2. 2 Index bonity .....	- 47 -
8. 2. 3 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre).....	- 47 -
8. 2. 4 IN indexy .....	- 48 -
8. 2. 4. 1 IN 95 .....	- 48 -
8. 2. 4. 2 IN 99 .....	- 49 -
8. 2. 4 Taflerův bankrotní model .....	- 50 -
8. 2. 5 Souhrnné srovnání výsledků použitých modelů .....	- 51 -
9. Hodnocení firmy jako případného žadatele o podporu z O. P. Zemědělství.....	- 57 -
10. Závěr .....	- 59 -
Abstrakt.....	- 61 -
Abstract.....	- 62 -
Literatura:.....	- 63 -
Seznam tabulek .....	- 64 -
Seznam obrázků.....	- 65 -

# 1. Úvod

Předkládaná diplomová práce se zabývá problematikou sledování finanční pozice firmy. Mezi základní činnosti podniků, potencionálních investorů, ale i nestranných pozorovatelů patří sledování finanční situace. Důvody jsou jasné. Každý si pokládá otázky: Jak si vedeme? Jak je na tom konkurence? Jaký bude další vývoj? Kdy a jak máme na tento vývoj reagovat? Kde děláme chyby? Co můžeme zlepšit? Na tyto otázky by měla odpovědět finanční analýza a metody vyšší formy finanční analýzy.

Finanční analýza počítá s poměrovými ukazateli a vykazuje velké množství informací (výsledků), které by mohly být pro nezkušeného pozorovatele matoucí a nepřehledné. Mezi metody vyšší formy finanční analýzy patří bonitní a bankrotní modely. Jejich úkolem je z velkého množství výsledků finanční analýzy, vyjádřit jeden konkrétní výsledek s jedním jasným konstatováním. Bonitní modely posuzují firmu spíše z pohledu její výkonnosti a jsou převážně určeny pro investory a vlastníky. Bankrotní modely jsou využívány spíše věřiteli, kteří pomocí nich zjišťují, zdali je firma finančně stabilní, jeli schopna dostát svým závazkům nebo zdali ji nehrozí vážné finanční problémy. Oba typy modelů jsou hojně využívány. Jejich výhodou je velká vypovídací schopnost, rychlost a poměrná snadnost. Nevýhodou ovšem je jejich aplikace na různé typy ekonomik. Každá ekonomika má jiný vývoj a také jinou legislativu, která významnou měrou ovlivňuje výsledky modelů. Konečné modely finanční pozice by proto měly být upravovány pro každou ekonomiku (zemi) zvlášť. Např. pro Českou republiku upravili některé modely manželé Neumaierovi (Altmanův index pro ČR). Také není vhodné, aby podnik používal k hodnocení finanční pozice pouze jedinou metodu. Kde jeden model charakterizuje finanční stránku podniku jako špatnou, druhý může hodnotit jako dobrou. Důvodem těchto rozdílností je různá metodika výpočtů. Proto je obecně doporučováno využívat větší množství modelů, které nám podají věrohodnější konečný výsledek.

V této práci budu analyzovat finanční situaci zemědělského podniku nejdříve pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů finanční analýzy a poté využiji šest metod souhrnného



hodnocení finanční pozice. Tři modely spadají do kategorie bonitních a tři do bankrotních. Dále použiji metodiku výpočtu finančního zdraví podniku jako případného žadatele podpory z Operačního fondu Zemědělství.

## **2. Význam hodnocení finanční situace v podniku**

K hodnocení finanční situace podniku se využívají metody finanční analýzy.

### **2. 1 Význam finanční analýzy**

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku. Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu.

Účetnictví a účetní výkazy by měly být koncipovány tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení a rozhodování. Poskytují finančnímu manažerovi údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření.

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření.

Finanční analýza je rozbořením stavu a vývoje financí podniku, zejména podle údajů z účetních výkazů. Slouží především pro posuzování finanční důvěryhodnosti podniku z hlediska investorů a věřitelů, jakož i k posouzení spolehlivosti financí podniku jako

záštity věcného podnikání. Finanční důvěryhodnost vyjadřuje pravděpodobnost, že partneři podniku (externí uživatele finanční analýzy) neberou na sebe nepřiměřené riziko finanční ztráty, a že mohou očekávat odpovídající výnosy v dohledné budoucnosti (Grünwald, R., 2001).

Uspokojivá finanční situace podniku se v anglosaské literatuře často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku (financial health). Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen. Čím větší je výnosnost neboli rentabilita vloženého kapitálu, tím lépe pro podnik a jeho investory. Na kapitálovém trhu je míra perspektivní schopnosti zhodnocovat vložený kapitál „ohodnocena“ investory prostřednictvím tržní ceny akcií, případně cenami jiných cenných papírů emitovaných podnikem. Zároveň s rentabilitou je nutnou podmínkou finančního zdraví i likvidita, tedy schopnost včas uhrazovat splatné závazky (Valach, J., 1999).

Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření (Valach, J., 1999).

## **2. 2 Uživatelé finanční analýzy**

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu nejen manažerů, ale i mnoha dalších subjektů přicházejících tak, či onak do kontaktu s daným podnikem. Uživatelé finančních analýz jsou jednak externí a jednak interní. K externím uživatelům patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,

- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé),
- manažeři, konkurence apod.

K interním uživatelům výsledků finanční analýzy patří:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci (Kislingerová, E., 2004).

## **2. 2. 1 Investoři**

Investoři (akcionáři a ostatní), kteří jsou pro podnik poskytovateli kapitálu, sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. Prvním je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o případných investicích v daném podniku. Hlavní pozornost se soustřeďuje k míře rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Druhým důvodem je získání informací, jak podnik nakládá se zdroji, které již investoři podniku poskytli. Tento aspekt je zvláště důležitý v akciových společnostech, a to proto, že dochází k již zmíněnému oddělení vlastnictví od řízení; vlastníci kontrolují, jak manažeři hospodaří. Management má zpravidla značnou volnost v jednání při dispozici s majetkem podniku. Praxe potvrzuje, že dochází k rozporům mezi zájmy akcionářů a manažerů. S kontrolní činností vlastníků vůči manažerům je spojena existence speciální kategorie nákladů tzv. Agency Costs. Tyto náklady zahrnují veškeré vynaložené prostředky související s kontrolou managementu podniku. Jejich výše může tedy i do jisté míry ovlivnit vykazovanou výkonnost podniku a rovněž jeho hodnotu (Kislingerová, E., 2004).

## **2. 2. 2 Banky a ostatní věřitelé**

Věřitelé využívají informací finanční analýzy především pro závěry o finančním stavu potenciálního nebo již existujícího dlužníka; věřitel se rozhoduje, zda poskytne nebo

neposkytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Pravidelný reporting podniku bance o vývoji finanční situace tvoří integrální součást úvěrových smluv (Kislingerová, E., 2004).

### **2. 2. 3 Stát a jeho orgány**

Stát zaměřuje pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky (Kislingerová, E., 2004).

### **2. 2. 4 Obchodní partneři**

Těžiště pozornosti obchodních partnerů, dodavatelů, směřuje především ke schopnosti podniku hradit splatné závazky; sledují zvláště solventnost, likviditu, zadluženost. Tyto ukazatele jsou výrazem krátkodobého zájmu obchodních partnerů; k tomu však přistupuje i neméně významné hledisko dlouhodobé, tj. předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vztahů.

Odběratelé mají zájem na příznivé finanční situaci dodavatele. Jde zejména o ty odběratele, jejichž možnosti nákupu při případném bankrotu dodavatelského podniku jsou do značné míry omezené. Prioritním cílem je tedy bezproblémové zajištění výroby (Kislingerová, E., 2004).

### **2. 2. 5 Manažeři**

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Z hlediska přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, neboť disponují i těmi informacemi, které nejsou veřejně dostupné externím zájemcům (investorům, bankám atd.). Manažeři znají pravdivý obraz finanční

situace a zpravidla je využívají ke své každodenní práci. Jedná se o to, aby veškerá činnost byla podřizována základnímu cíli podniku (Kislingerová, E., 2004).

## **2. 2. 6 Zaměstnanci**

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Jde o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální, popř. další výhody poskytované zaměstnavatelem.

Výčet uživatelů finanční analýzy není zdaleka úplný. Existuje celá řada dalších zájemců o výstupy hospodaření podniku; mezi jinými lze jmenovat např. odbory, daňové poradce, analytiku, makléře i nejširší veřejnost.

Z výše uvedeného počtu uživatelů vyplývá, že význam finanční analýzy nelze v žádném případě podceňovat. Naopak, v současné době si existenci podniku bez průběžného sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů nelze vůbec představit. Proto jejich zvládnutí patří k základním dovednostem každého manažera bez ohledu na pozici, kterou právě zastává (Kislingerová, E., 2004).

### **3. Ukazatelové soustavy v podnikové praxi**

Pro provedení analýzy (máme na mysli především finanční analýzu) existují různé ukazatelové soustavy. Můžeme je rozdělit do dvou skupin podle toho, zda definují vazby mezi jednotlivými ukazateli: paralelní ukazatelové soustavy a pyramidové ukazatelové soustavy.

#### **3. 1 Paralelní ukazatelové soustavy**

Paralelní ukazatelové soustavy rozlišují různé typy ukazatelů podle toho, kterého aspektu finančního stavu podniku se týkají. Pro každou oblast hospodaření podniku existuje skupina ukazatelů, které jsou heterogenní z hlediska jejich míry analytičnosti (tzn., ukazatele nejsou významově stejně důležité). Jednotlivé skupiny ukazatelů stojí paralelně vedle sebe.

Jednotlivé paralelní ukazatelové soustavy se liší počtem a vymezením jednotlivých ukazatelů i skupin ukazatelů. Většinou jsou při monitorování finančního zdraví analyzovány následující skutečnosti:

- schopnost podniku využít vložený kapitál a jednotlivé majetkové složky,
- původ zdrojů, resp. kapitálová struktura,
- životnost zdrojů, resp. schopnost podniku splácet své závazky,
- hodnocení podniku investory (Synek, M. a kol., 2007).

S tím koresponduje pět skupin ukazatelů:

#### **Ukazatele výnosnosti**

Smyslem ukazatelů výnosnosti (rentability) je vyhodnocení úspěšnosti dosahování cílů organizace a zhodnocování vložených prostředků (Veber, 2001). Tento ukazatel je

měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu (Grünwald, Holečková, 2004).

*Rentabilita celkového kapitálu* (ROA) vyjadřuje vztah zisku před úroky a zdaněním (EBIT), neboli provozní výsledek hospodaření k účetní hodnotě veškerého majetku A (aktiva), a tedy i k účetní hodnotě veškerého vloženého kapitálu P (pasiva) (Grünwald, 2001).

Měřením rentability celkového kapitálu vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu (Valach, 1999).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Měřením *rentability vlastního kapitálu* (ROE) vyjadřujeme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři (Valach, 1999). Ukazatel zobrazuje, kolik zisku po zdanění připadá na 1Kč vloženého kapitálu.

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

*Rentabilita celkového investovaného kapitálu* (ROCE) poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Vyjadřuje na jedné straně schopnost podniku odměnit ty, kteří poskytli prostředky a na druhé straně schopnost přilákat nové investory (Veber, 2001). Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím kapitálem (Růčková, 2008).

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úrok} * (1 - \text{sazba daně})}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel *zisku v poměru k tržbám* (zisková marže nebo ziskové rozpětí) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb (Valach, 1999).



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

### Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy; má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv; zásoby, pohledávky, fixní aktiva a pro celková aktiva (Synek, 2007).

Ukazatele mohou být vyjadřovány dvěma způsoby. Prvním z nich je počet obrátek, který udává, kolikrát se obrátí určitý druh majetku v tržbách za stanovený časový úsek. Druhý ukazatel udává dobu obratu, tj. dobu, po kterou jsou finanční prostředky vázány v určité formě neboli za jak dlouho uskuteční jednu obrátku (Veber, 2001).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Ukazatel *obratu celkových aktiv* udává, kolik Kč výkonu připadá na 1 Kč aktiv. Dělíme-li 360 počtem obrátek, dostaneme dobu obratu aktiv ve dnech.

