

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Analýza ekonomiky podniku – zemědělský podnik**

**Autor: Bc. Michaela Kočová**

**Vedoucí práce: Ing. Helena Řezbová, Ph.D.**

**© 2014 ČZU v Praze**

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky  
Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kočová Michaela

Provoz a ekonomika

Název práce

**Analýza ekonomiky podniku - zemědělský podnik**

Anglický název

**Analysis of the enterprise economics - agricultural enterprise**

### Cíle práce

Hlavním cílem práce je posouzení současné ekonomické situace a ekonomické výkonnosti Zemědělského družstva Pluhův Žďár pomocí metod ekonomické analýzy a nastínění budoucího vývoje družstva, popřípadě možné návrhy na odstranění nedostatků a celkové vylepšení situace.

Hlavního cíle bude dosaženo pomocí dílčích cílů:

Dílčí cíl č. 1 - klasifikace a charakteristika metod ekonomické analýzy

Dílčí cíl č. 2 - charakteristika Zemědělského družstva Pluhův Žďár

Dílčí cíl č. 3 - finanční analýza Zemědělského družstva Pluhův Žďár za roky 2009 až 2012

Dílčí cíl č. 4 - závěry vyvozené z finanční analýzy, návrhy, závěry, doporučení pro další rozvoj a stabilizaci podniku

### Metodika

Teoretické pojednání o metodách a nástrojích ekonomické analýzy bude vypracováno pomocí analýzy dostupných zdrojů - odborné literatury a odborných článků. Aplikační část diplomové práce bude zpracována z poskytnutých primárních zdrojů a dat ze Zemědělského družstva Pluhův Žďár, budou využity metody finanční analýzy - vertikální, horizontální a poměrová analýza. Data budou získána z účetních výkazů pro rok 2009 - 2012 a tato data budou pomocí metod finanční analýzy porovnána a zhodnocena.

### Harmonogram zpracování

Literární rešerže - první část: 1/2014 až 2/2014

Detailní metodika a dokončení druhé části literární rešerže: 2/2014 až 5/2014

Vlastní práce, analytická část: 6/2014 až 8/2014

Vlastní práce, syntéza poznatků, návrhy a doporučení: 9/2014 až 10/2014

Odevzdání poslední verze práce vedoucímu práce ke konečnému posouzení: 10. 11. 2014

### Rozsah textové části

50-70 stran

### Klíčová slova

ekonomická analýza, ekonomická výkonnost podniku, finanční analýza, zemědělský podnik

### Doporučené zdroje informací

1. GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku. 2007, Praha: Ekopress, ISBN: 978 8086 929 262
2. SYNEK, M.: Ekonomická analýza, 2003, Praha: Oekonomika, ISBN: 80 450 6033
3. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J.: Finanční analýza krok za krokem, 2005, C. H. Beck, ISBN: 8071793213
4. DLUHOŠOVÁ, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku, 2006, Praha: Ekopress, ISBN: 8086119580
5. PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera, 2005, Linde, ISBN: 8086131637
6. SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 2007, Brno: Computer Press, ISBN: 978 802 511 8306
7. HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza firmy, 2008, Praha: ASPI, ISBN: 978 7357 3928
8. KISLINGEROVÁ, E.: Manažerské finance, 2007, Praha: C. H. Beck, ISBN: 978 807 179 9030
9. HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-7357-392-8
10. RÚČKOVÁ, P.: Finanční analýza. Grada Publishing, 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1
11. SCHOLLEOVÁ, H.: Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Grada Publishing, 2008. ISBN: 978 802 4724 249
12. GITTINGER, J.: Economic analysis of agricultural projects. Economic Development Institute of the World Bank, 1982
13. KIESO, D. E., WEYGANDT, J. J., & Warfield, T. D. (2007). Intermediate Accounting. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, ISBN 0-471-74955-9
14. EHRHARDT, M., BRIGHAM, E. (2008). Corporate Finance: A Focused Approach. ISBN 978-0-324-65568-1
15. CARLETT, L. B., LIBBIN, J. D.: Risk management for agriculture, Thomson Dellnar, 2007. ISBN: 978-1-4018-1441-0
16. REID, G. C.: Small business enterprise and economic analysis, Routledge, 1993. ISBN: 0-415-05681-0

### Vedoucí práce

Řezbová Helena, Ing., Ph.D.

### Termín odevzdání

listopad 2014

Elektronicky schváleno dne 4.11.2014

**prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 4.11.2014

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan fakulty

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci „Analýza ekonomiky podniku – zemědělský podnik“ jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 27.11.2014

---

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí této diplomové práce paní Ing. Heleně Řezbové, Ph.D. za její cenné rady a podporu při zpracovávání mé diplomové práce. Děkuji i panu Ing. Bednářovi, panu Kubíčkovi a panu Kočímu za poskytnutí materiálů, podrobných konzultací a informací o Zemědělském družstvu Pluhův Žďár a za ochotu a trpělivost při zodpovídání dotazů.

## **Analýza ekonomiky podniku – zemědělský podnik**

---

### **Analysis of the enterprise economics – agricultural enterprise**

#### **Souhrn**

Diplomová práce se zabývá problematikou ekonomické analýzy a zhodnocení ekonomické situace Zemědělského družstva Pluhův Žďár. V teoretické části práce jsou charakterizovány metody ekonomické analýzy, které budou použity při analýze Zemědělského družstva Pluhův Žďár, a tím vymezení samotného pojmu „ekonomická analýza“. Praktická část diplomové práce charakterizuje podnik a jeho současnou situaci a pomocí nástrojů vymezených v teoretické části analyzuje pomocí finanční analýzy ekonomickou výkonnost podniku za období posledních čtyř let, tedy za roky 2009 až 2012. Z hlediska finanční analýzy jsou využity metody pro výpočet ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a vybraných ukazatelů aktivity a metody vícekriteriální analýzy bonitních a bankrotních modelů vhodných pro odvětví zemědělství.

#### **Summary**

Diploma thesis deals with issues of economic analysis and evaluation of economic situation of Agricultural Cooperative Pluhův Žďár. In theoretical section are specified the methods of economic analysis, which will be used in the analysis of Agricultural Cooperative Pluhův Žďár, and the definition of the term „economic analysis“. Practical part of thesis describes enterprise and its current situation and by using tools specified in theoretical part is analyzing the economic performance of enterprise during the last four years, in the years 2009-2012, using the financial analysis. In terms of financial analysis are used methods for calculating indicators of rentabilities, liquidities, insolvency and chosen indicators of activity and methods of multicriterial analysis of bankruptcy and bonity models.

**Klíčová slova**

ekonomická analýza, finanční analýza, poměrové ukazatele, zemědělské družstvo, ekonomická výkonnost podniku, rentabilita, likvidita, vícekriteriální hodnocení podniku, bonitní a bankrotní modely

**Keywords**

economic analysis, financial analysis, ratio indicators, agriculture cooperative, economic performance of the company, rentability, liquidity, multicriterial evaluation of enterprise, bankruptcy and bonity models

**Obsah:**

1. ÚVOD	10
2. CÍL PRÁCE A METODIKA	11
2.1 CÍL PRÁCE	11
2.2 METODIKA	12
3. PŘEHLED ŘEŠENÉ PROBLEMATIKY	21
3.1 DEFINICE POJMU EKONOMICKÁ ANALÝZA	21
3.1.1 Obsah ekonomické analýzy	21
3.2 FINANČNÍ ANALÝZA	23
3.2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu	23
3.2.1.1 Rozvaha	25
3.2.1.2 Výkaz zisku a ztrát	27
3.2.1.3 Cash Flow	28
3.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	29
3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů	29
3.3.1.1 Vertikální analýza	29
3.3.1.2 Horizontální analýza	30
3.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	30
3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	32
3.3.3.1 Ukazatele rentability	32
3.3.3.2 Ukazatele zadluženosti	38
3.3.3.3 Ukazatele aktivity	40
3.3.3.4 Ukazatele likvidity	43
3.4 DALŠÍ METODY HODNOCENÍ PODNIKU	44
3.4.1 Bonitní a bankrotní modely	44
4. VLASTNÍ PRÁCE	49
4.1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU	49
4.2 VLASTNÍ ANALÝZA HOSPODAŘENÍ PODNIKU	59
4.2.1 Analýza poměrových ukazatelů	59



4.2.2 Bonitní a bankrotní modely	70
5. ZÁVĚR A DOPORUČENÍ	80
6. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	82
7. PŘÍLOHY	85

# 1. ÚVOD

Cílem každého podniku v této době je podnikat se ziskem nebo alespoň beze ztrát v určitém krátkém období. Je tedy v zájmu podniku sledovat vývoj podnikových financí a uzpůsobovat výdaje současné ekonomické situaci. Pro podniky jsou též důležité kalkulace návratnosti investic, které byly provedeny, a případné úpravy a inovace, které by vedly k napravení nebo zlepšení situace. Podnik je tedy neustále nucen provádět kontroly své ekonomické výkonnosti a to pomocí analýz a ukazatelů, které o současné situaci vypovídají.

Úkolem ekonomické analýzy podniku je zjištění, jací činitelé a hodnoty přispěly k současné finanční a ekonomické situaci podniku. Analýzy a systémy ukazatelů vytvořené odborníky na ekonomickou situaci podniku jsou dnes již nedílnou součástí finančního řízení a plánování.

Nejčastěji jsou při hodnocení ekonomické výkonnosti podniku používány poměrové ukazatele, které vedou k prvním zjištěním příčin problémů podniku a na jejich základě přizpůsobit plánování budoucího vývoje a strategií.

Ekonomická analýza odráží současný stav ekonomiky podniku a přináší tak podniku kontrolu, zda jsou prostředky do podniku investovány správně a jsou umístěny tak, aby přinášely přidanou hodnotu. Je to tedy skupina metod, které vedou k analýze určitého procesu v podniku a do kterých jsou zahrnuty analýzy finančního charakteru, marketingové či výrobní strategie.

Pro zpracování tohoto tématu jsem se rozhodla, abych zjistila, jaká je finanční situace Zemědělského družstva Pluhův Žďár a abych mohla z finanční analýzy tohoto družstva vyvodit závěry, návrhy a doporučení pro další rozvoj a stabilizaci podniku.