Dalším ukazatelem je *obrat zásob*, který je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu.

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

Ukazatel udává počet obrátek za sledované období (obvykle za rok). Dělíme-li 360 počtem obrátek, dostaneme dobu obratu zásob ve dnech (hojně se používá u nás). Zájem je na zvyšování počtu obrátek (zkracování doby obratu), což obvykle vede ke zvyšování zisku, resp. k snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku (Synek, 2007).

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

Ukazuje průměrnou dobu obratu pohledávek, tj. dobu, po kterou podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby za prodané zboží. Zájem je na co nejkratší době inkasa (Synek, 2007).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby} / 360}$$

Tento ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou podnik splatí své krátkodobé závazky.

### **Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost znamená, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje. Podstatou těchto ukazatelů je hledání optimálního vztahu mezi vlastním a cizím kapitálem. Uplatňuje se zásada, že vlastní kapitál má být vyšší než cizí, protože cizí kapitál je nutno splatit (Valach, 1999). Organizace má používat cizí kapitál tehdy, pokud výnos, který se tím získá, a rovněž i výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší, než náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu (Veber, 2001).

Základ tvoří ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost organizace, a tím vyšší je i finanční riziko (Růčková, 2008).

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

Doplňkovým ukazatelem věřitelského rizika je koeficient samofinancování (equity ratio). Součet koeficientu rizika a koeficientu samofinancování se rovná 1.

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

Aby firma mohla zjistit, jestli je pro ni dluhové zatížení únosné, počítá ukazatel úrokové krytí, který porovnává hospodářský výsledek před odečtením úroků a daní s celkovým ročním úrokovým zatížením (Růčková, 2008).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk}}{\text{nákladové úroky}}$$

### **Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity měří schopnost firmy uspokojit (vyrovnat) své splatné závazky. Obvykle se vypočítávají tyto ukazatele:

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}},$$

Tento ukazatel měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího období (obvykle se počítá měsíčně). Je to poměrně hrubý ukazatel platební schopnosti, ale pro svou jednoduchost je v praxi (naší) velmi rozšířený. Ve světě se za jeho přijatelnou hodnotu považují hodnoty v intervalu 1,5 – 2,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}},$$

Tento ukazatel měří platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Zásoby jsou totiž obvykle méně likvidní než ostatní oběžná aktiva a jejich případný prodej je obvykle ztrátový. Lépe proto vystihuje okamžitou platební schopnost. Jeho standardní hodnoty by se měly pohybovat v intervalu od 1 – 1,5.

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

Ukazatel okamžité likvidity měří schopnost organizace hradit právě splatné závazky naprosto nekompromisně, okamžitě. Uvádí se, že přijatelná hodnota je číslo vyšší než 0,2.

### **Ukazatele tržní hodnoty**

Ukazatele tržní hodnoty vyjadřují, jak trh hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Do této skupiny ukazatelů patří např. vlastní kapitál na akcii, výnosnost akcie, výplatní poměr, aktivační poměr a další.

Je třeba se správně rozhodnout, jaké ukazatele do jednotlivých skupin vybrat. K tomu je třeba se zabývat korelací mezi jednotlivými ukazateli. Je třeba vybrat jen ty ukazatele, jejichž korelace je nízká. Jinak se může stát, že ukazatele nepřinesou dodatečnou informaci. Pro vyhodnocení ukazatelů je třeba vědět, jaká hodnota ukazatele je vysoká a jaká nízká. Je třeba znát referenční body pro srovnání. Je vhodné srovnat hodnoty ukazatelů v jednotlivých letech, s předpokladem a s hodnotami charakteristickými pro daný obor podnikání. Užitečné je také srovnání s konkurenty a s nejlepšími podniky v daném oboru. Celkové posouzení finanční situace podniku je v případě paralelní ukazatelové soustavy problémem vícekritériálního ohodnocení, kde každý z použitých ukazatelů tvoří jedno z kritérií. Východiskem může být i aplikace metod stanovení agregované hodnoty bonity podniku.

### **3. 2 Pyramidové ukazatelové soustavy**

Pyramidové ukazatelové soustavy vycházejí z vrcholového ukazatele, který je předmětem zkoumání a dekomponují ho na další ukazatele tak, aby vznikla účelová hierarchie ukazatelů. Ukazatele jsou pyramidově uspořádány a každý ukazatel má v rámci hierarchie své místo, které ukazuje na jeho význam a míru analytičnosti. Pomocí pyramidové soustavy ukazatelů je možné uvažovat nad důvody stavu podniku a analyzovat příčiny jeho vývoje. Velice záleží na způsobu konstrukce rozkladu. V žádném případě nestačí, aby jednotlivé ukazatele měly vypovídací schopnost a platily matematické vazby mezi ukazateli. Ukazatele musí být provázány na základě příčinnosti, musí být respektována jejich míra analytičnosti a nesmí být opomenuta žádná oblast finančního zdraví podniku.

Pyramidová soustava ukazatelů se snaží vytvořit model chování reálného systému. Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů musí:

- odrážet souvislosti jednotlivých aspektů finančního zdraví,
- postihovat všechny aspekty,
- poskytovat o aspektech finančního zdraví stěžejní informace (Synek, M. a kol., 2007).

## **4. Bonitní a bankrotní indikátory – přednosti a nedostatky**

Do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů patří bonitní a bankrotní modely. Není možné říci, že by mezi těmito dvěma skupinami existovala striktně vymezená hranice, neboť obě skupiny modelů si kladou za cíl přiřadit firmě jednu jedinou číselnou charakteristiku, na základě níž posuzují finanční zdraví firmy. Rozdíl mezi nimi tedy spočívá především v tom, k jakému účelu byly vytvořeny, a v datech, z nichž vychází. (Růčková, 2008)

### **4. 1 Bonitní modely**

Jde o diagnostické modely, které odpovídají na otázku, zda se jedná o dobrou či špatnou firmu. Mají schopnost ohodnotit firmu jedním koeficientem (syntetickým ukazatelem) na základě účelového výběru ukazatelů, které nejvýstižněji přispívají k její klasifikaci. Pro běžné řízení se používá zpravidla širší výběr ukazatelů s vyšší frekvencí zpracování. Pro rozbor kritického vývoje některého z vrcholových ukazatelů bude naopak žádoucí jeho detailnější rozklad (Sedláček, 2001).

Bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních modelů založeny převážně na teoretických poznacích. Umožňují posoudit pozici firmy v komparaci s větším souborem porovnávaných podnikatelských subjektů, resp. s oborovými výsledky. Jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru, segmentu trhu či v databázi porovnávaných firem. Pro konstrukci modelu je třeba stanovit rozsah a obsah ukazatelů, výběrový soubor

porovnávaných firem a zvolit příslušnou analytickou metodu. V zásadě lze použít komparativně-analytické a matematicko-statistické metody (Sedláček, 2001).

## **4. 2 Bankrotní modely**

Mají informovat své uživatele o tom, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Byly odvozeny na základě skutečných dat (se všemi výhodami, jako např. reálnost, a nevýhodami, jako např. vysoká specifičnost na jistý typ firem) u firem, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly (Sedláček, 2001).

Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů, které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy. Tyto symptomy mají zpravidla podobu rozdílné úrovně, variability a dynamiky vývoje ve vybraných finančních ukazatelích odrážejících finančně-ekonomický stav sledované firmy (Sedláček, 2001).

## **4. 3 Příklady konkrétních bonitních a bankrotních modelů**

K diagnóze i predikci finanční situace firem se používá v současnosti značné množství výběrových soustav ukazatelů. Mnoho těchto účelově vytvořených soustav ukazatelů představuje aplikaci zahraničních modelů, jejichž transformace na podmínky české ekonomiky naráží na vážné problémy, zejména na:

- absenci dostatečně dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů,
- problematiku validity dat,
- dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí (Sedláček, 2001).

Přejímané modely vznikaly a byly verifikovány pro určité stadium společensko-ekonomického vývoje tržně vyspělých zemí, pro určité konkrétní typy podniků, pro danou etapu jejich rozvoje a jejich působení v tržním prostředí. Je nesporné, že žádný model není

schopen vystihnout specifika jednotlivých firem a jejich podmínek, jakož i odlišnosti v účetních postupech mezi jednotlivými zeměmi (a to i přes veškeré snahy o jejich harmonizaci) (Sedláček, 2001).

#### 4. 3. 1 Kralickův rychlý test

Rychlý test, který navrhl v roce 1990 P. Kralicek, poskytuje rychlou možnost s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností oklasifikovat analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výsledovky. Z tohoto důvodu byl z každé ze 4 základních oblastí analýzy zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Jedná se o ukazatele:

- *Kvóta vlastního kapitálu* =  $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$ ,

Tento ukazatel udává do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji.

- *Doba splácení dluhu z CF* =  $\frac{\text{krátkodobé a dlouhodobé závazky} + \text{finan. majetek}}{\text{bilan. CF}}$ ,

kde:

Bilanční cash flow = Hospodářský výsledek za účetní období – daň z příjmu + odpisy – saldo přechodných účtů aktiv + saldo přechodných účtů pasiv

Uvedený ukazatel vyjadřuje, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky.

- *Cash flow v % tržeb* =  $\frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$ ,

- $ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$ ,

kde: EBIT = zisk před úroky a zdaněním.

Cash flow v % tržeb a ukazatel ROA analyzují výnosovou situaci zkoumané firmy.

Tabulka č. 1 zobrazuje hodnocení výsledků dílčích ukazatelů rychlého testu.

**Tabulka č. 1:** Hodnocení rychlého testu

Ukazatel / Znamka	Výborný	Velmi dobrý	Dobry	Špatný	Insolvence
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
<b>Doba splácení dluhu</b>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<b>CF v % tržeb</b>	> 10 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní
<b>ROA</b>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček, 2001

Bonita se stanoví tak, že každý ukazatel se podle dosaženého výsledku nejprve oklasifikuje podle tabulky č. 1 a výsledná známka se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele. Doporučuje se vypočítat i průměrnou známku zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci. Výhodou rychlého testu je jeho jednoduchost a rychlost.

#### 4. 3. 2 Index bonity

Index bonity je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích. Pracuje s následujícími 6 ukazateli:

- $X_1 = \text{cash flow} / \text{cizí zdroje}$ ,
- $X_2 = \text{celková aktiva} / \text{cizí zdroje}$ ,



- X3 = zisk před zdaněním / celková aktiva,
- X4 = zisk před zdaněním / celkové výnosy,
- X5 = zásoby / celkové výkony,
- X6 = celkové výkony / celková aktiva.

$$\text{Index bonity} = 1,5 * X1 + 0,09 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6$$

Čím je hodnota indexu bonity vyšší, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší (Sedláček, 2001).

Tabulka č. 2 zobrazuje výsledkové intervaly Indexu bonity a jejich slovní hodnocení.

**Tabulka č. 2:** Hodnocení indexu bonity

<b>Interval</b>	<b>Situace</b>
(-3 až -2)	extrémně špatná
(-2 až -1)	velmi špatná
(-1 až 0)	špatná
(+0 až +1)	určité problémy
(+1 až +2)	dobrá
(+2 až +3)	velmi dobrá
(+3 a více)	extrémně dobrá

Zdroj: Sedláček, 2001

#### **4. 3. 3 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)**

Altmanova formule bankrotu vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu z-skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předvídání finančního vývoje ostatních firem. Různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje.

### Z- skóre (Z68) pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi:

$$Z = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1 * E ,$$

- kde: A = pracovní kapitál / celková aktiva,  
B = zisk po zdanění / celková aktiva,  
C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,  
D = tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové dluhy,  
E = celkové tržby / celková aktiva.

Hodnocení finanční pozice dle Altmanova indexu zobrazuje následující tabulka:

**Tabulka č. 3:** Hodnocení Z-skóre u podniků s v. o. a.

Interval	Finanční situace
2,99 a více	uspokojivá
1,81 až 2,99	nevyhraněná (šedá zóna)
méně než 1,81	silně problémová

Zdroj: Neumaierová, I., Neumaier, 2002

Z-skóre vyjadřuje situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy.