Z hlediska dostupnosti dat jsem měla možnost pracovat nejen s účetními výkazy a archivy Zemědělského družstva Pluhův Žďár, ale měla jsem i možnost podrobně konzultovat s vedením družstva, tedy hlavně s jeho předsedou a hlavním ekonomem.

## **2. CÍL PRÁCE A METODIKA**

### **2.1 CÍL PRÁCE**

Hlavním cílem práce je posouzení současné ekonomické situace a ekonomické výkonnosti Zemědělského družstva Pluhův Žďár v letech 2009 až 2012 pomocí metod finanční analýzy a nastínění budoucího vývoje družstva, popřípadě možné návrhy a doporučení na odstranění nedostatků, další rozvoj a celkové vylepšení situace podniku.

Hlavního cíle bude dosaženo pomocí dílčích cílů:

Dílčí cíl č. 1

- klasifikace a charakteristika metod ekonomické analýzy

Dílčí cíl č. 2

- charakteristika Zemědělského družstva Pluhův Žďár

Dílčí cíl č. 3a

- finanční analýza Zemědělského družstva Pluhův Žďár za rok 2009 – 2012 pomocí základních poměrových ukazatelů

Dílčí cíl č. 3b

- vícekriteriální analýza podniku – bonitní a bankrotní modely vhodné pro zemědělské podniky

Dílčí cíl č. 4

- návrhy a doporučení pro budoucí stabilizaci a rozvoj podniku

## 2.2 METODIKA

Práce je rozdělena na dva samostatné celky.

První část je teoretická, popisující všeobecné metody používané při ekonomické analýze. Bude zpracována pomocí analýzy dostupných zdrojů, jejichž hlavním nebo vedlejším tématem je ekonomická a finanční analýza. Použity budou i informace z vymezené odborné literatury, která se věnuje problematice ekonomiky zemědělských podniků. Pro větší přesnost pochází některé informace i z internetových zdrojů, jako například obrázky a znázornění pro hlubší proniknutí do tématu a pochopení provázanosti metod. K vypracování teoretické části budou analyzovány zdroje dostupné z knihovny České národní banky, z Národní technické knihovny a z Městské knihovny v Praze. Budou též prozkoumány cizojazyčné zdroje dostupné z internetových zdrojů nebo z databází odborných článků, tedy ProQuest, SCOPUS, Web of Science a dalších databází vyhledaných pomocí databáze Národní technické knihovny.

Pro druhou, praktickou část práce budou použity vhodné metody ekonomické analýzy vymezené v teoretické části. Pro posouzení vhodnosti jednotlivých metod bude charakterizováno Zemědělské družstvo Pluhův Žďár a jeho současná situace, tedy jeho základní charakteristika zahrnující velikost, zaměření, dodavatelé, odběratelé, majetek a další. Hlavním úkolem pro tuto část práce bude sběr a studium dokumentů Zemědělského družstva Pluhův Žďár. Interní dokumenty družstva budou v první řadě výroční zprávy, rozvahy a výkazy zisku a ztrát pro období 2009 až 2012 a dále bude využito primárních zdrojů družstva, tedy konzultace s vedením družstva, čímž dojde k čerpání zkušeností a informací z oblasti zemědělství a přímo podniku Zemědělské družstvo Pluhův Žďár.

Prvním krokem pro zhodnocení ekonomické výkonnosti podniku bude zhodnocení rozvahy a výkazu zisku a ztrát za poslední 4 roky, tedy za rok 2009 – 2012.

Budou použity poměrové ukazatele, které jsou vhodným nástrojem pro porovnání meziročního růstu. Vzhledem k rozsahu práce bude proveden výpočet ukazatelů rentability, likvidity, zadluženost a aktivity.

Výpočty budou provedeny za každý rok a poté budou porovnány mezi sebou, což povede ke zjištění situace družstva. Pro tuto metodu budou nutná data z rozvahy a výkazu zisku a ztrát.

Dalšími výpočty budou bonitní a bankrotní modely, kterých je několik (Kralickův rychlý test, Altmanovo Z-skóre, Grünwaldův index bonity, Gurčíkův index, Ch-index, Index důvěryhodnosti IN95 a další) a které budou popsány v teoretické části. Vzhledem k rozsahu práce budou vybrány ty bonitní a bankrotní modely, které byly zkonstruovány přímo pro hodnocení zemědělských podniků, tedy Gurčíkův index, Ch-index a Index důvěryhodnosti IN95. Pro tyto modely budou potřeba podkladová data z účetní uzávěrky, tedy z rozvahy a výkazu zisku a ztráty a dílčími výpočty budou rentability a ukazatele zadluženosti, tedy budou použity i další ukazatele pro potřeby vyjádření ukazatelů bonitních a bankrotních modelů.

Z těchto analýz jsou vyvozeny závěry, ze kterých jsou navržena opatření pro stabilizaci či pro zlepšení situace podniku.

Tabulka č. 1 – Seznam vzorců ze skupiny rentabilita

Vzorce dle literatury	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů	Doporučená hodnota ukazatele
ROA = EBIT / CA	Rentabilita celkového kapitálu = Zisk před úroky a zdaněním / Celková aktiva	ROA = VZZ30 / R1	Rostoucí trend
(Kislingerová, 2005) a (Weil, Shipper, Francis, 2012); jednotliví autoři se shodují v postupu výpočtu ukazatele ROA; za EBIT je v této diplomové práci považován Zisk před úroky a zdaněním nebo též položka z výkazu zisku a ztráty Provozní výsledek hospodaření			
ROCE = EBIT / DK	Rentabilita dlouhodobého kapitálu = Zisk před úroky a zdaněním / Dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál + rezervy + dlouhodobé závazky + bankovní úvěry dlouhodobé)	ROCE = VZZ30 / (R67 + R85 + R90 + R114)	Rostoucí trend
(Grünwald, Holečková, 2007); dlouhodobý kapitál je autorkou diplomové práce vypočítán jako součet vlastního kapitálu, rezerv, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů. Na základě konzultace s hlavním ekonomem družstva byly tyto hodnoty zvoleny jako vhodné pro výpočet ukazatele ROCE i pro pozdější zahrnutí do ostatních výpočtů obsahujících položku dlouhodobý kapitál.			
ROE = EAT / VK	Rentabilita vlastního kapitálu = Zisk po zdanění / Vlastní kapitál	ROE = VZZ60 / R67	Rostoucí trend
(Grünwald, Holečková, 2007) a (Damodaran, 2012)			
ROS = EBIT / Tržby	Rentabilita tržeb = Zisk před úrokem a zdaněním / (Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + Tržby za prodej zboží + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu)	ROS = VZZ30 / (VZZ1 + VZZ5 + VZZ19)	Rostoucí trend
(Dluhošová, 2006); tržby jsou v celé metodice počítány jako součet tržeb za prodané zboží, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.			

Zdroj: vlastní zpracování na základě odborné literatury uvedené v rešerži

Tabulka č. 2 – Seznam vzorců ze skupiny aktivita

Vzorce dle literatury	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů	Doporučená hodnota ukazatele
OZ = Roční tržby / Zásoby	Obrat zásob = (Tržby za prodej zboží + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu) / Zásoby	OZ = (VZZ1 + VZZ5 + VZZ19) / R32	vyšší než průměrná hodnota odvětví zemědělství
(Vochozka, 2011)			
DOP = Průměrný stav pohledávek / (Tržby/360)	Doba obratu pohledávek = ((Dlouhodobé + Krátkodobé pohledávky) / 2) / ((Tržby za prodej zboží + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu)/360)	DOP = ((R39 + R48) / 2) / (VZZ1 + VZZ5 + VZZ19)	delší doba inkasa = potřeba vyšších úvěrů
(Vochozka, 2011); po konzultaci s vedením družstva byl zvolen průměrný stav pohledávek jako součet dlouhodobých i krátkodobých pohledávek dělený dvěma pro stanovení průměrné hodnoty			
DOZ = Krátkodobé závazky / (Tržby/360)	Doba obratu závazků = Krátkodobé závazky / ((Tržby za prodej zboží + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu)/360)	DOZ = R101 / ((VZZ1 + VZZ5 + VZZ19)/360)	nižší znamená lepší
(Khan, 2008); Khan i Holečková sice v literatuře uvádějí i jiný způsob, a to podle nich přesnější hodnotu 365 dní, ale pro potřebu této diplomové práce bylo autorkou zvoleno sjednocení výpočtů s průměrným počtem dní v roce 360, a to pro všechny výpočty, kterých se tento údaj používá			
DOFM = Finanční majetek / (Tržby/360)	Doba obratu finančního majetku = Krátkodobý finanční majetek / (Tržby/360)	DOFM = R57 / ((VZZ1 + VZZ5 + VZZ19)/360)	nižší znamená lepší
(Holečková, 2008)			
OPK = Tržby / Pracovní kapitál	Obrat pracovního kapitálu = (Tržby za prodej zboží + Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu) / (Oběžná aktiva - Krátkodobé závazky - Krátkodobé úvěry a finanční výpomoci)	OPK = (VZZ1 + VZZ5 + VZZ19) / (R31 - R101 - R115 - R116)	též ukazatel likvidity - jak rychle mohou být zásoby a pohledávky přeměněny na hotovost
(Holečková, 2008); pracovní kapitál, tedy to, s čím podnik může disponovat, je vypočten tak, že od oběžných aktiv jsou odečteny krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci			

Zdroj: vlastní zpracování na základě odborné literatury uvedené v rešerži

Tabulka č. 3 – Seznam vzorců ze skupiny likvidita

Vzorce dle literatury	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů	Doporučená hodnota ukazatele
OL = Peněžní prostředky / Krátkodobé závazky	Okamžitá likvidita = Krátkodobý finanční majetek* / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé úvěry a finanční výpomoci)	OL = R57 / (R101 + R115 + R116)	0,2 < OL < 0,5
(Knápková, Pavelková, 2005) a (Růčková, 2010)			
PL = (OA - zásoby) / Krátkodobé závazky	Pohotová likvidita = (Oběžná aktiva - Zásoby) / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé úvěry a finanční výpomoci)	PL = (R31 - R32) / (R101 + R115 + R116)	0,7 < PL < 1,0
(Růčková, 2010)			
BL = OA / Krátkodobé závazky	Běžná likvidita = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé úvěry a finanční výpomoci)	BL = R31 / (R101 + R115 + R116)	1,5 < BL < 2,5 ; neměla by BL < 1
(Růčková, 2010)			