### Z- skóre pro ostatní podniky:

$$Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E ,$$

- kde: A = pracovní kapitál / celková aktiva,  
B = zisk po zdanění / celková aktiva,  
C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,  
D = základní kapitál / celkové dluhy,

$E$  = celkové tržby / celková aktiva.

Hodnocení finanční pozice dle Altmanova indexu pro ostatní podniky zobrazuje následující tabulka.

**Tabulka č. 4:** Hodnocení Z-skóre u ostatních podniků

<b>Interval</b>	<b>Finanční situace</b>
2,9 a více	uspokojivá
1,2 až 2,9	nevyhraněná (šedá zóna)
méně než 1,2	silně problémová

Zdroj: Neumaierová, I., Neumaier, 2002

#### **4. 3. 4 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) pro Českou republiku**

Inka a Ivan Neumaierovi upravili původní Altmanova formuli pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi o další poměrový ukazatel. Altmanova formule bankrotu pro Českou republiku má tedy následující podobu:

$$Z = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1 * E + 1 * F ,$$

kde:  $F$  = závazky po lhůtě splatnosti / celkové výnosy.

#### **4. 3. 5 IN indexy**

Manželé Neumaierovi se v roce 1995 rozhodli analyzovat vybrané významné bonitní a bankrotní převažující indikátory a zprostředkovat nejčastěji vytypované ukazatele. Z ukazatelů, které považuje za nejvýznamnější nejvíce modelů, a ve výsledných indikátorech se objevují nejčastěji, sestavili index, který pracovně nazvali IN index resp. IN 95 podle data svého vzniku.

#### 4. 3. 5. 1 IN 95

Je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů, ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje index důvěryhodnosti IN standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity a určí se ze vztahu:

$$IN\ 95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F ,$$

- kde: A = celková aktiva / cizí kapitál,  
B = zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky,  
C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,  
D = celkové tržby / celková aktiva,  
E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky,  
F = závazky po lhůtě splatnosti / celkové tržby,  
V1 až V6 = váhy.

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví. Hodnoty vah jsou vypočtené pro jednotlivé obory ekonomických činností OKEČ.

Následující tabulka zobrazuje váhy indexu IN95 pro OKEČ zemědělství a pro celkovou ekonomiku ČR.

**Tabulka č. 5:** Váhy indexu IN 95 pro zemědělství a ekonomiku ČR

OKEČ	Název	A	B	C	D	E	F
A	Zemědělství	0,24	0,11	21,35	0,76	0,1	14,57
	Ekonomika ČR	0,22	0,11	8,33	0,52	0,1	16,80

Zdroj: Neumaierová, I., Neumaier, 2002

Index IN 95 pro OKEČ zemědělství bude mít následující tvar:

$$IN\ 95 = 0,24 * A + 0,11 * B + 21,35 * C + 0,76 * D + 0,1 * E - 14,57 * F .$$

Hodnocení výsledků indexu IN 95 zobrazuje následující tabulka.

**Tabulka č. 6:** Hodnocení indexu IN 95

<b>Interval</b>	<b>Finanční situace</b>
2 a více	uspokojivá
1 až 2	nevyhraněná (šedá zóna)
méně než 1	silně problémová

Zdroj: Neumaierová, I., Neumaier, 2002

Úspěšnost indexu IN 95 je více než 70%.

#### **4. 3. 5. 2 IN 99**

V roce 1999 manželé Neumaierovi zkonstruovali index IN, který akcentoval pohled vlastníka. Pro určení důležitosti ukazatelů indexu IN z hlediska tvorby hodnoty byla použita diskriminační analýza. Pomocí tohoto postupu byly revidovány váhy ukazatelů indexu IN 95 platné pro ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA) (Neumaierová, I., Neumaier, 2002).

Index IN 99 pro ekonomiku ČR bude mít následující tvar:

$$IN\ 99 = -0,017 * A + 4,573 * C + 0,481 * D + 0,015 * E .$$

**Tabulka č. 7:** Hodnocení finanční situace dle indexu IN 99

<b>Hodnota IN 99</b>	<b>Hodnocení</b>
$IN\ 99 \geq 2,070$	Firma vytváří hodnotu
$1,42 \leq IN\ 99 < 2,070$	Spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN\ 99 < 1,420$	Nelze určit, zda tvoří či netvoří hodnotu
$0,684 \leq IN\ 99 < 1,089$	Spíše netvoří hodnotu
$IN99 < 0,684$	Firma netvoří hodnotu

Zdroj: Neumaierová, I., Neumaier, 2002

Index IN 99 je vhodný v případech, kdy si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, jehož znalost je základním předpokladem pro propočet ekonomického zisku firmy (Neumaierová, I., Neumaier, 2002).

Index IN 99 je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85%.

#### 4. 3. 6 Taflerův bankrotní model

Taflerův model byl publikován v roce 1977 a skládá se ze 4 poměrových ukazatelů:

R1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky,

R2 = oběžná aktiva / cizí kapitál,

R3 = krátkodobé závazky / celková aktiva,

R4 = tržby celkem / celková aktiva.

Rovnice Taflerova bankrotního modelu má následující tvar:

$$Z = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4.$$

Tabulka č. 8 zobrazuje hodnocení finanční situace podniku dle Taflerova bankrotního modelu.

**Tabulka č. 8:** Hodnocení finanční situace dle Taflerova indexu

Situace	Slovní hodnocení
$Z > 0,3$	malá pravděpodobnost bankrotu
$Z < 0,2$	lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností

Zdroj: Sedláček, 2001

#### **4. 3. 7 Ostatní modely**

Existuje mnoho dalších modelů, které hodnotí finanční situaci podniku. Mezi ně patří např. index IN 01, Grünwaldův index bonity, Tamariho model, Beermanova diskriminační funkce nebo model ekonomické přidané hodnoty atd.

## 5. Využití indexů finančního zdraví v operačních programech

V poslední době se stává finanční zdraví firmy podmínkou pro poskytování podpor z fondů Evropské unie. Jelikož v této práci analyzuji zemědělský podnik, zaměřím se na Operační program Zemědělství.

### 5. 1 Operační program Zemědělství – výpočet finančního zdraví

Pro vyhodnocení finančního zdraví pro Operační program Zemědělství se používá devět ekonomických ukazatelů rentability, stability, aktivity a likvidity, kterým jsou podle dosaženého výsledku přiděleny body (viz. tabulka č. 9: Devět ukazatelů pro výpočet finančního zdraví u Operačního programu Zemědělství). Celkově je možné dosáhnout maximálně 31 bodů. Výpočty se provádí za poslední tři účetně uzavřená období. Daného postupu výpočtu mohou využít jak podnikatelé účtující v podvojném účetnictví, tak podnikatelé, kteří vedou daňovou evidenci.

**Tabulka č. 9:** Devět ukazatelů pro výpočet finančního zdraví u O. P. Zemědělství

Ukazatel	
<b>ROA</b>	(Provozní výsledek hospodaření + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období) / Aktiva celkem * 100
<b>Dlouhodobá rentabilita</b>	(Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku + Výsledek hospodaření minulých let + Výsledek hospodaření běžného účetního období) / Aktiva celkem * 100



<b>Přidaná hodnota / vstupy</b>	$\frac{\text{Přidaná hodnota}}{(\text{Náklady vynaložené na prodané zboží} + \text{Výkonová spotřeba})} * 100$
<b>Rentabilita výkonů z cash flow</b>	$\frac{(\text{Provozní výsledek hospodaření} + \text{Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období} + \text{Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku})}{(\text{Tržby za prodej zboží} + \text{Výkony})} * 100$
<b>Celková zadluženost</b>	$\frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy})}{\text{Pasiva celkem}} * 100$
<b>Úrokové krytí</b>	$\frac{(\text{Provozní výsledek hospodaření} + \text{Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období})}{\text{Nákladové úroky}}$
<b>Doba splatnosti dluhů z cash flow</b>	$\frac{(\text{Cizí zdroje} - \text{Rezervy} - \text{Krátkodobý finanční majetek})}{(\text{Výsledek hospodaření za běžnou činnost} + \text{Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku})}$
<b>Krytí zásob ČPK</b>	$\frac{(\text{Oběžná aktiva} + \text{Časové rozlišení} - \text{Krátkodobé závazky} - \text{Krátkodobé bankovní úvěry} - \text{Krátkodobé finanční výpomoci} - \text{Časové rozlišení})}{\text{Zásoby}}$
<b>Celková likvidita</b>	$\frac{(\text{Zásoby} + \text{Krátkodobé pohledávky} - \text{Dohadné účty aktivní} + \text{Krátkodobý finanční majetek})}{(\text{Krátkodobé závazky} - \text{Dohadné účty pasivní} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry} + \text{Krátkodobé finanční výpomoci})}$

Zdroj: [www.mze.cz](http://www.mze.cz)

Výsledky jednotlivých ukazatelů se porovnají s následující tabulkou a podniku se přidělí body.

**Tabulka č. 10:** Bodové hodnocení finančního zdraví O. P. Zemědělství

ROA (v %)	méně než 1,49	od 1,5 do 3	více jak 3,01
<b>Body</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Dlouhodobá rentabilita (v %)	méně než 1,99	od 2 do 8	více jak 8,01
<b>Body</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Přidaná hodnota / vstupy (v %)	méně než 14,99	od 15 do 30	více jak 30,01
<b>Body</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Rentabilita výkonů z cash flow (v %)	méně než 5,99	od 6 do 15	více jak 15,01
<b>Body</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Celková zadluženost (v %)	méně než 54,99	od 55 do 70	více jak 70,01
<b>Body</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
Úrokové krytí (násobek)	méně než 1,09	od 1,10 do 2,10	více jak 2,11
<b>Body</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Doba splatnosti dluhů z cash flow (roky)	méně než 4,99	od 5 do 7	více jak 7,01
<b>Body</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
Krytí zásob ČPK (násobek)	méně než 0,49	od 0,50 do 0,70	více jak 0,71
<b>Body</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
Celková likvidita (násobek)	méně než 1,49	od 1,50 do 2	více jak 2,01
<b>Body</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>

Zdroj: www.mze.cz

Výpočet se provádí pro každý rok zvlášť, následně z těchto hodnot získáme aritmetických průměrem výsledek pro posouzení finančního zdraví dle tabulky č. 11.

**Tabulka č. 11:** Kategorie pro posouzení finančního zdraví firmy v Operačním programu Zemědělství

<b>Kategorie A</b>	od 25,01 do 31,00	Žadatel <b>splňuje</b> podmínky finančního zdraví
<b>Kategorie B</b>	od 17,01 do 25,00	Žadatel <b>splňuje</b> podmínky finančního zdraví
<b>Kategorie C</b>	od 15,01 do 17,00	Žadatel <b>splňuje</b> podmínky finančního zdraví
<b>Kategorie D</b>	od 12,51 do 15,00	Žadatel <b>nesplňuje</b> podmínky finančního zdraví
<b>Kategorie E</b>	od 9,00 do 12,50	Žadatel <b>nesplňuje</b> podmínky finančního zdraví

Zdroj: [www.mze.cz](http://www.mze.cz)

## 6. METODIKA

Hlavním cílem této diplomové práce je zhodnotit význam analýzy finanční situace podniku, zmapovat nejpoužívanější bonitní a bankrotní indikátory k hodnocení finanční výkonnosti. Vybrané pak aplikovat v konkrétním zemědělském podniku z Jihočeského kraje, následně posoudit shodnost resp. různost jejich výsledků. Dále se zaměřit na index finančního zdraví používaný k hodnocení žadatelů o podporu z Operačního programu Zemědělství. Na podkladě provedeného rozboru doporučit podniku oblasti respektive opatření k zlepšení jeho finanční situace.

Finanční analýza byla provedena v podmínkách skutečně existujícího podniku. Jedná se o společnost Zemědělské služby Dynín, a. s., mezi jejíž hlavní podnikatelské činnosti patří výroba krmných směsí pro zvířata a obchodní činnost.