Zdroj: vlastní zpracování na základě odborné literatury uvedené v rešerži

\* Za krátkodobý finanční majetek jsou zde považovány položky Peníze a Bankovní úvěry



Tabulka č. 4 – Seznam vzorců ze skupiny zadluženost

Vzorce dle literatury	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů	Doporučená hodnota ukazatele
$CZ = (\text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva}) * 100\%$	Celková zadluženost = $(\text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva}) * 100\%$	$CZ = (R84 / R1) * 100\%$	50 - 60%
(Suchánek, 2006) a (Knápková, Pavelková, 2005)			
$MZVK = (\text{Cizí zdroje} / \text{VK}) * 100\%$	Míra zadluženosti vlastního kapitálu = $(\text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál}) * 100\%$	$MZVK = (R84 / R67) * 100\%$	80 - 120%
(Dluhošová, 2006)			
$ÚK = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$	Úrokové krytí = $\text{Zisk před zdaněním a úroky} / \text{Nákladové úroky}$	$ÚK = \text{VZZ30} / \text{VZZ43}$	$3 < ÚK < 6$
(Dluhošová, 2006) a (Knápková, Pavelková, 2005)			
$\text{DKSA} = (\text{VK} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}) / \text{Dlouhodobý majetek}$	Dlouhodobé krytí stálých aktiv = $(\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé úvěry} + \text{Rezervy}) / \text{Dlouhodobý majetek}$	$\text{DKSA} = (\text{R67} + \text{R114} + \text{R85}) / \text{R3}$	pokud je $\text{DKSA} > 1$ , pak není majetek efektivně využit; pokud je $\text{DKSA} < 1$ , pak je podnik podkapitalizovaný
(Knápková, Pavelková, 2005)			

Zdroj: vlastní zpracování na základě odborné literatury uvedené v rešerži

Dalšími výpočty jsou bonitní a bankrotní modely, které vypovídají o zdraví podniku či jeho případné hrozbě bankrotu.

Tabulka č. 5 – Seznam vzorců pro bonitní a bankrotní modely (G, Ch, IN95)

<b>Gurčův index</b>	$Gurčův\ index = 3,412x_1 + 2,226x_2 + 3,277x_3 + 3,149x_4 - 2,063x_5$		
kde:			
x1 = nerozdělený hospodářský výsledek / Pasiva celkem	x1 = (Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku + Nerozdělený zisk minulých let) / Pasiva celkem	$x_1 = (R77 + R81) / R66$	Prosperující podnik: $G > 1,8$
x2 = EBIT / Pasiva celkem	x2 = Zisk před zdaněním a úroky / Pasiva celkem	$x_2 = VZZ30 / R66$	Průměrný podnik: $-0,6 < G < 1,8$
x3 = EBIT / Tržby	x3 = Zisk před zdaněním a úroky / Tržby	$x_3 = VZZ30 / (VZZ1 + VZZ5 + VZZ19)$	Neprosperující podnik: $G < -0,6$
x4 = Cashflow* / Pasiva celkem	x4 = Cashflow / Pasiva celkem	$x_4 = Cashflow / R66$	
x5 = Zásoby / Tržby	x5 = Zásoby / Tržby	$x_5 = R32 / (VZZ1 + VZZ5 + VZZ19)$	
(Gurčík, 2002); za nerozdělený hospodářský výsledek je zde považován jakýkoli zisk, který nebyl rozdělen mezi společníky			

\* Cashflow je uveden v příloze Výkaz Cashflow a pro tento výpočet je použita hodnota z konce účetního období, tedy Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období

Vzorci dle literatury	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů	Doporučená hodnota ukazatele
<b>Index Chrastinové</b>	$\text{Index Chrastinové} = 0,37x_1 + 0,25x_2 + 0,21x_3 - 0,1x_4 - 0,07x_5$		
kde:			
x1 = Rentabilita celkového kapitálu ROA	x1 = Rentabilita celkového kapitálu ROA	$x_1 = \text{VZZ30} / \text{R1}$	
x2 = Rentabilita tržeb ROS	x2 = Provozní výsledek hospodaření / Tržby	$x_2 = \text{VZZ30} / (\text{VZZ1} + \text{VZZ5} + \text{VZZ19})$	Neprosperující podnik: $\text{Ch} \leq -5$
x3 = Solventnost	x3 = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky + Krát. bank. úvěry + Krát. fin. výpomoci	$x_3 = \text{R31} / (\text{R101} + \text{R115} + \text{R116})$	Průměrný podnik: $-5 < \text{Ch} < 2,5$
x4 = Doba splatnosti závazků	x4 = (Krátkodobé závazky + Kr. bank. úvěry + Kr. fin. výpomoci) / Tržby	$x_4 = (\text{R101} + \text{R115} + \text{R116}) / (\text{VZZ1} + \text{VZZ5} + \text{VZZ19})$	Prosperující podnik: $\text{Ch} > 2,5$
x5 = Celková zadluženost	x5 = Cizí zdroje / Celková aktiva	$x_5 = \text{R84} / \text{R1}$	
(Chrastinová, 1998), se kterou se shoduje i (Gurčík 2002), který ji cituje			
Vzorci dle literatury	Definice ukazatele	Vazba na řádky účetních výkazů	Doporučená hodnota ukazatele
<b>Index důvěryhodnosti IN95</b>	$\text{Index důvěryhodnosti} = 0,24x_1 + 0,11x_2 + 21,35x_3 + 0,76x_4 + 0,1x_5 - 14,57x_6$		
kde:			
x1 = CA / Cizí zdroje	x1 = Celková aktiva / Cizí zdroje	$x_1 = \text{R1} / \text{R84}$	
x2 = EBIT / Nákl. Úroky	x2 = Zisk před úroky a zdaněním / Nákladové úroky	$x_2 = \text{VZZ30} / \text{VZZ43}$	
x3 = EBIT / CA	x3 = Zisk před úroky a zdaněním / Celková aktiva	$x_3 = \text{VZZ30} / \text{R1}$	
x4 = Výnosy / CA	x4 = Výnosy / Celková aktiva	$x_4 = (\text{VZZ5} + \text{VZZ6} + \text{VZZ7} + \text{VZZ20} + \text{VZZ21} + \text{VZZ26} + \text{VZZ42} + \text{VZZ53}) / \text{R1}$	Bankrotní podnik: $\text{IN95} \leq 1$
x5 = OA / Krátkodobá pasiva	x5 = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci)	$x_5 = \text{R31} / (\text{R101} + \text{R115} + \text{R116})$	Šedá zóna: $1 < \text{IN95} < 2$
x6 = Závazky po splatnosti / Výnosy	x6 = Závazky po splatnosti / Výnosy	$x_6 = \text{Závazky po splatnosti} / (\text{VZZ5} + \text{VZZ6} + \text{VZZ7} + \text{VZZ20} + \text{VZZ21} + \text{VZZ26} + \text{VZZ42} + \text{VZZ53})$	Bonitní podnik: $\text{IN95} \geq 2$
(Neumaierová, Neumaier, 2002)			

Zdroj: vlastní zpracování na základě odborné literatury uvedené v rešerži

V metodice jsou uvedeny pouze ty vzorce, které byly použity při výpočtech v praktické části práce. V literární rešerši je uveden podrobný popis ostatních metod užívaných k finanční analýze podniku a k vícekritériálnímu hodnocení podniku, na které je obsah práce zaměřen.

### **3. PŘEHLED ŘEŠENÉ PROBLEMATIKY**

V této kapitole je uveden teoretický základ a východiska, ze kterých je čerpáno v praktické části diplomové práce.

#### **3.1 DEFINICE POJMU EKONOMICKÁ ANALÝZA**

Podle Synka (2003) můžeme ekonomickou analýzu chápat jako zkoumání ekonomického celku, který je možné rozložit na dílčí složky a ty pak podrobněji zkoumat a hodnotit za účelem jejich vylepšení. Poté jsou jednotlivé části opět složeny do upraveného celku s cílem zlepšení jeho výkonnosti. Ekonomická analýza může být aplikována na podnik, závod, jeho výsledky a všechny podnikové činnosti nebo jen na některé části podniku a některé činnosti a procesy. Předmětem ekonomické analýzy nemusí být pouze finanční činnosti, ale i jiné. Ekonomická analýza často sklouzne i do „technické analýzy“ a poté užívá i neekonomické ukazatele.

##### **3.1.1 Obsah ekonomické analýzy**

Podle Kislíngerové (2007) bývá ústředním bodem ekonomické analýzy analýza finančního zdraví podniku, tzv. finanční analýza. Jejím cílem je nejen odhalovat momentální stav, ve kterém se podnik nachází, ale i základní vývojové tendence zkoumaných ukazatelů v čase. Hlavní přínos finanční analýzy tedy spočívá v porovnání jednotlivých ukazatelů, vypočtených z údajů získaných z finančního účetnictví, v čase a prostoru.

Holečková (2008) uvádí, že finanční analýza by měla vyústit buď v potvrzení současné finanční politiky, nebo v její modifikaci.

Podle Mendelsohna a Dinara (2009) zemědělství v současné době pokrývá 40 % plochy Země a na HDP se podílí 6 %, je tedy důležitou součástí správného fungování lidstva<sup>1</sup>.

Ve finančním hodnocení podniku se úspěšně uplatňují 2 základní přístupy k finanční analýze jako nástroje finančního managementu nebo ostatních uživatelů:

- a) kvalitativní (fundamentální) analýza,
- b) kvantitativní (technická) analýza

---

<sup>1</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

### **Fundamentální analýza podniku**

Tento typ analýzy je založen na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy.

Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informace, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází.

*„Jde zejména o analýzu vlivu vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, právě probíhající fáze života podniku a charakteru podnikových cílů.“ (Sedláček, 2007)*

Podle Reida (1993) je ekonomická analýza řízena osobami, ale je to konkrétní metoda hodnocení situace podniku. Rozděluje ekonomickou analýzu na kvalitativní a kvantitativní, přičemž kvalitativní upřednostňuje spíše vztahy než čísla, počítá s příčinami a hodnotí význam zisku (může dělit zisk na ekonomický, ekologický, sociální a jiné) a u kvantitativní je tomu přesně naopak. Kvantitativní analýza je přesně vyjádřena čísly a pracuje s přesně definovanými hypotézami. Kvalitativní analýza bývá často označována za měkkou metodu a kontrastuje tak s kvantitativní analýzou, která bývá nazývána tvrdou metodou<sup>2</sup>.

### **Technická analýza**

*„Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků. Postup analýzy zahrnuje obvykle následující etapy: charakteristika prostředí a zdrojů dat, výběr metody a základní zpracování dat, pokročilé zpracování dat, návrhy na dosažení cílového stavu.“ (Sedláček, 2007)*

---

<sup>2</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

## 3.2 FINANČNÍ ANALÝZA

*„Finanční analýza je v poslední době velmi projednávané téma a téměř každá společnost pečlivě a úzkostlivě sleduje ukazatele finanční analýzy, aby byla schopna hodnotit svou ekonomickou výkonnost a předcházet tak nebo zmírňovat negativní trendy a události, které ji mohou potkat. Dále je finanční analýzou zpětně kontrolována účinnost a efektivita práce nejen vrcholových manažerů, ale celé společnosti. Během svého podnikání se podnik ocitá ve vzájemném působení s několika zájmovými skupinami, které se určitým způsobem podílí na hospodaření podniku. Je tedy pochopitelné, že se tyto skupiny zajímají o finanční situaci podniku, se kterým jsou spojeny. Tyto skupiny tvoří externí a interní uživatelé finanční analýzy. Podle výsledků finanční analýzy mohou být upraveny vztahy a právní úkony mezi obchodními partnery. Cílem finanční analýzy je tedy minimalizace rizika již na počátku obchodního kontaktu. Tato publikace také zdůrazňuje velkou váhu nejen správně provedené finanční analýzy, ale také hodnocení a porovnávání výsledků.“ (Kislingerová, Hnilica, 2005)*

### 3.2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje informací pro finanční analýzu by měly být komplexní a hlavně kvalitní. Vytváření finanční analýzy se neobejde bez velkého množství dat a informací z různých zdrojů.

Peterson a Fabozzi (2012) tvrdí, že data pro finanční analýzu musí být přesná a spolehlivá, Pokud tato vstupní data nebudou přesná a spolehlivá, pak ani výstupy z finanční analýzy nebudou příliš důvěryhodné. Hodnocení spolehlivosti dat pak určuje spolehlivost výsledku. Data je tedy důležité sbírat uváženě a pečlivě<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

Zdroje informací můžeme klasifikovat do několika skupin, jak je patrné z tabulky č. 6:

Tabulka č. 6 – Klasifikace zdrojů informací pro finanční analýzu

Finanční informace	Nefinanční informace	
	kvantifikované	nekvantifikované
rozhaha	podnikové plány	zprávy auditorů
výkazy zisku a ztrát	cenové a nákladové kalkulace	zprávy manažerů
přehled o finančních tocích – cash flow	oficiální ekonomická a podniková statistika	odborný tisk
výroční zprávy	zprávy o konkurenci	nezávislá hodnocení
zprávy finančních analytiků a manažerů podniku	podniková evidence (produkce, odbyt)	prognózy
	rozbory budoucího vývoje techniky a technologií	

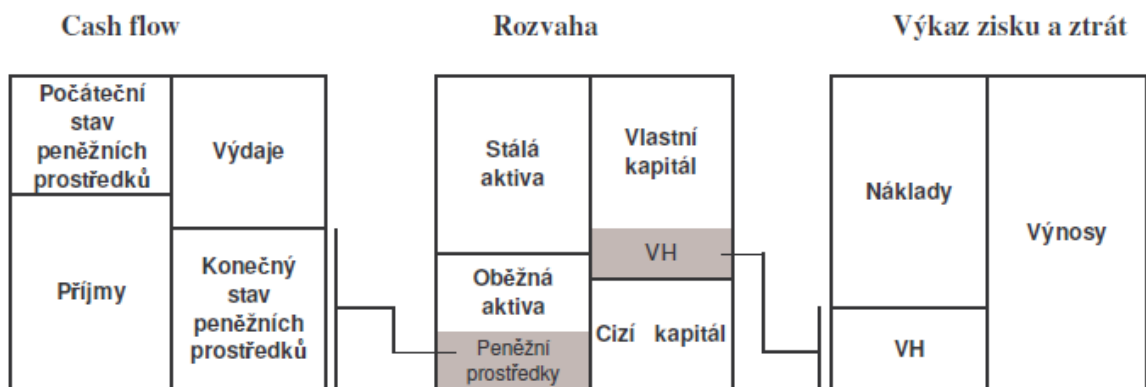
*Zdroj:* Holečková, 2008

Mezi další zdroje informací klasické finanční analýzy lze zařadit roční zprávy emitentů cenných papírů a burzovní zpravodajství, avšak pro účely finanční analýzy zemědělského podniku nejsou tyto zdroje relevantní.

Výše vyjmenované výkazy finančního účetnictví podávají přehled o stavu a struktuře majetku podniku a o zdrojích, kterými je pokryt (rozhaha), o výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztrát) a o peněžních tocích v podniku (cash flow). Tyto tři účetní výkazy spolu úzce souvisí, jak je vyjádřeno na obrázku č. 1.



Obrázek č. 1 – Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Dluhošová, 2006

### 3.2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je považována za základní účetní výkaz, další výkazy vznikly až díky potřebám detailnějšího zkoumání vybraných ekonomických aktivit.

*„Rozvaha zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku.“* (Dluhošová, 2006)

Podle Rao (2011) je rozvaha souhrnným seznamem aktiv a pasiv podniku ve specifickém momentu. Rozvahou také nazývá výkaz, který ukazuje finanční pozici podniku. Ukazuje aktiva a pasiva seskupené a klasifikované podle přesně daných podmínek. Je připravována k poslednímu dni účetního období, většinou k 31. prosinci. V dalším účetním období se rozvaha stává otevřenou k pokračování v dalším účetním období a je připravena zjišťovat finanční situaci podniku. Rozvaha také poskytuje informace o čistém zisku nebo čisté ztrátě<sup>4</sup>.

*„Struktura aktiv je také označována jako majetková struktura podniku. Struktura podnikového kapitálu je pak vytvořena zdroji krytí, kterými je majetek financován. V rozvaze jde o získání skutečné podoby tří základních oblastí v určitém okamžiku – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. Aktiva a pasiva jsou seřazeny podle likvidnosti od nejméně likvidních (stálá aktiva) až po nejlikvidnější (hotovost). Struktura tohoto účetního výkazu je dána Ministerstvem financí ČR a je pro podniky závazná. V rámci majetkové situace podniku je zjišťováno, v jakých*

<sup>4</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

*konkrétních druzích je majetek vázán, jak je oceněn, jak je opotřeben a jaké je jeho složení. V oblasti zdrojů financování je kladen důraz na zjištění o výši vlastních a cizích zdrojů financování. Finanční situace podniku je informací, jakého bylo dosaženo zisku a jak s ním bylo naloženo a jak je podnik schopen dostát svým závazkům.“ (Růčková, 2010)*

Rao (2011) uvádí, že pohledy na rozvahu se různí. Je však všeobecně platné, že důvodem vytváření rozvahy je poskytnutí informací o struktuře majetku podniku a tím o vyrovnanosti aktiv a pasiv<sup>5</sup>.

Z uvedených informací o rozvaze vyplývá, že sledovanými hodnotami jsou stav a vývoj bilanční sumy, struktura aktiv a její vývoj, struktura pasiv se zaměřením na podíl vlastního kapitálu a úvěrů a vztahy mezi jednotlivými položkami rozvahy, jako jsou stálá aktiva, dlouhodobá pasiva, vlastní kapitál, oběžná aktiva, krátkodobé pohledávky a krátkodobá pasiva. Obecná struktura rozvahy je zachycena v tabulce č. 7.

Tabulka č. 7 – Obecná struktura rozvahy

Struktura rozvahy	
Rozvaha k datu:	
<b>AKTIVA</b>	<b>PASIVA</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>Vlastní zdroje</b>
hmotný	základní kapitál
nehmotný	hospodářský výsledek
finanční	fondy - rezervní, kapitálové, tvořené ze zisku
<b>Oběžný majetek</b>	<b>Cizí zdroje</b>
zásoby (materiál, suroviny, zboží, výrobky)	úvěry
peněžní prostředky (pokladna, ceniny, bankovní účty)	ostatní závazky (dodavatelům, zaměstnancům, FÚ, zdravotní pojišťovna)
pohledávky	

Zdroj: Kislingerová, 2007

<sup>5</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

### 3.2.1.2 Výkaz zisku a ztrát

*„Výkaz zisků a ztrát je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů!“*  
(Růčková, 2010)

Výkaz zisků a ztrát poskytuje informace o úspěšnosti podniku v jeho podnikatelské činnosti a v hospodaření s podnikovým majetkem. Struktura výkazu je tvořena položkami nákladů a výnosů, po jejichž odečtení se získá výsledek hospodaření – ztráta nebo zisk. Náklady jsou definované jako peněžní částka, která je vynaložena pro získání výnosů, a výnosy jsou pak peněžní částky, které podnik získal prodejem zboží, vlastních výrobků či poskytnutím služeb. Proto se tento výkaz neopírá o skutečné finanční toky, tedy o příjmy a výdaje. Výsledek hospodaření tedy neodráží čistou hotovost, kterou podnik získal svým hospodařením.

Podle Rao (2011) je výkaz zisku a ztráty získáván z odečtení celkových nákladů od celkových příjmů a tím je definován příjem. Ukazuje tedy rozdíly v ziskovosti či naopak neziskovost podniku<sup>6</sup>.

Chandra (2011) tvrdí, že na rozdíl od rozvahy nemají podniky jasně danou strukturu výkazu zisku a ztrát, avšak podniky jsou povinny poskytnout informace, které by měly adekvátně odrážet pravdivý a poctivý obraz operací, které podnik provedl za dané účetní období. Výkaz zisku a ztrát může mít, podobně jako rozvaha, podobu účetního výkazu nebo podobu hlášení. Dále uvádí, že výkaz zisku a ztrát může být výkazem jednokrokovým nebo vícekrokovým. V jednokrokovém výkazu jsou nejdříve uvedeny všechny příjmové položky a poté všechny výdajové položky a konečný součet dává čistý zisk. Vícekrokový výkaz poskytuje oddělené informace, jako je například zisk před zdaněním a po něm<sup>7</sup>.