Před zpracováním diplomové práce byl zmiňovaný podnik kontaktován a požádán, aby o sobě poskytl určité ekonomické informace. Této žádosti společnost kladně vyhověla. Analýza finanční pozice podniku byla vypracována za sledované období (2004 - 2008). Vstupní data byla získána z účetních výkazů podniku za toto období a to z výkazu zisku a ztráty, rozvahy a také z přílohy k účetním výkazům (viz tabulka č. 12). Z těchto výkazů byl zjištěn vývoj výnosů, nákladů, hospodářského výsledku před zdaněním a také vypočteny základní poměrové ukazatele rentability (ROA, ROE, ROCE, ROS), aktivity (doba obratu celkových aktiv, doba obratu zásob, doba inkasa pohledávek, doba splatnosti krátkodobých závazků), zadluženosti (debt ratio, úrokové krytí) a likvidity (běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita). Další část práce se detailně věnuje jednotlivým modelům finančního zdraví podniku (Kralickův rychlý test, Index bonity, Altmanův index, index IN 95, index IN 99, Taflerův index). Každý model zobrazuje určité výsledky a podává konkrétní slovní hodnocení. Dále je provedeno souhrnné srovnání výsledků všech použitých modelů. Následně byly podrobněji zkoumány Altmanův index a index IN 99.

Cílem tohoto zkoumání bylo zjistit, které dílčí ukazatele nejvíce ovlivnily konečnou hodnotu indexu. Poté byla společnost hodnocena jako případný žadatel o finanční podporu z Operačního programu Zemědělství a to za poslední 3 nejnovější uzavřená účetní období (2006 až 2008). Praktická část vycházela z poznatků uvedených v teoretické části.

**Tabulka č. 12: Finanční ukazatele, zkratka a jejich zdroj**

Ukazatel	Zkratka	Zdroj
Cash flow	CF	VZZ ř. 18+25+60
Celková aktiva	CA	R ř. 001
Celková pasiva	CP	R ř. 067
Celkové výnosy	CV	VZZ ř. 01+04+19+26+28+31+33+37+39+42+44+46+53
Cizí kapitál	CK	R ř. 067
Cizí zdroje	CZ	R ř. 085
Časové rozlišení	ČR	R ř. 118
Dlouhodobé závazky	DZ	R ř. 91
Dlouhodobý kapitál	DK	R ř. 86+91+115
Dohadné účty aktivní	DÚA	R ř. 56
Dohadné účty pasivní	DÚP	R ř. 112
Krátkodobé bankovní úvěry	KBÚ	R ř. 116
Krátkodobé finanční výpomoci	KFV	R ř. 117
Krátkodobé pohledávky	KP	R ř. 48
Krátkodobé závazky	KZ	R ř. 102
Krátkodobý finanční majetek	KFM	R ř. 58
Nákladové úroky	N	VZZ ř. 43
Náklady vynaložené na prodané zboží	NPZ	VZZ ř. 02
Oběžná aktiva	OA	R ř. 031
Odpisy	ODP	VZZ ř. 18
Pracovní kapitál	PK	R ř. 32+48+58+66-102-116-117-119
Provozní výsledek hospodaření	PVH	VZZ ř. 30
Přidaná hodnota	PH	VZZ ř. 11
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	RF	R ř. 078
Rezervy	R	R ř. 086
Tržby	T	VZZ ř. 01+05
Tržby za prodej zboží	TZZ	VZZ ř. 01
Tržby za prodej zboží	TPZ	VZZ ř. 01
Vlastní kapitál	VK	R ř. 068
Výkonová spotřeba	VS	VZZ ř. 08
Výkony	VYK	VZZ ř. 04
Výsledek hospodaření minulých let	VHML	R ř. 081
Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním	EBIT	VZZ ř. 61+43
Výsledek hospodaření před zdaněním	EBT	VZZ ř. 61
Výsledek hospodaření za účetní období	EAT	VZZ ř. 60
Základní kapitál	ZK	R ř. 069
Zásoby	Z	R ř. 32
Závazky po lhůtě splatnosti	ZPLS	Příloha k účetním výkazům
Změna stavu rezerv	ZSR	VZZ ř. 41

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty, Rozvaha, Příloha k účetním výkazům

Tabulka č. 12 zobrazuje důležité ukazatele, které byly použity při jednotlivých analýzách, jejich zkratku a zdroj, tedy z jakého účetního výkazu bylo čerpáno a který řádek tento údaj skutečně obsahuje.

Jednotlivé ukazatele finanční poměrové analýzy byly vypočítány pomocí těchto vzorců:

### **Ukazatele rentability**

$$\text{Rentabilita celkových aktiv} = \frac{EBIT}{CA} * 100,$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{VK} * 100,$$

$$\text{Rentabilita kapitálu} = \frac{EBIT}{VK + DK} * 100,$$

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{T} * 100,$$

### **Ukazatele aktivity**

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{CA}{(T/360)},$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{Z}{(T/360)},$$

$$\text{Doba inkasa pohledávek} = \frac{POHL}{(T/360)},$$

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{KZ}{(T/360)},$$

### **Ukazatele zadluženosti**

$$\text{Debt Ratio} = \frac{CK}{CA},$$

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{N},$$

### Ukazatele likvidity

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{OA}{KZ + KBÚ + KVV},$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - Z}{KZ + KBÚ + KVV},$$

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{OA - Z - KZ}{KZ + KBÚ + KVV}.$$

K výpočtům jednotlivých modelů byly použity následující vzorce.

### Rychlý test

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{VK}{CA}$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{KZ + DZ}{CF}$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{CF}{T}$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{EBIT}{CA}$$

$$\text{Index bonity} = 1,5 * \frac{CF}{CZ} + 0,09 * \frac{CA}{CZ} + 10 * \frac{EBT}{CA} + 5 * \frac{EBT}{CV} + 0,3 * \frac{Z}{VYK} + 0,1 * \frac{VYK}{CA}$$

$$\text{Altman. index (ost. pod.)} = 0,717 * \frac{PK}{CA} + 0,847 * \frac{EAT}{CA} + 3,107 * \frac{EBIT}{CA} + 0,42 * \frac{ZK}{CK} + 0,998 * \frac{CV}{CA}$$

### IN indexy

$$IN95 = 0,24 * \frac{CA}{CK} + 0,11 * \frac{EBIT}{N} + 21,35 * \frac{EBIT}{CA} + 0,76 * \frac{CV}{CA} + 0,1 * \frac{OA}{KZ} - 14,57 * \frac{ZPLS}{CV}$$



$$IN99 = -0,017 * \frac{CA}{CK} + 4,573 * \frac{EBIT}{N} + 0,481 * \frac{CV}{CA} + 0,015 * \frac{OA}{DZ}$$

$$Taflerůva\ index = 0,53 * \frac{EBT}{KZ} + 0,13 * \frac{OA}{CK} + 0,18 * \frac{KZ}{CA} + 0,16 * \frac{CV}{CA}$$

*Operační program Zemědělství*

$$Rentabilita\ celkových\ aktiv = \frac{PVH + ZSR}{CA} * 100$$

$$Dlouhodobá\ rentabilita = \frac{RF + VHML + EAT}{CA} * 100$$

$$\frac{Př.\ hodnota}{Vstupy} = \frac{PH}{NPZ + VS} * 100$$

$$Rentabilita\ výkonů\ z\ cash\ flow = \frac{PVH + ZSR + ODP}{TZZ + VYK} * 100$$

$$Celková\ zadluženost = \frac{CZ - R}{CP} * 100$$

$$Úrokové\ krytí = \frac{PVH + ZSR}{N}$$

$$Doba\ splatnosti\ dluhů\ z\ cash\ flow = \frac{CZ - R - KFM}{EAT + ODP}$$

$$Krytí\ zásob\ z\ čistého\ pracovního\ kapitálu = \frac{OA + CR - KZ - KBÚ - KFV - CR}{Z}$$

$$Celková\ likvidita = \frac{Z + KP - DÚA + KFM}{KZ - DÚP + KBÚ + KFV}$$

## **7. Charakteristika vybrané firmy z regionu Jihočeského kraje**

### **Zemědělské služby Dynín, a. s.**

#### **7. 1 Základní data:**

Datum vzniku společnosti: 1. 1. 1994

Obchodní firma: Zemědělské služby Dynín, a.s.

IČ: 60070820

Sídlo: Dynín

PSČ: 373 64

Stát: Česká Republika

Zapsaná v Obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B vložka 611

Předmět podnikání: Výroba krmných směsí pro hospodářská zvířata a ryby, obchod s přípravky pro výživu a ochranu rostlin, osiva, rozbory rostlin, půdy, objemných krmiv, další služby zemědělství.

Základní kapitál k 1. 1. 2010: 110.818 tis. Kč (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

#### **Historie firmy**

Obilné silo s výrobnou krmiv bylo v Dyníně postaveno v 60. a 70. letech. Stalo se součástí celé sítě podniků zemědělského zásobování a nákupu. Tento stav trval až do roku 1992, kdy se tento komplex rozpadl a jednotlivá střediska (ZZN) vstoupila do 2. vlny kupónové privatizace (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

K 1. 1. 1994 začala existovat firma jako akciová společnost

## **Poslání podniku, předmět činnosti firmy, cíle podniku**

### **Úsek výrobní**

Výroba krmiv, směsí a bílkovinných koncentrátů pro všechny kategorie hospodářských zvířat a ryby, maloobchodní prodej vlastních výrobků, poradenství v oblasti výživy hospodářských zvířat (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

### **Úsek obchodu**

Nákup, ošetření a následný prodej obilnin, luštěnin a olejnin. Dodávky sladovnických ječmenů pro sladovny a pivovary, dodávky potravinářských pšenic pro mlýny, dodávky olejnatých semen pro lisovny. Prodej hnojiv, prostředků chemické ochrany rostlin a stájové chemie (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

### **Úsek služeb**

Doprava krmiv a obilovin, skladování a ošetřování rostlinných výrobků, laboratorní rozbory

Poradenská činnost v oblasti výživy zvířat

Poradenská činnost v oblasti výživy a ochrany rostlin, konzervace pícnin, hnojení a příprava půdy (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

## **Cíle podniku**

Společnost ZSD, a.s. měla v počátcích svého působení jednoznačný cíl - prosadit se a udržet své tržní pozice. Tato snaha byla naplňována během několika posledních let, kdy podnik dosahoval tohoto cíle svou výrobní a obchodní činností, servisem, ale také formou kapitálové účasti v podnicích, které jsou jeho zákazníky. S postupem času podnik získal určitý podíl na trhu a prosadil se v konkurenci. Nyní se snaží o maximální tržní obrát, o

jeho udržení a zvýšení. Současně s těmito cíli je dalším dlouhodobým záměrem zvyšování kvality produkce a tím i konkurenceschopnosti. Dalším cílem společnosti je udržení zemědělské výroby v regionu, stabilizace výrobních vertikál v rámci jižních Čech a okolí, krajiny tvorby, přispění k udržitelnosti zemědělské výroby v regionu (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

## **Vnější prostředí**

### **Zákazníci**

- Mlýny,
- pivovary,
- rybářské společnosti,
- významné podniky provozující živočišnou a rostlinnou výrobu v jihočeském regionu (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

### **Dodavatelé**

Získání surovin do výroby, řeší podnik jak dobrými vztahy se svými dodavateli, kteří jsou ve většině případů zároveň odběratelé (zemědělské společnosti, soukromně hospodařící zemědělci), tak i spoluprací s obchodními firmami. Těmi nejvýznamnějšími jsou podniky zabývající se zemědělskou prvovýrobou v okolí firmy (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

### **Rozdělení regionálního trhu, konkurence**

Dnes, v dynamicky se měnících tržních podmínkách, není možno stanovit přesné tržní podíly jednotlivých zemědělských zpracovatelských firem v rámci jihočeského regionu. Signály, jakými je rozšiřující se počet zákazníků, požadavky zákazníků na další služby a přijaté nabídky potvrzují konkurenceschopnost firmy. Konkurenci, kterou představují společnosti podobného typu v naší oblasti, ale i v rámci České republiky i širšího evropského měřítka je v naší společnosti věnována trvalá pozornost (sledování procesu

vstupu ČR do Evropské Unie a s tím související změny v podnikatelském prostředí). Zde je a bude nezbytné využívat konkurenčních výhod, které spočívají zejména ve velmi dobré kvalitě výrobků, přijatelné ceně a ve službách zákazníkovi (poradenská činnost, distribuce, práce se zákazníkem) (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