Podle Růčkové (2010) je problémem při zpracování výkazu zisku a ztrát to, že náklady nemusí být zaplacené ve stejném období, za jaké se objevují ve výkazu zisků a ztrát nebo

---

<sup>6</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

<sup>7</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

že některé náklady vůbec nejsou hotovostním výdajem – například odpisy, goodwill, patentní práva.

### 3.2.1.3 Cash Flow

*„Kvůli výše uvedeným problémům při tvorbě a hodnocení výkazu zisků a ztrát je nutné vytvořit výkaz, který bude odrážet náklady a výnosy ve formě peněžních toků a při provádění podrobné analýzy je nutné přihlídnout ke vztahu mezi provozním výsledkem hospodaření a peněžním tokem z provozní činnosti.“ ( Růčková, 2010)*

Cash flow je tedy výkaz, který zachycuje peněžní toky plynoucí do podniku i ty z podniku odcházející, tedy příjmy a výdaje. Význam cash flow na rozdíl od zisku je ten, že cash flow je vyjádřením reálné skutečnosti. Účelem analýzy cash flow je objasnění činitelů, které působí na příjem a výdej finančních prostředků, a tím stav hotovosti k určitému okamžiku.

Podle Jury (2012) je cash flow soupisem peněz, které do podniku vcházejí a odcházejí. Podnik prodá zboží, obdrží peníze a naopak nakupuje materiál, za který peníze vydává, takže peníze a pracovní síla generují další peníze a příjmy<sup>8</sup>.

*„Příjmy jsou reálné peníze, které přicházejí do podniku nezávisle na původu (nemusí být výsledkem hospodaření). Výdaje jsou reálné peníze, které z podniku odcházejí a nemusí přitom docházet ke spotřebě výrobních faktorů.“ (Scholleová, 2008)*

Dalšími zdroji informací pro finanční analýzu podniku je příloha k účetní uzávěrce, která obsahuje obecné údaje o podniku, doplňující informace k rozvaze, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu, a výroční zpráva, která je oficiálním dokumentem vydávaným jednou ročně a je základním prezentačním a propagačním materiálem, ve kterém jsou informace o podniku stvrzené předsedou představenstva či družstva.

---

<sup>8</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

## 3.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Tato kapitola se zabývá klasifikací metod technické finanční analýzy, které jsou založeny na matematických a matematicko-statistických metodách a mezi které se řadí analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza absolutních ukazatelů a ekonomicky přidaná hodnota.

### 3.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Podle Růčkové (2010) jsou výchozí data pro finanční analýzu získávána z účetních výkazů podniku. Tato data jsou v absolutním (hodnotovém) vyjádření, tedy měří rozměr určitých jevů. Analýza absolutních ukazatelů používá data z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Rozvaha vyjadřuje veličiny, které vyjadřují stav k určitému okamžiku, a proto jsou to veličiny stavové. Naopak veličiny ve výkazu zisků a ztrát jsou tokové. Analýza absolutních ukazatelů se dále dělí na další dvě analýzy, a to vertikální a horizontální analýzu.

#### 3.3.1.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza, nebo také strukturální analýza určuje, jakým podílem se jednotlivé položky rozvahy nebo výsledovky podílejí na zvoleném základu. Součet aktiv a součet pasiv má vždy hodnotu 100 %. Podíly ostatních položek se vypočítají podle následujícího vzorce:

Podíl na zvoleném základu = (hodnota položky / hodnota zvoleného základu) \* 100%

I podle Gibsona (2011) je vertikální analýza založena na porovnávání procentuálních výsledků výpočtů. Uvádí příklad vzorce, podle kterého se vypočítává ukazatel. V čitateli uvádí příjmy dělené jmenovatelem vlastní kapitál. Tento výsledek pak násobí 100%.

Vertikální analýza podle něj tedy porovnává každou částku s částkou základní, obě ze zvoleného stejného roku<sup>9</sup>.

*„Při aplikování vzorce na výkaz zisků a ztrát musí být výkaz upraven a to do podoby, kde se rozdělí výnosy a náklady.“* (Kislingerová, Hnilica, 2005)

### **3.3.1.2 Horizontální analýza**

V horizontální analýze je zkoumána změna absolutních ukazatelů v čase, proto se také nazývá analýza vývojových trendů. Jsou sledovány změny absolutní i relativní a zjištěné výsledky se poté porovnávají s odvětvovými hodnotami. Podle Kislingerové a Hnilici (2005) používá horizontální analýza pro výpočet změn položek rozvahy tyto vzorce:

Absolutní meziroční změna = hodnota t – hodnota (t – 1)

Procentní meziroční změna = [(hodnota t – hodnota (t – 1)) / hodnota (t – 1)] \* 100%

Gibson (2011) uvádí horizontální analýzu jako porovnávání každé částky se základní částkou, která je vybrána ze základního roku. Základní vybraný rok se nemusí shodovat s rokem vybrané porovnávané částky. Horizontální analýza tak slouží i pro meziroční porovnávání.

### **3.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů**

*„Rozdílové ukazatele jsou získány z rozdílu stavových veličin a jsou určeny pro analýzu a řízení finanční situace podniku a zaměřují se na jeho likviditu. Pokud má být podnik likvidní, musí existovat přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Jedním z nejvýznamnějších ukazatelů je čistý pracovní kapitál, který je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji.“* (Růčková, 2010)

---

<sup>9</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu.“ (Knápková, Pavelková, 2005)

Nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, dalšími jsou pak čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

Podle Vochozky (2011) je čistý pracovní kapitál nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem a počítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Tento ukazatel také úzce souvisí s rozsahem podnikatelské činnosti, která je měřena pomocí tržeb. Výsledek čistého pracovního kapitálu je uváděn v absolutní hodnotě a jeho význam se pojí s krátkodobým financováním podniku a se zajištěním plynulosti hospodářské činnosti.

Čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobá pasiva

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

(Vochozka, 2011)

Dalším rozdílovým ukazatelem jsou čisté pohotové prostředky a jsou vypočítávány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, tedy vyjádřeno vzorcem:

Čisté pohotové prostředky = pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky  
(Holečková, 2008)

Dále Holečková (2008) uvádí ukazatel čistý peněžní majetek, který je vypočítán pomocí vzorce:

Čistý peněžní majetek = oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krátkodobá pasiva (Holečková, 2008)

### 3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je Růčkovou (2010) označována za nejčastěji používaný rozborový postup k účetním výkazům z hlediska využitelnosti a vypovídací hodnoty. Analýza poměrových ukazatelů vychází z údajů účetních výkazů, což jsou veřejně dostupné informace. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo skupině položek.

Podle Kislingerové (2005) se poměrová analýza využívá k vyjádření poměru mezi jednotlivými veličinami a tím ukazuje finanční situaci podniku v dalších souvislostech. Shrnuje postupy poměrové analýzy do několika skupin ukazatelů a hovoří tak o soustavě ukazatelů. Důvodem je podle Kislingerové (2005) to, že je podnik složitým organismem, k jehož charakteristice a k charakteristice jeho finanční situace nestačí pouze jeden ukazatel.

Podle Gibsona (2011) jsou poměrové ukazatele vyjadřovány jako procento nebo jako časové období<sup>10</sup>.

### 3.3.3.1 Ukazatele rentability

*„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“* (Růčková, 2010)

Je to tedy schopnost podniku vytvářet zisk. Při tvorbě těchto ukazatelů je porovnáván zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, které byly použity k jeho dosažení. U různých ukazatelů se používají různé druhy zisku.

1. Čistý zisk (ČZ nebo EAT – Earnings After Taxes) se podle Růčkové (2010) dělí na zisk k rozdělení a zisk nerozdělený, který může sloužit k rozšiřování podniku. Nachází se ve výkazu zisku a ztrát pod výsledkem hospodaření za běžné účetní období.
2. Zisk před zdaněním (EBT – Earnings Before Taxes). Tento druh zisku je využíván při horizontální analýze, kdy je nestejná hodnota zdanění zisku, nebo při srovnávání mezi podniky.
3. Zisk před úroky a zdaněním (EBIT – Earnings Before Interests and Taxes) je využíván při výpočtu některých ukazatelů rentability a podle Růčkové (2010) odpovídá provoznímu výsledku hospodaření.
4. Zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací (EBITDA – Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization) je podle Chandry (2011) ziskem, který zobrazuje čisté prodeje.

---

<sup>10</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce



## 1. ROCE - rentabilita dlouhodobých zdrojů

Z anglického názvu Return On Capital Employed.

Periasamy (2009) definuje rentabilitu dlouhodobých zdrojů jako vztah mezi ziskem a dlouhodobými zdroji. Tento poměr je podle něj také známý jako návratnost investic a je ukazatelem ziskovosti. Pojem rentabilita vysvětluje jako zisk nebo čistý zisk. Pojem dlouhodobé zdroje odkazuje na celkové investice provedené v podniku. Dále si pro výpočet celkového ukazatele definuje pojmy, které vedou k výpočtu rentability dlouhodobých zdrojů<sup>11</sup>:

(1) Hrubý dlouhodobý kapitál = hmotný majetek + oběžná aktiva

(2) Čistý dlouhodobý kapitál = celková aktiva – krátkodobé závazky

(3) Průměrné navýšené kapitálu = (vstupní kapitál + výstupní kapitál) / 2

nebo = čistý kapitál + ½ čistého zisku po zdanění<sup>12</sup>

a samotný výpočet ukazatele ROCE uvádí jako:

$ROCE = (\text{čistý zisk po zdanění} / \text{hrubý kapitál}) * 100\%$

nebo =  $(\text{čistý zisk po zdanění a před úročením} / \text{hrubý kapitál}) * 100\%$

nebo =  $(\text{čistý zisk po zdanění a před úročením} / \text{čistý kapitál}) * 100\%$ <sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

<sup>12</sup> přeloženo autorkou diplomové práce z originálu:

(1) Gross Capital Employed = Fixed Assets + Current Assets

(2) Net Capital Employed = Total Assets – Current Liabilities

(3) Average Capital Employed = (Opening Capital Employed + Closing Capital Employed) / 2

or Net Capital Employed + ½ of Profit after Tax

<sup>13</sup> přeloženo autorkou diplomové práce z originálu:

Return on Capital Employed = (Net Profit after Tax / Gross Capital Employed) \* 100%

or = (Net Profit after Tax before Interest / Gross Capital Employed) \* 100%

Tento ukazatel hodnotí výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, tedy zvýšení potenciálu vlastníka s využitím dlouhodobého cizího kapitálu. Ukazatel vyjadřuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Vypočítáme jej takto:

$$\text{ROCE} = \text{EBIT} / (\text{VK} + \text{dlouhodobé závazky})$$

Podle Grünwalda a Holečkové (2007) se rentabilita dlouhodobých zdrojů vypočítá podle vzorce:

$$\text{ROCE} = (\text{EBIT} / \text{dlouhodobý kapitál}) * 100\%$$

*„Co se výsledných hodnot týče, tento ukazatel by měl vykazovat rostoucí trend.“*  
(Dluhošová, 2006)

## **2. ROA – rentabilita aktiv**

Z anglického názvu Return On Assets.