### **Zavedení a udržování systému jakosti**

V roce 1999 došlo ve snaze o zvýšení důrazu na kvalitu výroby k rozhodnutí, zavést a udržovat systém jakosti podle mezinárodně platných norem ISO. Toto zavedení bylo v roce 2000 úspěšně dokončeno a vybrané úseky Zemědělských služeb Dynín, a.s. byly ke konci roku úspěšně certifikovány podle normy ČSN EN ISO 9002:95 » EN ISO 9002:94. V roce 2003 došlo k přeregistraci systému jakosti a k přechodu na systém ISO 9002:2000, další etapou byl rok 2006, kdy byla úspěšně zvládnuta recertifikace systému jakosti (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

### **Vnitřní prostředí**

#### **Zabezpečení výroby**

Krmiva jsou vyráběna ve výrobně, kterou zásobují dvě obilná sila a sklady o celkové kapacitě 55 000 tun surovin přímo ve firmě. Dalších cca. 15 000 tun skladovacích kapacit má podnik k dispozici mimo své sídlo. To zabezpečuje možnost 100 %-ního zajištění surovin pro celoroční výrobu, která činí cca 60 000 tun krmiv (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

#### **Technologie zajišťující výrobu a obchod**

Vlastní výroba krmiv a koncentrátů, která zabezpečuje hlavní podnikatelskou aktivitu firmy má kapacitu 20 tun za hodinu. Pracuje na dvousměnný provoz. Technologicky využívá zařízení švýcarské firmy Bühler, A. G. Typ výroby je kontinuální. Tyto výrobní linky byly rekonstruovány v letech 1993 – 1996, další nejnovější etapa rekonstrukce, která posunula firmu kvalitativně významně kupředu, byla dokončena v roce 2006. Po roce 1989

se nastartoval program obnovy tohoto zařízení a dnes pro nás pracuje kompletní výrobní linka vybavená touto špičkovou technologií (tři navažovací váhy, mikrolinka, míchací technika, 2 granulární lisy s plně automatickým řízením, pneumatické dopravní cesty). Samozřejmostí je osvědčení pro výrobu medikovaných krmiv (<http://www.zsdyn.cz/next5b.html>).

### **Podnikový informační systém**

Firma využívá pro získávání informací a moderní řízení výrobní a obchodní činnosti podnikový informační systém Navision Attain (dodavatelem je společnost Kaiser Data, s.r.o. Chrudim) (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

### **Personální zajištění, management**

V současné době podnik zaměstnává 95 pracovníků. Cílem podniku je růst produktivity práce. Management podniku tvoří pracovníci s vysokou oborovou odborností. Personální politika firmy byla v posledních letech zaměřena na snížení věkového průměru v řídicí oblasti a vsadila tak na kartu dynamického, schopného a pružného manažera. Strategickým cílem společnosti je působit na trhu v jihočeském regionu jako podnik, který je nezbytnou součástí agrárního řetězce, plně uspokojuje potřeby svých zákazníků a zůstane významným obchodním partnerem pro podnikatelské subjekty v regionu, ale i za jeho hranicemi v rámci evropského hospodářského prostoru (<http://www.zsdyn.cz/profil-spolecnosti.php>).

## 7. 2. Vývoj jednotlivých finančních ukazatelů v letech 2004 až 2008

V následující tabulce jsou zobrazeny výnosy, náklady a hospodářský výsledek před zdaněním v letech 2004 až 2008.

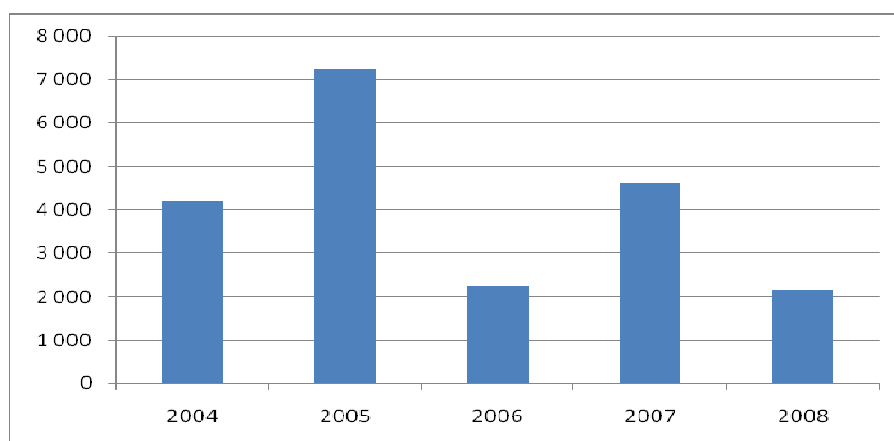
**Tabulka č. 13:** Výnosy, náklady a hospodářský výsledek před zdaněním za roky 2004 až 2008 (v tis. Kč)

Rok	2004	2005	2006	2007	2008
Výnosy	631 128	581 114	602 231	808 231	1 040 709
Náklady	628 870	575 560	598 131	803 288	1 040 148
Hospodářský výsledek před zdaněním	4 187	7 255	2 249	4 623	2 162

Zdroj: Výkaz zisku a ztráty podniku v letech 2004 až 2008, vlastní výpočet

V jednotlivých letech společnost vykazovala téměř vyrovnané výnosy s náklady a vždy dosahovala kladného hospodářského výsledku před zdaněním. Jak je patrné, vývoj tohoto ukazatele byl velmi střídavý. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2005 (7 255 tis. Kč). Tento rok byl výborným hospodářským rokem. Společnost zaznamenala zvýšení provozního výsledku hospodaření oproti roku 2004 o 4 983 tis. Kč. Tento nárůst byl hlavní příčinou zvýšení hospodářského výsledku před zdaněním.

**Obrázek č. 1:** Hospodářský výsledek před zdaněním za období 2004 až 2008 (v tis. Kč)



Zdroj: Výkaz zisku a ztráty v letech 2004 až 2008

## 8. Analýza vývoje finanční pozice firmy

Nejdříve byly vypočítány a analyzovány některé ukazatele poměrové finanční analýzy.

### 8. 1 Poměrová analýza

Mezi sledované ukazatele podniku Zemědělské služby Dynín, a. s. patří:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity.

#### 8. 1. 1 Ukazatele rentability

V této práci jsem se zabýval převážně těmito ukazateli rentability:

- rentabilita celkových aktiv (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita kapitálu (ROCE),
- rentabilita tržeb (ROS).

Následující tabulka obsahuje výsledky ukazatelů rentability podniku za sledované období.

**Tabulka č. 14:** Vybrané ukazatele rentability podniku Zemědělské služby Dynín, a. s. (v %)

Ukazatel / Rok	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Rentabilita celkových aktiv (ROA)</b>	3,21	3,93	2,36	2,66	2,54
<b>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</b>	2,04	4,61	3,35	3,09	0,35
<b>Rentabilita kapitálu (ROCE)</b>	9,79	10,20	5,93	7,09	7,19
<b>Rentabilita tržeb (ROS)</b>	0,40	1,08	0,75	0,68	0,06

Zdroj: Vlastní výpočet



Ukazatel ROA představuje, kolik zisku před zdaněním a úroky připadá na 1 Kč aktiv. Obecně platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je situace podniku lepší. V našem případě můžeme konstatovat, že hodnoty nejsou příliš uspokojivé. Také je obecně doporučováno, aby měl tento ukazatel vzestupnou tendenci vývoje, což zde neplatí. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2005 a to 3,93%. V tomto roce byl hospodářský výsledek před zdaněním nejvyšší za celé sledované období (7 255 tis. Kč) a tudíž vyzdvihl na vrchol i ukazatel ROA.

Ukazatel ROE zobrazuje, kolik zisku po zdanění připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Jak je patrné, výsledky byly na začátku sledovaného období uspokojivé. V dalších letech ovšem docházelo k poklesu. Důvodem tohoto propadu bylo zvýšení využití vlastních zdrojů financování. K opačnému vývoji můžeme přispět prostřednictvím snižování nákladů, nebo menším využíváním vlastních zdrojů financování a tedy vyšším využíváním cizích zdrojů financování.

Dalším ukazatelem je rentabilita tržeb. ROS vyjadřuje, kolik zisku po zdanění připadá na 1 Kč tržeb. Tabulka nám zobrazuje, že tyto hodnoty nejsou příliš vysoké. Také se od roku 2006 neustále snižují. Znamená to tedy, že ceny podnikových výrobků jsou příliš nízké, nebo náklady na jednotlivý výrobek jsou příliš vysoké. Jinak řečeno, podnik z tržeb uhradí náklady výroby a zůstane mu minimální čistý zisk.

### **8. 1. 2 Ukazatele aktivity**

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je podnik schopen využívat vložených prostředků. Měří celkovou rychlost obratu nebo rychlost obratu jednotlivých složek vložených prostředků a hodnotí vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Mezi ukazatele aktivity, které byly sledovány, patří: (viz tabulka č. 15).

**Tabulka č. 15:** Vybrané ukazatele aktivity podniku Zemědělské služby Dynín, a. s.

<b>Ukazatel / Rok</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Doba obratu aktiv (ve dnech)</b>	232,85	241,97	265,00	250,40	205,26
<b>Doba obratu zásob (ve dnech)</b>	45,26	51,62	44,34	42,23	18,95
<b>Doba inkasa pohledávek (ve dnech)</b>	111,39	121,46	136,21	134,20	117,88
<b>Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)</b>	45,72	31,76	30,44	60,14	47,29

Zdroj: Vlastní výpočet

Ukazatel doby obratu aktiv zobrazuje, za kolik dní se aktiva obrátí v podniku. Čím je kratší tato doba, tím lépe. Hodnoty se v našem případě vyvíjely dvěma způsoby. V období let 2004 až 2006 docházelo k nárůstu tohoto ukazatele, ale v dalších letech se tento vývoj zcela otočil. Důvodem této změny byl rychlejší nárůst tržeb.

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Čím je tento úsek menší, tím lépe. U sledovaného podniku můžeme konstatovat, že se ukazatel od roku 2006 neustále snižuje. Lze tedy říci, že firma hospodaří se svými zásobami lépe než v předchozích letech.

Důležité ukazatele aktivity jsou také doba inkasa pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků. Obecně platí, že doba inkasa pohledávek by měla být kratší než doba splatnosti závazků. Jak je patrné z tabulky č. 15 ve sledovaném podniku je tato situace opačná. Doba splatnosti pohledávek téměř 2x převyšuje dobu splatnosti závazků, což není dobré. Podnik tedy mohl mít určité problémy se schopností splácet včas a v plné výši své závazky.

### **8. 1. 3 Ukazatele zadluženosti**

Tyto ukazatele vyjadřují, do jaké míry používá firma cizí kapitál k financování svých aktiv. Následující tabulka zobrazuje výsledky ukazatelů zadluženosti, které se staly předmětem zkoumání v této práci.

**Tabulka č. 16:** Vybrané ukazatele zadluženosti podniku Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel / Rok	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Debt Ratio (v %)</b>	69,60	65,28	69,60	68,42	68,57
<b>Úrokové krytí</b>	1,56	2,14	1,31	1,52	1,20

Zdroj: Vlastní výpočet

Z tabulky č. 16 můžeme vidět, že se kapitálová struktura po celé sledované období téměř nezměnila. Firma používá k financování svých potřeb více cizího kapitálu než vlastního, jak je patrné z ukazatele debt ratio. Jeho výše se ve sledovaném období pohybovala kolem 70%. Zbylou část (30%) tvořil vlastní kapitál.

Mezi ukazatele zadluženosti patří také úrokového krytí. Udává, kolikrát je podnik schopen uhradit nákladové úroky z čistého zisku. Hodnoty by měly být takové, aby po uhrazení úroků zbyla část zisku pro uspokojení akcionářů. Dostačující je, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. Ve sledovaném podniku se výsledky pohybují silně pod tímto doporučeným rozmezím. Znamená to tedy, že podnik sice zaplatil své úroky, ale už nebude schopen uspokojit své akcionáře.

#### **8. 1. 4 Ukazatele likvidity**

Jednou ze základních podmínek existence podniku je schopnost podniku hradit své závazky. Tato schopnost je vyjádřena pojmem likvidita. V této práci byly analyzovány tyto ukazatele: (viz tabulka č. 17).

**Tabulka č. 17:** Vybrané ukazatele likvidity podniku Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel / Rok	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Běžná likvidita</b>	1,047	1,172	1,149	1,143	1,060
<b>Pohotová likvidita</b>	0,757	0,824	0,822	0,806	0,813
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,044	0,007	0,014	0,010	0,019

Zdroj: Vlastní výpočet

Doporučené hodnoty běžné likvidity jsou vymezeny rozmezím 2 až 2,5. Výsledky sledovaného podniku jsou velmi nízké a tohoto doporučeného rozmezí nedosahují. Z vypočtených hodnot vyplývá, že oběžná aktiva v jednotlivých letech pokrývají krátkodobé závazky v poměru 1 : 1. Tento poměr není vysoký, ale dostačuje.

Výsledky, které jsou doporučené pro pohotovou likviditu, se pohybují kolem 1. Zde se firma také ocitá pod optimální hranicí. Tzn., že oběžná aktiva po odečtení zásob nepokryjí krátkodobé závazky.

Uspokojivé výsledky pro okamžikovou likviditu dosahují minimální výše 0,2. Podnik opět nedosáhl této mety. Hodnoty vyjadřují, že podnik nevlastnil dostatečné množství nejlikvidnějších prostředků (peníze), aby byl schopen pokrýt své krátkodobé závazky.

Ze všech třech zde zmíněných ukazatelů likvidity vyplývá, že podnik mohl mít ve sledovaném období problémy s hrazením svých krátkodobých závazků, protože se jednotlivé výsledky pohybovaly vždy pod stanovenou optimální úrovní.

K analyzování vývoje finanční pozice firmy byly použity následující bonitní a bankrotní modely:

## **8. 2 Bonitní a bankrotní modely**

První model, který hodnotil finanční pozici firmy, byl Kralickův rychlý test.

### **8. 2. 1 Kralickův rychlý test**

Tabulka č. 18 zobrazuje hodnoty a vývoj jednotlivých ukazatelů rychlého testu za sledované období, které jsou následně hodnoceny v navazující tabulce č. 19.

**Tabulka č. 18:** Rychlý test - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel	Výpočet	Rok				
		2004	2005	2006	2006	2008
<b>Kvóta vlastního kapitálu (v %)</b>	VK/CA	30,40	34,72	30,40	31,58	31,43
<b>Doba splácení dluhu z CF (ve dnech)</b>	(KZ+DZ)/CF	17,24	9,48	18,67	80,22	29,21
<b>CF v tržbách (v %)</b>	CF/T	2,61	4,62	2,74	0,59	1,33
<b>ROA (v %)</b>	[EBT+NÚ*(1-t)]/CA	2,11	2,96	2,39	2,30	1,78

Zdroj: Vlastní výpočet

Dílčí výsledky byly oklasifikovány známkou a jsou zobrazeny v následující tabulce.

**Tabulka č. 19:** Hodnocení rychlého testu - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel	Hodnocení za rok				
	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	1	1	1	1	1
<b>Doba splácení dluhu z CF</b>	4	3	4	5	4
<b>CF v tržbách</b>	4	4	4	4	4
<b>ROA</b>	4	4	4	4	4
<b>Průměr</b>	<b>3,25</b>	<b>3,00</b>	<b>3,25</b>	<b>3,50</b>	<b>3,25</b>

Zdroj: Vlastní výpočet

Z tabulek č. 18 a 19 je patrné, že jednotlivé ukazatele neměly ve svém vývoji dramatické změny. Nejlepších výsledků dosáhl ukazatel kvóty vlastního kapitálu, který za celé sledované období obdržel nejlepší ohodnocení. Podnik má tedy dostatek vlastního kapitálu na zajištění své existence. Ostatní ukazatele již nejsou tak pozitivní. V roce 2007 ukazatel doby splácení dluhu získal nejhorší možné známky. Tuto změnu způsobila nízká hodnota cash flow, která byla ovlivněna zápornou položkou změny stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období.

Celkové průměrně hodnocení podniku, dle rychlého testu, se pohybovalo v rozmezí 3 až 3,5 ve sledovaném období. Ovšem toto hodnocení bylo výrazně zkresleno ukazatelem kvóty vlastního kapitálu.

## 8. 2. 2 Index bonity

Dále byl podnik hodnocen pomocí modelu Indexu bonity. Tento model vyjadřuje, zdali je podnik schopen dostát svým závazkům. V následující tabulce jsou obsaženy výsledky Indexu bonity za sledované období.

**Tabulka č. 20:** Index bonity - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel		Váha	Rok					2004	2005	2006	2007	2008
Zkratka	Výpočet		2004	2005	2006	2007	2008					
X1	CF/CK	1,5	0,06	0,11	0,05	0,01	0,03	0,09	0,16	0,08	0,02	0,05
X2	CA/CK	0,09	1,44	1,53	1,44	1,47	1,47	0,13	0,14	0,13	0,13	0,13
X3	EBT/CA	10	0,01	0,02	0,01	0,01	0,00	0,12	0,21	0,06	0,09	0,04
X4	EBT/CV	5	0,01	0,01	0,00	0,01	0,00	0,03	0,06	0,02	0,03	0,01
X5	Z/CV	0,3	0,11	0,13	0,11	0,11	0,05	0,03	0,04	0,03	0,03	0,01
X6	CV/CA	0,1	1,73	1,67	1,49	1,59	2,01	0,17	0,17	0,15	0,16	0,20
<b>Index bonity - Zemědělské služby Dynín, a. s.</b>								<b>0,57</b>	<b>0,77</b>	<b>0,47</b>	<b>0,46</b>	<b>0,45</b>

Zdroj: Vlastní výpočet

Index bonity se ve sledovaných letech pohybuje v rozmezí 0,45 až 0,77. Ve slovním hodnocení tyto výsledky znamenají, že podnik měl určité problémy s bonitou.

## 8. 2. 3 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Dalším modelem, který hodnotí finanční situaci podniku je Altmanova formule bankrotu (Z-skóre). Podnik Zemědělské služby Dynín, a. s. nemá veřejně obchodovatelné akcie, proto jsem k výpočtu použil rovnici Altmanova indexu pro ostatní podniky.

**Tabulka č. 21:** Altmanův index - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel		Váha	Rok					2004	2005	2006	2007	2008
Zkratka	Výpočet		2004	2005	2006	2007	2008					
A	PK/CA	0,717	0,031	0,105	0,059	0,045	-0,032	0,022	0,075	0,042	0,033	-0,023
B	EAT/CA	0,847	0,006	0,016	0,010	0,010	0,001	0,005	0,014	0,009	0,008	0,001
C	EBIT/CA	3,107	0,032	0,039	0,024	0,027	0,025	0,100	0,122	0,073	0,083	0,079
D	ZK/CK	0,420	0,438	0,490	0,396	0,321	0,315	0,184	0,206	0,166	0,135	0,133
E	CV/CA	0,998	1,735	1,675	1,494	1,595	2,012	1,731	1,671	1,491	1,592	2,008
<b>Z-skóre pro Zemědělské služby Dynín, a. s.</b>								<b>2,04</b>	<b>2,09</b>	<b>1,78</b>	<b>1,85</b>	<b>2,20</b>

Zdroj: Vlastní výpočet

Výsledky Altmanova indexu se ve sledovaném období pohybovaly v intervalu 1,78 až 2,20. Spadají tak do zóny tzv. nevyhraněných výsledků. Znamená to tedy, že podnik neměl závažné finanční problémy a možnost bankrotu byla nízká. Dokazuje to i v posledních letech zvyšující se ukazatel Altmanova indexu.

## 8. 2. 4 IN indexy

Mezi další modely, které byly použity ke zjištění finanční pozice firmy, patří index IN 95 a IN 99.

### 8. 2. 4. 1 IN 95

V následující tabulce jsou obsaženy výsledky jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou součástí metodiky pro výpočet indexu IN 95 a také konkrétní výsledky indexu IN 95. Pro tento model byly použity váhy, které jsou dány dle odvětví podnikatelského zájmu firmy, a to je v tomto případě zemědělství.

**Tabulka č. 22:** IN 95 - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel		Váha	Rok					2004	2005	2006	2007	2008
Zkratka	Výpočet		2004	2005	2006	2007	2008					
A	CA/CK	0,24	1,439	1,535	1,440	1,468	1,473	0,345	0,368	0,345	0,352	0,353
B	EBIT/NÚ	0,11	1,558	2,139	1,310	1,522	1,197	0,171	0,235	0,144	0,167	0,132
C	EBIT/CA	21,35	0,032	0,039	0,024	0,027	0,025	0,686	0,838	0,504	0,568	0,541
D	CV/CA	0,76	1,735	1,675	1,494	1,595	2,012	1,318	1,273	1,136	1,212	1,529
E	OA/KZ	0,1	3,576	5,480	6,007	2,960	2,946	0,358	0,548	0,601	0,296	0,295
F	ZPLS/CV	14,57	0,030	0,009	0,006	0,052	0,050	0,436	0,132	0,093	0,761	0,725
<b>IN 95 - Zemědělské služby Dynín, a. s.</b>								<b>2,44</b>	<b>3,13</b>	<b>2,64</b>	<b>1,83</b>	<b>2,13</b>

Zdroj: Vlastní výpočet

Finanční situace podniku, dle modelu IN 95, byla převážně uspokojivá. Výsledné hodnoty se pohybovaly nad úrovní 2, tzn., že podnik byl schopen bezproblémově hradit své závazky. Pouze v roce 2007 se ukazatel propadl do pásma tzv. nevyhraněných výsledků. Pohyboval se v intervalu od 1 do 2, z čehož plyne, že zde mohly nastat určité problémy s placením závazků.

#### 8. 2. 4. 2 IN 99

Druhý index od manželů Neumaierových, který byl použit k hodnocení finanční pozice firmy, je IN 99. Tabulka č. 23 zobrazuje výsledky jednotlivých poměrových ukazatelů, které tvoří index IN 99 a konečné výsledky tohoto indexu.

**Tabulka č. 23:** IN 99 - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel		Váha	Rok					2004	2005	2006	2007	2008
Zkratka	Výpočet		2004	2005	2006	2007	2008					
A	CA/CK	-0,017	1,44	1,53	1,44	1,47	1,47	-0,02	-0,03	-0,02	-0,02	-0,03
C	EBIT/CA	4,573	0,03	0,04	0,02	0,03	0,03	0,15	0,18	0,11	0,12	0,12
D	CV/CA	0,481	1,73	1,67	1,49	1,59	2,01	0,83	0,81	0,72	0,77	0,97
E	OA/KZ	0,015	3,58	5,48	6,01	2,96	2,95	0,05	0,08	0,09	0,04	0,04
<b>IN 99 - Zemědělské služby Dynín, a. s.</b>								<b>1,01</b>	<b>1,04</b>	<b>0,89</b>	<b>0,91</b>	<b>1,10</b>

Zdroj: Vlastní výpočet



Hodnoty indexu IN 99 v letech 2004 až 2007 se pohybují v zóně, která je vymezena intervalem 0,684 až 1,089 a plyne z ní, že podnik spíše netvoří hodnotu. Jinak řečeno nedosahuje kladné čisté současné hodnoty. V roce 2008 index dosáhl nejvyšší hodnoty a vstoupil do zóny výsledků, z nichž nelze určit, zda podnik tvoří či netvoří hodnotu.

## 8. 2. 4 Taflerův bankrotní model

Další model, který hodnotí finanční situaci podniku, je Taflerův bankrotní model. Dle výsledků z tabulky č. 24 můžeme konstatovat, že podnik měl ve sledovaném období malou pravděpodobnost bankrotu. Hodnoty se pohybují v rozmezí 0,41 až 0,52, což je nad hranicí 0,3 (malá pravděpodobnost bankrotu).