Podle Weila, Schipperové a Francise (2012) tento ukazatel měří výkonnost podniku použitím aktiv ke generování čistého příjmu nezávisle na druhu použitých aktiv. Udávají, že je to poměr mezi čistým příjmem za dané období a průměrných celkových aktiv v tom samém časovém období. Ukazatel počítají následovně<sup>14</sup>:

---

$$\text{or} = (\text{Net Profit after Tax before Interest} / \text{Net Capital Employed}) * 100\%$$

<sup>14</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

ROA = čistý příjem / průměrná celková aktiva<sup>15</sup>

(Weil, Schipper, Francis, 2012)

Jedná se o klíčový ukazatel, který poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo z kapitálu věřitelů.

Pokud do čitatele dosadíme EBIT, pak ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Tento tvar je vhodný v případě, že dochází ke změnám sazby daně ze zisku v čase a také v případě, že se mění struktura financování (pasiv). Ukazatel se podle Kislingerové (2005) konstruuje stejně jako podle výše uvedených autorů, tedy takto:

ROA = EBIT / aktiva

(Kislingerová, 2005)

Podle Kislingerové (2005) tento ukazatel vyžaduje také rostoucí trend.

### 3. ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Z anglického názvu Return On Equity.

Podle Damodarana (2012) vyjadřuje tento ukazatel hodnocení rozdělených čistých příjmů za dané vybrané období<sup>16</sup>.

*„Rentabilita VK (vlastního kapitálu) je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustředují pozornost zejména akcionáři, společníci a další investoři, protože měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu.“* (Kislingerová, 2007)

---

<sup>15</sup> přeloženo autorkou diplomové práce z originálu:

Return on Assets = Net Income / Average Total Assets

<sup>16</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

Investoři tak zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování (nákup dluhopisů, CP, termínovaný vklad atd.). Tento požadavek je rozhodně oprávněný, protože investor nese obrovské riziko ztráty již investovaného kapitálu v důsledku např. špatného vedení firmy a vykázání ztráty nebo případného bankrotu.

$$\text{ROE} = \text{čistý zisk} / \text{VK}^{17}$$

(Damodaran, 2012)

nebo také

$$\text{ROE} = (\text{zisk po zdanění} / \text{vlastní kapitál}) * 100\%$$

(Grünwald, Holečková, 2007)

*„I u tohoto ukazatele se vyžaduje rostoucí trend. Tento ukazatel je však natolik komplexní, že jeho navýšení je možno několika způsoby: zvýšením ČZ, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu VK nebo kombinací předchozích. Pokud však ukazatel rentability poklesne kvůli navýšení VK z důvodů kumulace nerozděleného zisku z předcházejících účetních období, signalizuje to chybnou investiční politiku podniku, protože dané prostředky nejsou efektivně využity a leží tzv. ladem. Je samozřejmě možné, že podnik tyto prostředky šetří na určitou investiční činnost, ale lepším řešením by bylo jejich dočasné umístění, např. ve formě termínovaného vkladu, kde by se kapitál přinášel zhodnocení v podobě úroků.“ (Dluhošová, 2006)*

---

<sup>17</sup> přeloženo autorkou diplomové práce z originálu:

Return on Equity = Net Profit / Equity Capital

#### 4. ROS – rentabilita tržeb

Z anglického Return On Sales.

Podle Khalida (2010) je tento ukazatel také nazýván provozní marží a je definován tímto vzorcem<sup>18</sup>:

$$\text{ROS} = \text{provozní výnosy} / \text{čisté příjmy}^{19}$$

(Khalid, 2010)

Podle Khalida (2010) tento ukazatel měří efektivnost operací a je primárně určen k oddělení zboží a služeb od ostatních aktivit. Dále také uvádí, že výsledek tohoto ukazatele je vhodné porovnávat s ostatními subjekty v sektoru<sup>20</sup>.

*„Ukazatel rentability tržeb je jedním z běžně sledovaných ukazatelů finanční analýzy. Jeho nízká úroveň dokumentuje chybné řízení firmy, střední úroveň je znakem dobré práce managementu firmy a dobrého jména firmy na trhu, vysoká úroveň ukazatele ukazuje na nadprůměrnou úroveň firmy.“* (Dluhošová, 2006)

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

(Dluhošová, 2006)

Ukazatel vyjadřuje množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb a měl by být používán především pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase.

---

<sup>18, 15</sup> volně přeloženo autorkou diplomové práce

<sup>19</sup> přeloženo autorkou diplomové práce z originálu:

Return on Sales = Operating Income / Net Revenue

### 3.3.3.2 Ukazatele zadluženosti

*„Pojem zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik využívá ke svému podnikání cizí zdroje. Používáním cizích zdrojů podnik ovlivňuje výnosnost kapitálu akcionářů i riziko podnikání. Pro podnik je nevhodné používat k podnikání pouze vlastní kapitál, protože by došlo k snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Používání výhradně cizího kapitálu je nemyslitelné už jen proto, že v našich právních předpisech je zakotvena podmínka vložit do podnikání vlastní kapitál v určité výši. Cizí kapitál je levnější než VK a jeho užití zvyšuje rentabilitu podniku (pokud působí finanční páka kladně), na druhou stranu ale zvyšuje zadluženost podniku a tím snižuje jeho finanční stabilitu.“ (Pavelková, Knápková, 2005)*

#### 1. Celková zadluženost

Vypočte se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu.

*„Vlastníci naopak preferují o něco vyšší zadluženost, která díky finanční páce může působit pozitivně na rentabilitu podniku. Věřitelé preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele, protože při zvyšování celkové zadluženosti roste nebezpečí, že při platební neschopnosti podniku přijdou věřitelé o svůj vložený majetek.“ (Suchánek, 2006)*

Celková zadluženost = (cizí zdroje / aktiva) \* 100%

Pavelková a Knápková (2005) uvádějí, že doporučené hodnoty pro tento ukazatel se obecně pohybují kolem 50% – 60%. Záleží však také na odvětví, ve kterém podnik působí, na typu podnikatelské činnosti a na zvolené finanční strategii.

#### 2. Míra zadluženosti vlastního kapitálu

Ukazatel míry zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost a sestavujeme jej jako podíl cizího a vlastního kapitálu. Oproti celkové zadluženosti, která

může nabývat maximální hodnoty 100%, může ukazatel míry zadluženosti růst exponenciálně až do nekonečna. Dluhošová (2006) uvádí, že u stabilních společností by se měla míra zadluženosti pohybovat mezi 80% a 120%.

Míra zadluženosti = (cizí zdroje / vlastní kapitál) \* 100%

### 3. Úrokové krytí

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen zaplatit úroky z vytvořeného zisku. V konstrukci ukazatele se používá zisk před úroky a zdaněním (EBIT), což má svou logiku, protože EBIT se dále dělí mezi věřitele a vlastníky. Je-li ukazatel roven 1, znamená to, že veškerý zisk je použit na zaplacení úroků a na vlastníky nic nezbude. Podle Dluhošové (2006) i Pavelkové a Knápkové (2005) by tato doporučená hodnota měla být mezi 3 a 6. Obecně platí, že čím větších hodnot ukazatel dosahuje, tím lépe.

Úrokové krytí = EBIT / nákladové úroky

### 4. Dlouhodobé krytí stálých aktiv

Ukazatel vyjadřuje, jak je dlouhodobý majetek kryt dlouhodobým kapitálem. Obecně platí, že dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji a naopak.

*„Pokud dosahuje ukazatel hodnoty vyšší než 1, dochází k překapitalizování podniku, což znamená, že majetek není efektivně využit. Při hodnotě menší než 1 je podnik podkapitalizovaný a musí kryt část svého DM krátkodobými zdroji a může mít problémy s úhradou svých závazků.“ (Pavelková, Knápková, 2005)*

Dlouhodobé krytí stálých aktiv = (vlastní kapitál + dlouhodobé cizí zdroje) / dlouhodobý majetek

### 3.3.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují a měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Existují dva druhy tohoto ukazatele a to počet obrátů nebo doba obrátů. Je tedy možné ukazatel vyjádřit jako obrátkovost (počet obrátů), která vyjadřuje počet obrátek za dané období, ve kterém dané tržby dosáhly stanovené hranice, a jako dobu obrátů, což je trvání jedné obrátky vyjádřené ve dnech či letech, a je vypočtena jako poměr tržeb k pohledávkám. Nejčastěji je ukazatelem poměřována toková a stavová veličina, tedy tržby a aktiva. Podle Kislíngerové a Hnilicové (2005) je situace podniku tím lepší, čím vyšší je obrátkovost zásob a čím nižší je doba obrátů.

Podle Holečkové (2008) jsou nejčastěji sledovanými ukazateli aktivity obrát zásob, obrát pohledávek, obrát závazků, obrát finančního majetku a obrát pracovního kapitálu. Knápková a Pavelková (2005) však uvádějí i další ukazatele, jako obrát aktiv, obrát dlouhodobého majetku, doba obrátů pohledávek, doba obrátů závazků a doba obrátů finančního majetku.

#### 1. Obrát zásob (Inventory Turnover)

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát je každá položka zásob v běžném období prodána a znovu naskladněna. Aby firma neměla zbytečné nelikvidní zásoby, měla by být hodnota ukazatele vyšší než průměry. Podle Vochozky (2011) se k výpočtu obrátů zásob užívá vzorec:

Obrát zásob = roční tržby / zásoby

(Vochozka, 2011)



## **2. Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)**

Tento ukazatel vyjadřuje dobu mezi vystavením faktury za zboží a připsáním peněz na účet. Podle Vochozky (2011) znamená delší doba inkasa potřebu vyšších úvěrů.