**Tabulka č. 24:** Taflerův bankrotní model - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel		Váha	Rok					2004	2005	2006	2007	2008
Zkratka	Výpočet		2004	2005	2006	2007	2008					
R1	EBT/KZ	0,53	0,059	0,159	0,049	0,038	0,018	0,031	0,084	0,026	0,020	0,010
R2	OA/CK	0,13	1,010	1,104	0,993	1,043	1,000	0,131	0,144	0,129	0,136	0,130
R3	KZ/CA	0,18	0,196	0,131	0,115	0,240	0,230	0,035	0,024	0,021	0,043	0,041
R4	CV/CA	0,16	1,735	1,675	1,494	1,595	2,012	0,278	0,268	0,239	0,255	0,322
<b>Taflerův bankrotní index - Zemědělské služby Dynín, a. s.</b>								<b>0,48</b>	<b>0,52</b>	<b>0,41</b>	<b>0,45</b>	<b>0,50</b>

Zdroj: Vlastní výpočet

## 8. 2. 5 Souhrnné srovnání výsledků použitých modelů

Následující tabulka zobrazuje srovnání výsledků jednotlivých modelů.

**Tabulka č. 25:** Souhrnné srovnání výsledků bonitních a bankrotních modelů

Model	Rok				
	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Bonitní modely</b>					
<b>Rychlý test</b>	dobrý	dobrý	dobrý	dobrý/dostatečný	dobrý
<b>Index bonity</b>	určité problémy	určité problémy	určité problémy	určité problémy	určité problémy
<b>IN 99</b>	spíše netvoří hodnotu	spíše netvoří hodnotu	spíše netvoří hodnotu	spíše netvoří hodnotu	šedá zóna
<b>Bankrotní modely</b>					
<b>Altmanova formule bankrotu</b>	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna
<b>IN 95</b>	uspokojivá	uspokojivá	uspokojivá	šedá zóna	uspokojivá
<b>Taflerův index</b>	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu

Zdroj: Vlastní výpočet

Výsledky použitých testů hodnotí sledovanou firmu spíše kladně. Nejedná se o nejlepší výsledky, ale také ne o nejhorší. Při použití stupnice hodnocení studentů středních škol by, dle mého názoru, podnik obdržel souhrnnou známku „dobrý“.

Rychlý test zobrazuje výsledky finančního zdraví podniku jako dobré a to po celé sledované období. Jen v roce 2007 se hodnocení trochu pohoršilo a to na hranici mezi dobrým a dostatečným. Důvodem tohoto propadu bylo vysoké zvýšení dílčího ukazatele doby splácení dluhu s cash flow, za něž podnik obdržel nejhorší známku. Cash flow zaznamenal propad v tomto roce a tudíž způsobil nárůst dílčího i konečného ukazatele. Podle indexu bonity měla firma určité finanční problémy a to po celé sledované období. Index v posledních letech neustále klesal a lze tedy konstatovat, že se finanční problémy zhoršovaly. Index IN 99, který akceptuje pohled vlastníka, klasifikuje podnik jako podnik,

který spíše netvoří hodnotu. Jeho výsledky se pohybují převážně při horní hranici intervalu (0,684 až 1,089). Lze tedy přepokládat že dochází k zlepšení. Výsledné hodnoty Altmanova indexu spadají do zóny tzv. nevyhraněných výsledků. Hodnoty indexu se však pohybují převážně v první polovině intervalu (1,2 až 2,9) a proto je možné konstatovat, že finanční situace směřuje spíše k problémům. Index IN 95, který akceptuje pohled věřitele, charakterizuje finanční zdraví podniku převážně jako uspokojivé. Pouze v roce 2007 se přehoupnul do tzv. šedé zóny. Důvodem tohoto propadu byl pokles ukazatele běžné likvidity, který způsobilo snížení oběžných aktiv v tomto roce. S příznivou zprávou přichází Taflerův bankrotní model. Dle jeho stupnice hodnocení měl podnik malou pravděpodobnost bankrotu. Jeho výsledky se pohybovaly v rozmezí 0,41 až 0,52, což je nad hranicí malé pravděpodobnosti bankrotu (0,3).

Všechny použité modely hodnotí sledovanou firmu podobně. Některé modely jsou při svém hodnocení přísnější, některé benevolentnější. Např. Kralickův rychlý test patří do kategorie indexů s mírnějším konstatováním. Konečné výsledky se od sebe nijak zvlášť neliší.

Tabulka č. 26. zobrazuje vývoj konečných výsledků (číselných hodnot) použitých bonitních a bankrotních modelů za sledovaného období (2004 až 2008).

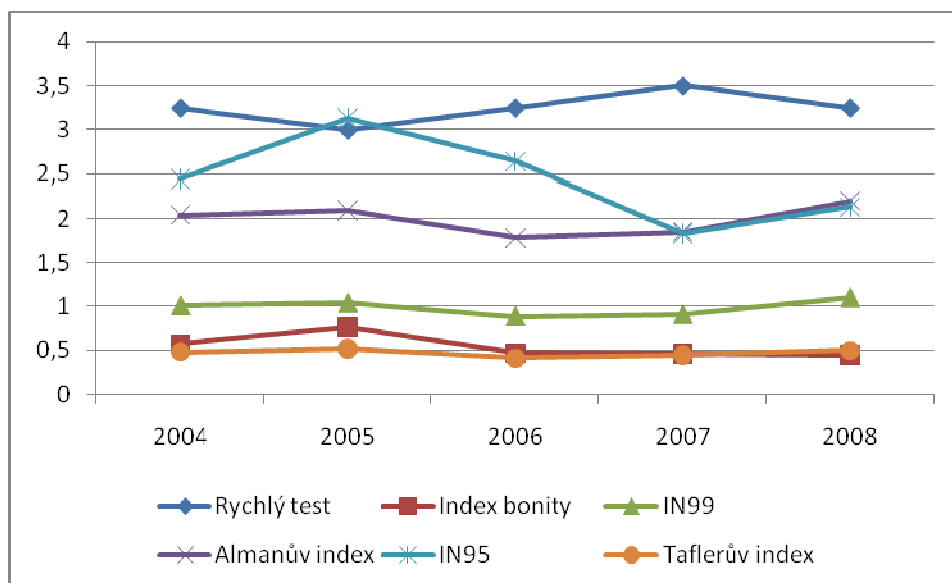
**Tabulka č. 26:** Vývoj výsledků bonitních a bankrotních modelů ve sledovaném období

Model	Rok				
	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Bonitní modely</b>					
<b>Rychlý test</b>	3,25	3	3,25	3,5	3,25
<b>Index bonity</b>	0,57	0,77	0,47	0,46	0,45
<b>IN 99</b>	1,01	1,04	0,89	0,91	1,1
<b>Bankrotní modely</b>					
<b>Altmanova formule bankrotu</b>	2,04	2,09	1,78	1,85	2,2
<b>IN 95</b>	2,44	3,13	2,64	1,83	2,13
<b>Taflerův index</b>	0,48	0,52	0,41	0,45	0,5

Zdroj: Vlastní výpočet

Vývoj výsledků jednotlivých modelů lépe vystihuje obrázek č. 2.

**Obrázek č. 2:** Vývoj výsledků bonitních a bankrotních modelů ve sledovaném období

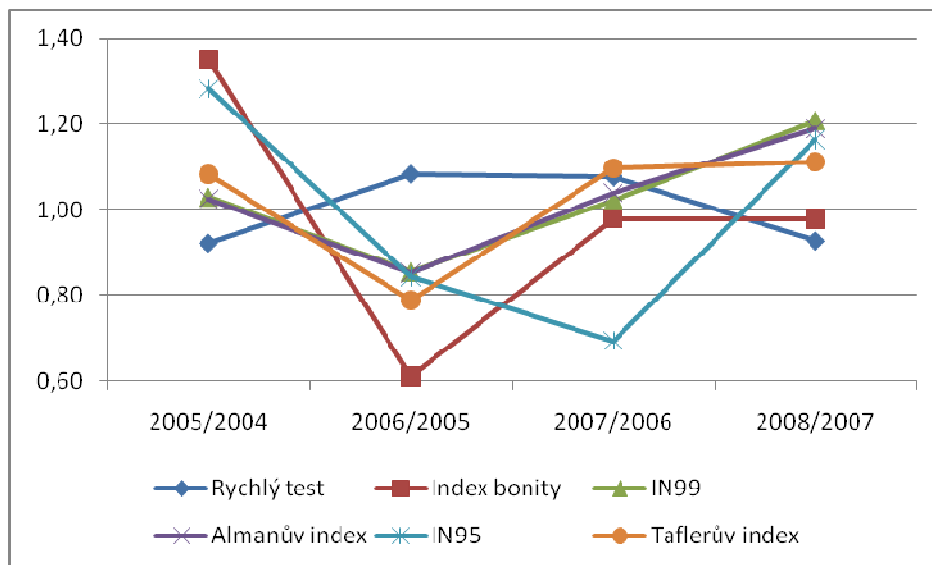


Zdroj: Vlastní výpočet

Jak je patrné, jednotlivé modely měly podobný typ vývoje na začátku sledovaného období (2004 – 2006) . Pouze Kralickův rychlý test se vyvíjel v tomto období zcela opačně. V dalších letech byl typ vývoje pro každý model již různý. Hodnoty ukazatelů IN 99, Altmanův index a Taflerův index rostly, pokles zaznamenal Index bonity a střídavý vývoj vykázaly Kralickův rychlý test a index IN 95. Zároveň je možné konstatovat, že výsledky jednotlivých modelů se pohybovaly ve stabilní výši a nedocházelo zde k určitým extrémním výkyvům.

Míru meziročních změn výsledků použitých modelů vykazuje obrázek č. 3.

**Obrázek č. 3:** Meziroční relativní změny výsledků použitých modelů ve sledovaném období



Zdroj: Vlastní výpočet

Nejvyšších rozdílů v ročních výsledcích testů dosáhl Index bonity a index IN 95. Ostatní modely nevykazovaly tak velké výkyvy hodnot.

### Struktura Altmanova indexu a indexu IN 99

V následující části jsem se zabýval strukturou dvou vybraných modelů a to Altmanova indexu a indexu IN 99.

Nejdříve byl zkoumán Altmanův index.

**Tabulka č. 27:** Struktura Altmanova indexu - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel		Rok									
Zkratka	Výpočet	2004		2005		2006		2007		2008	
		Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl
A	PK/CA	0,022	1,08	0,075	3,59	0,042	2,36	0,033	1,76	-0,023	-1,05
B	EAT/CA	0,005	0,25	0,014	0,67	0,009	0,51	0,008	0,45	0,001	0,04
C	EBIT/CA	0,1	4,90	0,122	5,84	0,073	4,10	0,083	4,46	0,079	3,58
D	ZK/CK	0,184	9,02	0,206	9,86	0,166	9,33	0,135	7,29	0,133	6,02
E	CV/CA	1,731	84,85	1,671	79,95	1,491	83,76	1,592	86,03	2,008	91,26
<b>Altmanův index</b>		<b>2,04</b>	100	<b>2,09</b>	100	<b>1,78</b>	100	<b>1,85</b>	100	<b>2,2</b>	100

Pozn.: Hodnoty dílčích ukazatelů jsou již vynásobeny patřičnými váhami

Zdroj: Vlastní výpočet

Tabulka č. 27 zobrazuje strukturu Altmanova indexu. Ukazatel, který nejvíce ovlivňuje konečný výsledek modelu, je obrat aktiv. Podíl tohoto ukazatele neklesl po celé sledované období pod 79% a v průměru tvořil 85% výsledné hodnoty. Druhým v pořadí se stal ukazatel podílu základního kapitálu a cizího kapitálu. Tento indikátor se v průměru podílel na konečném výsledku 8,3%.

Dále byla hodnocena struktura indexu IN 99.