Doba obratu pohledávek = průměrný stav pohledávek / (tržby/360)

(Vochozka, 2011)

nebo

Doba obratu pohledávek = průměrný stav pohledávek / (tržby/365)

(Holečková, 2008)

## **3. Doba obratu závazků (Creditors Payment Period)**

Doba obratu závazků vyjadřuje podle Khana (2008) dobu, za kterou je uhrazen závazek od doby jeho vzniku.

Doba obratu závazků = krátkodobé závazky / (tržby/365)

(Khan, 2008)

## **4. Doba obratu finančního majetku (Financial Assets Turnover)**

Podle Holečkové (2008) tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho zůstávají tržby na účtu nebo v hotovosti.

Doba obratu finančního majetku = finanční majetek / (tržby/365)

(Holečková, 2008)

## **5. Obrat pracovního kapitálu (Working Capital Turnover Ratio)**

Holečková (2008) uvádí, že tento ukazatel je též ukazatelem likvidity, protože udává vázanost aktiv v zásobách a pohledávkách a jak rychle mohou být přeměněny na hotovost.

Obrat pracovního kapitálu = tržby / pracovní kapitál

(Holečková, 2008)

## **6. Obrat aktiv (Total Assets Turnover)**

Tento ukazatel odráží, jakým způsobem jsou využita celková aktiva. Podle Knápkové a Pavelkové (2005) by tento ukazatel měl dosahovat minimálně hodnoty 1.

Obrat aktiv = tržby / aktiva celkem

(Knápková, Pavelková, 2005)

## **7. Doba obratu zásob (Inventory Turnover Ratio)**

Vochozka (2011) uvádí, že tento ukazatel měří dobu, po kterou jsou zásoby vázány v podniku, než jsou spotřebovány nebo prodány. Obecně podle něj platí, že pro podnik je lepší, pokud je obrat vyšší a doba obratu zásob kratší.

Doba obratu zásob = zásoby / (tržby/360)

(Vochozka, 2011)

## **8. Obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover)**

Tento ukazatel vyjadřuje, jak efektivně je využit dlouhodobý majetek. Podle Knápkové a Pavelkové (2005) obrat dlouhodobého majetku udává hodnotu, kolikrát se dlouhodobý majetek přemění na tržby za jeden rok. Podle vzorce

Obrat dlouhodobého majetku = tržby / dlouhodobý majetek

(Knápková, Pavelková, 2005)

Vyjadřuje ukazatel, kolik tržeb bylo vytvořeno jednou korunou dlouhodobého majetku.

### 3.3.3.4 Ukazatele likvidity

Knápková a Pavelková (2005) uvádějí, že z hlediska finanční rovnováhy je likvidita důležitá pro dlouhodobé fungování podniku. Pokud má podnik vázány peněžní prostředky v oběžných aktivech, v zásobách a v pohledávkách a na účtech, znamená to, že je likvidní. Pokud je podnik nedostatečně likvidní, může to pro něj znamenat ztrátu možnosti využít příležitosti k novému zisku nebo neschopnost splácet včas své závazky. Knápková a Pavelková (2005) rozlišují tři druhy likvidity, a to okamžitou, pohotovou a běžnou.

#### 1. Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Je označována jako likvidita 1. stupně a je nejpřesnějším vyjádřením, které hodnotí schopnost platit včas krátkodobé závazky. Knápková a Pavelková (2005) i Růčková (2010) se shodují, že tento ukazatel by měl nabývat hodnot 0,2 až 0,5. Vyšší hodnoty ukazují na neefektivní využití peněžních prostředků.

Okamžitá likvidita = peněžní prostředky / krátkodobé závazky  
(Knápková, Pavelková, 2005), (Růčková, 2010)

#### 2. Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Je označována jako likvidita 2. stupně a podle Růčkové (2010) by se hodnota ukazatele měla pohybovat mezi 0,7 až 1,0, jinak je v podniku vázáno příliš aktiv a ty přinášejí minimální úrok.

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky  
(Růčková, 2010)

#### 3. Běžná likvidita (Current Ratio)

Tento ukazatel, který je též nazýván likviditou 3. stupně, podle Růčkové (2010) a Knápkové a Pavelkové (2005) měří, kolikrát jsou krátkodobé závazky podniku pokryty oběžnými aktivy, tedy kolikrát by všechna oběžná aktiva proměněná na hotovost

uspokojila věřitele. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 1,5 až 2,5 a nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1.

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky  
(Růčková, 2010)

### **3.4 DALŠÍ METODY HODNOCENÍ PODNIKU**

Kromě metod finanční analýzy je možné podnik hodnotit i jinými metodami, které vyjadřují stav podniku jak finančně, tak kvalitativně.

#### **3.4.1 Bonitní a bankrotní modely**

Cílem bonitních a bankrotních modelů je posoudit podnik číselnou charakteristikou, na jejímž základě je posuzováno finanční zdraví podniku. Podle Růčkové (2010) jsou bankrotní modely informací o tom, zda se v současné době podnik nachází v ohrožení bankrotu. Bonitní modely jsou potom informací o finančním zdraví podniku. Cílem těchto modelů je stanovení toho, zda podnik patří mezi dobré či špatné.

Sedláček (2007) uvádí jako nejrozšířenější modely Kralickův rychlý test, Altmanovo Z-skóre, Grünwaldův index bonity, Gurčíkův index, CH-index a IN indexy.

##### **1. Kralickův rychlý test**

Vochozka (2011) uvádí, že Rychlý Kralickův test získává hodnotu z průměru bodového hodnocení za jednotlivé ukazatele a hodnotí bonitu podniku. Čtyři vybrané poměrové ukazatele mají stejnou váhu a jsou to poměry: vlastní kapitál/aktiva, závazky/provozní

cashflow, provozní cashflow/tržby, čistý zisk+nákladové úroky\*(1-daň)/tržby. Podle Vochozky (2011) je hodnota tohoto ukazatele ideální, pokud se blíží hodnotě 1.

## **2. Altmanovo Z-skóre**

Knápková a Pavelková (2005) řadí Altmanův model mezi nepoužívanější a nejznámější modely. Tento model vychází z diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Dobrou finanční situaci podniku ukazuje hodnota vyšší než 2,99 a hodnota nižší než 1,81 značí silné finanční problémy podniku. Hodnota mezi 1,81 a 2,99 znamená nevyhraněnou finanční situaci.

$$\text{Z-skóre} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5$$

kde:

$X_1$  = Pracovní kapitál/aktiva

$X_2$  = Nerozdělené zisky/aktiva

$X_3$  = EBIT/aktiva

$X_4$  = Tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje

$X_5$  = Tržby/aktiva

(Knápková, Pavelková, 2005)

## **3. Grünwaldův index bonity**

Vochozka (2011) uvádí, že pro výpočet tohoto indexu jsou nezbytné tyto veličiny: EBIT, čistý zisk, aktiva, vlastní kapitál, finanční majetek, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční kapitál, čistý pracovní kapitál, zásoby, cashflow, dlouhodobé úvěry, nákladové úvěry, průměrná úroková míra úvěrů a zdaněná úroková míra úroků.

Tabulka č. 8 - Doporučené hodnoty Grünwaldova indexu bonity

Výsledek Grünwaldova indexu	Hodnocení	Podnik
$GI < 0,5$	churavění	bankrotní
$0,5 < GI < 1$	slabší finanční zdraví	bankrotní
$1 < GI < 2$	dobré finanční zdraví	bonitní
$GI > 2$	pevné finanční zdraví	bonitní

Zdroj: Vochozka, 2011

#### 4. Gurčkův index

Tento ukazatel je přímo konstruovaný pro zemědělské podniky a rozlišují se podle něj podniky prosperující a neprosperující. (Gurčík, 2002)

$$G = 3,412 \cdot x_1 + 2,226 \cdot x_2 + 3,277 \cdot x_3 + 3,149 \cdot x_4 - 2,063 \cdot x_5$$

(Gurčík, 2002)

kde:

$x_1$  = nerozdělený hospodářský výsledek/pasiva celkem

$x_2$  = hospodářský výsledek před zdaněním/pasiva celkem

$x_3$  = hospodářský výsledek před zdaněním/podnikové výnosy

$x_4$  = cashflow/pasiva celkem

$x_5$  = zásoby/podnikové výnosy

(Gurčík, 2002)

Tabulka č. 9 - Doporučené hodnoty Gurčíkova indexu

Výsledek Gurčíkova indexu	Hodnocení
$G > 1,8$	prosperující podnik
$-0,6 < G < 1,8$	průměrné podniky
$G < -0,6$	neprosperující podnik

Zdroj: zpracováno dle Gurčík, 2002

## 5. Ch-index

Tento index byl v roce 1998 zkonstruován na Slovensku a je znám také pod názvem index Chrastinové. Je určen přímo pro zemědělské podniky, původně slovenské, ale používá se i pro české zemědělské podniky. Podle Chrastinové (1998) se vypočítá následovně:

$$Ch = 0,37x_1 + 0,25x_2 + 0,21x_3 - 0,1x_4 - 0,07x_5$$

(Chrastinová, 1998)

kde:

$x_1$  = rentabilita celkového kapitálu

$x_2$  = rentabilita tržeb

$x_3$  = solventnost

$x_4$  = doba splatnosti závazků

$x_5$  = celková zadluženost

Podle Chrastinové jsou doporučené hodnoty pro tento ukazatel tyto: Neprosperující podnik je ten, který dosahuje hodnot  $Ch \leq -5$ , průměrné podniky se nacházejí v rozmezí  $-5 < Ch < 2,5$  (u těchto hodnot nelze jednoznačně určit, zda jsou to prosperující či neprosperující podniky) a prosperující podnik je takový, který dosahuje hodnoty  $Ch > 2,5$ .