**Tabulka č. 28:** Struktura indexu IN 99 – Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel		Rok									
Zkratka	Výpočet	2004		2005		2006		2007		2008	
		Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl	Hodnota	% podíl
A	CA/CK	-0,024	-2,42	-0,026	-2,51	-0,024	-2,74	-0,025	-2,75	-0,025	-2,27
C	EBIT/CA	0,147	14,55	0,180	17,24	0,108	12,09	0,122	13,39	0,116	10,51
D	CV/CA	0,834	82,57	0,806	77,37	0,719	80,55	0,767	84,47	0,968	87,75
E	OA/KZ	0,054	5,31	0,082	7,89	0,090	10,10	0,044	4,89	0,044	4,01
<b>IN 99</b>		<b>1,01</b>	100	<b>1,04</b>	100	<b>0,89</b>	100	<b>0,91</b>	100	<b>1,10</b>	100

Pozn.: Hodnoty dílčích ukazatelů jsou již vynásobeny patřičnými váhami

Zdroj: Vlastní výpočet

Nejvlivnějším indikátorem tohoto modelu se opět stal ukazatel obratu aktiv, který tvoří průměrně 82,5% celkové hodnoty. Na druhé straně, nejhorším ukazatelem tohoto modelu je poměr celkových aktiv a cizího kapitálu, který vyšel ve všech sledovaných letech záporný a snižoval tak konečnou hodnotu modelu. Důvodem těchto výsledků je násobení hodnot zápornou vahou. Proto je vhodné, aby poměr byl co nejvyrovnanější a docházelo tak k nejnižšímu snižování konečného ukazatele.

## 9. Hodnocení firmy jako případného žadatele o podporu z Operačního programu Zemědělství

Výpočet finančního zdraví pro Operační program Zemědělství se provádí za 3 po sobě jdoucí účetní období. V tomto případě se předmětem zkoumání staly „nejnovější“ známé roky a to 2006 až 2008.

**Tabulka č. 29:** Operační program Zemědělství - Zemědělské služby Dynín, a. s.

Ukazatel	Výsledek roku. 2006	Body roku 2006	Výsledek roku 2007	Body roku 2007	Výsledek roku 2008	Body roku 2008
<b>ROA</b>	2,28	2	-0,17	1	3,60	3
<b>Dlouhodobá rentabilita</b>	8,44	3	7,61	2	7,11	2
<b>Přidaná hodnota / vstupy</b>	7,15	1	6,11	1	5,66	1
<b>Rentabilita výkonů z cash flow</b>	3,67	1	1,38	1	3,18	1
<b>Celková zadluženost</b>	69,47	3	68,14	3	67,90	3
<b>Úrokové krytí</b>	1,27	2	-0,10	1	1,70	2
<b>Doba splatnosti dluhů z cash flow</b>	18,34	1	23,10	1	32,30	1
<b>Krytí zásob ČPK</b>	0,58	2	0,54	2	0,41	1
<b>Celková likvidita</b>	1,09	1	1,07	1	0,94	1
<b>Body celkem</b>		<b>16</b>		<b>13</b>		<b>15</b>

Zdroj: Vlastní výpočet

Firma dosáhla za období let 2006 – 2008 průměrného bodového výsledku **14,67**  $((16+13+15)/3)$ .



Výsledek finančního zdraví firmy Zemědělské služby Dynín, a. s. spadá do kategorie D, která je vymezena hranicí 12,51 až 15,00 bodů. Podnik tedy nesplňuje podmínku finančního zdraví a nemůže čerpat finanční podpory z Evropských fondů. Jak je ale zřejmé, nic není ztraceno. Linie 15 bodů, která zajišťuje splnění podmínky, je velice blízko.

## 10. Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zhodnotit význam analýzy finanční situace podniku, zmapovat nejpoužívanější bonitní a bankrotní indikátory k hodnocení finanční výkonnosti. Vybrané pak aplikovat v konkrétním zemědělském podniku z Jihočeského kraje, následně posoudit shodnost resp. různost jejich výsledků. Dále se zaměřit na index finančního zdraví používaný k hodnocení žadatelů o podporu z Operačního programu Zemědělství. Na podkladě provedeného rozboru doporučit podniku oblasti respektive opatření k zlepšení jeho finanční situace.

Pro posouzení finanční pozice firmy bylo nejdříve nutné shromáždit a utřídit informace z podnikových výkazů. Údaje potřebné pro výpočty a následné zhodnocení finanční situace, byly získány z účetních výkazů firmy Zemědělské služby Dynín, a. s. a to z výkazu zisku a ztráty, rozvahy a přílohy k účetním výkazům za období let 2004 až 2008.

V dalším kroku byla provedena finanční analýza prostřednictvím poměrových ukazatelů. Podrobně se sledovaly ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a platební schopnosti. Mezi ukazatele, které byly počítány a následně hodnoceny patří: rentabilita celkových aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita celkového kapitálu (ROCE), rentabilita tržeb (ROS), doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba inkasa pohledávek, doba splatnosti krátkodobých závazků, equity ratio, úrokové krytí, běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Souhrnně lze konstatovat, že všechny výsledky sledovaných ukazatelů byly nevyhovující (viz. 8. 1 Poměrová analýza).

Mezi bankrotní a bonitní modely, které byly použity k hodnocení finanční situace podniku, patřily: Kralický rychlý test, Index bonity, Altmanův index, IN 95, IN 99 a Taflerův index. Všechny indexy v rámci svých skupin dospěly k poměrně stejným závěrům. Bonitní modely (Kralický rychlý test, Index bonity a IN 99) shodně přisuzovaly firmě určité finanční problémy. Naproti tomu bankrotní modely (Altmanův index, IN 95 a Taflerův index) došly k závěru, že firmě nehrozil bankrot ani žádné větší finanční potíže.

Podrobnější analýze byl vystaven Altmanův index a index IN 99. Nejvlivnější složkou obou modelů se stal ukazatel obratu celkových aktiv, který se více než 80% podílel na konečných výsledcích modelů.

Dále byl podnik podroben bádání, zdali splňuje podmínky finančního zdraví jako případný žadatel finanční podpory z Operačního programu Zemědělství. Podnik dosáhl za poslední 3 účetně uzavřené období (2006 – 2008) průměrného bodového výsledku 14,67. Tato hodnota nedosahuje minimální hranice 15 bodů. Podnik tedy nesplnil podmínku finančního zdraví a nemůže tak žádat o finanční podporu.

Na základě zjištění a provedených analýz, lze zhodnotit finanční situaci firmy jako ne příliš dobrou. Existuje spousta oblastí, které by firma měla zlepšit. Např. úroveň platební schopnosti, míru zadlužení atd.

Budoucnost sledované firmy ovšem nevidím tak černě. Firma podniká na trhu od začátku 90. let 20. století a zatím se nikdy nedostala do situace, aby byla ohrožena bankrotem, či většími finančními problémy. Tento fakt dokládají i výsledky bankrotních modelů za období, které bylo podrobena analýze v této práci.

Podniku bych doporučil, aby se více zaměřil na sledování poměrových ukazatelů, které detailněji zobrazí možné příčiny problémů.

Závěrem bych rád popřál společnosti Zemědělské služby Dynín, a. s. další prosperující existenci, aby dosahovala co nejlepších výsledků a aby si udržela stabilní postavení a dobré jméno na trhu.

## **Abstrakt**

Tato diplomová práce se zabývá tématem: Souhrnné míry finanční pozice podniku a jejich využití. Práce je rozdělena do pěti hlavních kapitol, a to význam hodnocení finanční situace v podniku, ukazatelové soustavy v podnikové praxi, bonitní a bankrotní indikátory – přednosti a nedostatky, využití indexů finančního zdraví v operačních programech a konkrétní analýzy finanční pozice podniku dle vybraných modelů.

První část se zabývá důležitostí sledování finanční pozice podniku. Charakterizuje finanční analýzu, její význam a uživatele. Druhá část zobrazuje druhy soustav ukazatelů, které se používají v praxi. Třetí část charakterizuje bonitní a bankrotní indikátory a podrobněji seznamuje s vybranými modely. Poslední část obsahuje provedené analýzy finanční pozice podniku Zemědělské služby Dynín, a. s., dle konkrétních metod.

## **Klíčová slova**

Finanční situace podniku, finanční analýza, ukazatelové soustavy, bonitní a bankrotní modely, operační program

## **Abstract**

This dissertation deals with theme: Aggregate measures of companies' financial positions and their utilization. This work is divided into five parts: importance of classification company's financial position, systems of indexes in company's practice, site and bankruptcy indexes – merits and deficiencies, indexes of financial health use in operational programme and concrete analyses of firm's financial position by chosen models.

First part deals with importance of financial position monitoring and gives description of financial analysis, its usage and user. Second part displays types of indexes system, which are used in practice. Third part characterizes site and bankruptcy index and apprise of chosen models in more details. Final part contains process financial position analyses of firm Zemědělské služby Dynín, a. s by concrete methods.

## **Key Words**

Financial situation of company, financial analysis, systems of indexes, site and bankruptcy models, operational programme

## Literatura:

### Publikace

1. Grünwald, R.: *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha, Ekopress, 2001.
2. Grünwald, R., Holečková, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Ekopress, 2007.
3. Kislíngerová, E.: *Oceňování podniku*. Praha, C. H. Beck, 1999.
4. Kislíngerová, E., Hnilica, J.: *Finanční analýza - krok za krokem*. Praha, C. H. Beck, 2005.
5. Kislíngerová, E. a kol.: *Manažerské finance*. Praha, C. H. Beck, 2004.
6. Kovaníková, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. Praha, Polygon, 2005.
7. Neumaierová, I., Neumaier, I.: *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha, Grada Publishing, 2002.
8. Růčková, P.: *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. Aktualizované vydání. Praha, Grada, 2008.
9. Sedláček J.: *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. Praha, 2001.
10. Synek, M a kol.: *Manažerská ekonomika. 4. Aktualizované a rozšířené vydání*. Praha, Grada, 2007.
11. Valach, J. a kol.: *Finanční řízení podniku*. Praha, EKOPRESS, 1999.
12. Veber, J. a kol.: *Management: základy, prosperita, globalizace*. 1. vydání. Praha, Management Press, 2001.

### Internetové stránky:

[www.mze.cz](http://www.mze.cz)

[www.zsdyň.cz](http://www.zsdyň.cz)

## Seznam tabulek

- Tabulka č. 1:** Hodnocení rychlého testu
- Tabulka č. 2:** Hodnocení indexu bonity
- Tabulka č. 3:** Hodnocení Z-skóre u podniků s v. o. a.
- Tabulka č. 4:** Hodnocení Z-skóre u ostatních podniků
- Tabulka č. 5:** Váhy indexu IN 95 pro zemědělství a ekonomiku ČR
- Tabulka č. 6:** Hodnocení indexu IN 95
- Tabulka č. 7:** Hodnocení finanční situace dle indexu IN 99
- Tabulka č. 8:** Hodnocení finanční situace dle Taflerova indexu
- Tabulka č. 9:** Devět ukazatelů pro výpočet finančního zdraví u O. P. Zemědělství
- Tabulka č. 10:** Bodové hodnocení finančního zdraví O. P. Zemědělství
- Tabulka č. 11:** Kategorie pro posouzení finančního zdraví firmy v O. P. Zemědělství
- Tabulka č. 12:** Finanční ukazatele, zkratka a jejich zdroj
- Tabulka č. 13:** Výnosy, náklady a hospodářský výsledek před zdanění za roky 2004 až 2008
- Tabulka č. 14:** Vybrané ukazatele rentability podniku Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 15:** Vybrané ukazatele aktivity podniku Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 16:** Vybrané ukazatele zadluženosti podniku Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 17:** Vybrané ukazatele likvidity podniku Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 18:** Rychlý test – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 19:** Hodnocení rychlého testu – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 20:** Index bonity – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 21:** Altmanův index – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 22:** IN 95 – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 23:** IN 93 – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 24:** Taflerův bankrotní model – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 25:** Souhrnné srovnání výsledků bonitních bankrotních modelů
- Tabulka č. 26:** Vývoj výsledků bonitních a bankrotních modelů ve sledovaném období
- Tabulka č. 27:** Struktura Altmanova indexu – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 28:** Struktura indexu IN 99 – Zemědělské služby Dynín, a. s.
- Tabulka č. 29:** Operační program Zemědělství – Zemědělské služby Dynín, a. s.

## **Seznam obrázků**

**Obrázek č. 1:** Hospodářský výsledek před zdaněním za období 2004 až 2008 (v tis. Kč)

**Obrázek č. 2:** Vývoj výsledků bonitních a bankrotních modelů ve sledovaném období

**Obrázek č. 3:** Meziroční relativní změny výsledků použitých modelů ve sledovaném období