## 6. Index důvěryhodnosti IN95

Autorem tohoto bankrotního modelu jsou manželé Inka a Ivan Neumaierovi, kteří v roce 1995 zkonstruovali Index IN95, který je známý také jako věřitelská varianta tohoto indexu. Tento model byl postupně doplněn o tři další indexy a to IN99, IN01 a později o IN05. Index IN95 je určen pro výpočet bonity zemědělského podniku a vypočítá se podle následujícího vzorce:

$$\text{IN95} = (0,24 * \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}) + (0,11 * \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}) + (21,35 * \text{EBIT} / \text{aktiva}) + (0,76 * \text{výnosy} / \text{aktiva}) + (0,1 * \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci})) - (14,57 * \text{závazky po splatnosti} / \text{výnosy})$$
  
(Neumaierová, Neumaier, 2002)

Pokud je  $\text{IN95} \leq 1$ , je podnik považován za bankrotní, hodnota  $1 < \text{IN95} < 2$  vymezuje podniky, u kterých nelze určit, zda patří do bonitních nebo bankrotních podniků, a  $\text{IN95} \geq 2$  značí bonitní podnik.



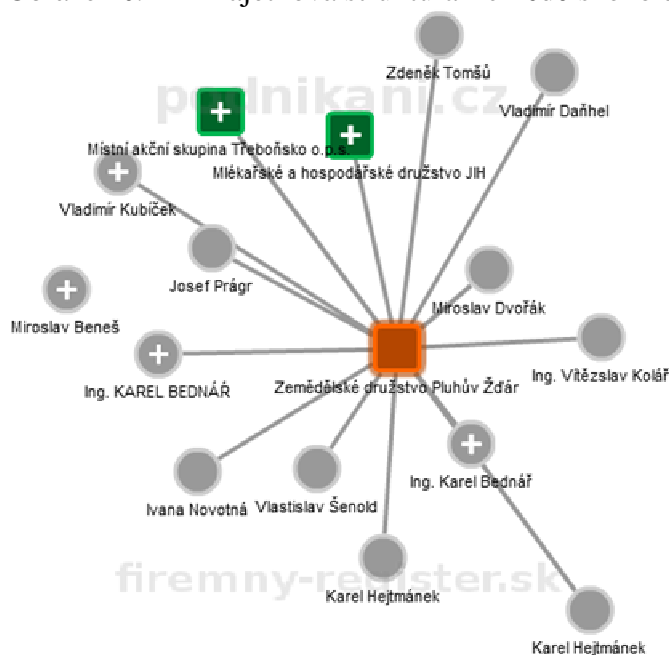
## 4. VLASTNÍ PRÁCE

Tato část práce se zaměřuje na charakteristiku podniku samotného a dále na výpočty ukazatelů, které vedou ke zhodnocení situace družstva.

### 4.1 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Zemědělské družstvo Pluhův Žďár bylo založeno v roce 1975. Základní kapitál je 5 mil. Kč. Právní forma podniku je družstvo se základním členským vkladem 20 000 Kč. Dle obchodního rejstříku se družstvo zaměřuje nejen na zemědělskou výrobu, ale také na zámečnickou výrobu, opravy techniky, truhlářství řeznictví a uzenářství.

Obrázek č. 2 – Majetková struktura Zemědělského družstva Pluhův Žďár



Zdroj: rejstrik-firem.kurzy.cz

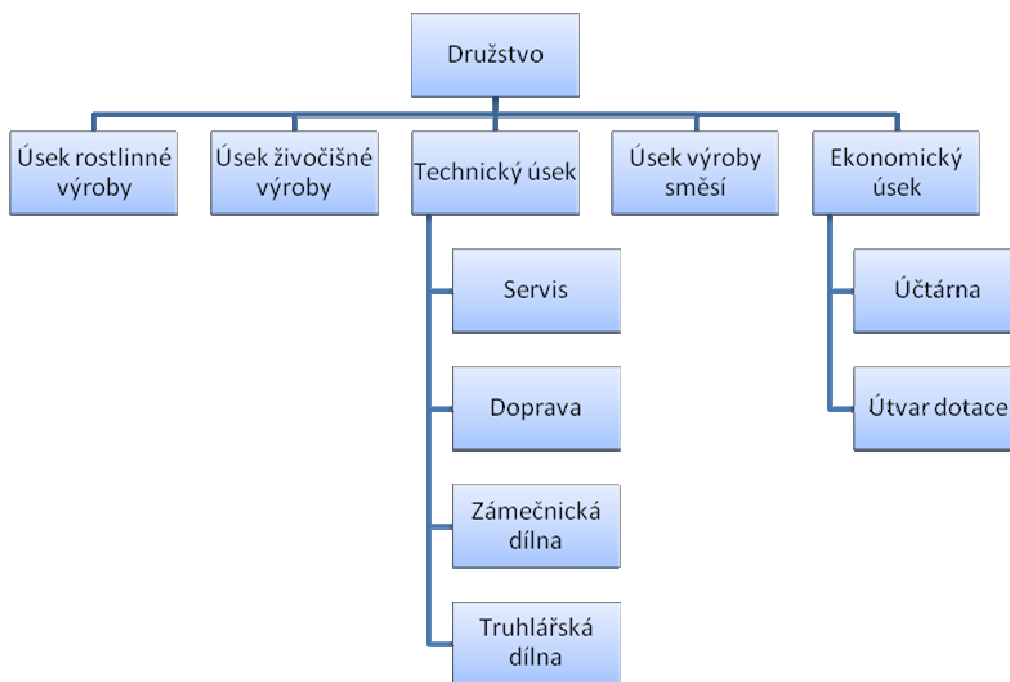
dostupné z <http://rejstrik-firem.kurzy.cz/00110663/zemedelske-druzstvo-pluhuv-zdar/>  
(citováno 21. 7. 2014)

Statutárním orgánem je představenstvo skládající se z předsedy, místopředsedy a 3 dalších členů představenstva (obrázek č. 2). Předseda nebo místopředseda představenstva zastupuje družstvo jako člen statutárního orgánu. Je-li však pro právní jednání předepsána písemná forma, je třeba podpisu dvou členů představenstva, z nichž jeden je předseda nebo místopředseda. Kontrolním orgánem je komise složená ze 3 členů.

Podnik se nachází v Jihočeském kraji v okrese Jindřichův Hradec, v obci Pluhův Žďár s 610 obyvateli, kde hospodaří na pozemcích v nadmořské výšce okolo 500 m.n.m. Zde je taky soustředěn hlavní závod, kde je umístěno administrativní zázemí, většina zemědělské techniky, kravíny, dílny, sušička, výroba krmných směsí pro vlastní spotřebu.

V blízkých obcích Mostečný, Jižná, Klenov má podnik provozovny živočišné výroby, v kterých chová skot pro mléčnou výrobu a v obcích Samosoly, Pohoří a také Klenov jsou provozovny sloužící k výkrmu a odchovu prasat.

Obrázek č. 3 – Struktura družstva



*Zdroj: výroční zpráva Zemědělského družstva Pluhův Žďár*

Jde o střední podnik rozdělený na 5 úseků s počtem zaměstnanců 90, jehož hlavní činností je rostlinná a živočišná zemědělská výroba. Zabývá se také výrobou krmných směsí, které používá především pro svou živočišnou výrobu. Technický úsek zajišťuje provoz veškeré techniky, kterou ZD používá a zároveň ji servisuje. Také poskytuje externě služby spojené s dopravou a servisem. Zámečnická a truhlářská dílna slouží pro potřeby družstva, ale v omezené míře poskytuje i tyto služby zákazníkům. ZD chová prasata na výkrm a dále krávy na mléko. Pěstuje především obilí, řepku, kukuřici, mák a brambory. Dále se zabývá výrobou krmiv a krmných směsí, řeznictvím, velkoobchodem a maloobchodem, pronájemem a opravou zemědělské techniky. Nejnadřazenějším orgánem je předseda družstva, který je zároveň předsedou představenstva. Místo předseda představenstva se ředitelem pro rostlinou výrobu.

## Technologie

Zemědělské družstvo Pluhův Žďár využívá i moderní technologie, mezi něž patří robotický kravín pro 420 dojnic s roboty Lely. V robotických kravínech dojení obstarávají roboti. V celém kravíně je jich 8 a 420 dojnic podojí za den 2,5x až 3x. Robotické zařízení je velmi důležitou součástí celé technologie, ale k těmto kravínům patří i dostatečný prostor pro krávy jak na ležení, tak i pro volný pohyb k robotu a ke krmení. Podmínkou je dostatek čerstvého vzduchu a světla, tzn. pohodlné lehací boxy (v Zemědělském družstvu Pluhův Žďár jsou vystlány matrací a přistýlané slámou), široké chodby, široká větrací a prosvětlovací štěrbina v hřebeni střechy, shrnovací plachty na exkrementy po celé délce kravína a také shrnovací robot na potravu. Robotické dojení výrazně snižuje náklady na pracovní sílu, na obsluhu celého kravína stačí dva lidé.

Technologie jsou neustále inovovány. ZD každoročně kupuje nové stroje především značky CASE a STEYR, u kterých má výhodně dodací a servisní podmínky.

## Půda

Zemědělské družstvo hospodaří na ha půdy. Převážnou část činí orná půda, která se v roce 2012 rozkládala na 1757,82 ha a louky rozloze 420,10 ha. Velká většina půdy je pronajata od soukromých drobných i větších vlastníků. Jsou s nimi uzavřeny smlouvy na neurčito s 3 - 5 letou výpovědní lhůtou.

Tabulka č. 10 – Rozloha celkové půdy obhospodařované Zemědělským družstvem

Rok	2009	2010	2011	2012	2012 / 2009
Rozloha (ha)	2213,61	2182,14	2174,33	2177,92	98,39%

Zdroj: výroční zprávy družstva

Družstvo se v posledních letech potýkalo s úbytkem obdělávané půdy, u které vlastníci mění nájemce nebo ji z menší části chtějí využít k soukromému zemědělství. Z tabulky č. 10 je patrné, že družstvo v roce 2012 obhospodařovalo necelou rozlohu, kterou mělo k dispozici v roce 2009, přesněji 98,39%. Tento stav se podařilo v roce 2012 stabilizovat hledáním nových pronajímatelů a koupí vlastní půdy. Zemědělské družstvo má 500 ha vlastní půdy a téměř 1700 ha pronajatých. Do budoucna družstvo plánuje zlepšit vztahy s pronajímateli a jedná o odkoupení další půdy do svého vlastnictví.

## Rostlinná výroba

Z celkové osevní plochy nejvíce zabírají obiloviny, které družstvo v roce 2012 pěstovalo na celkem 908,09 ha, z kterých sklídilo 6065,85 tun při průměrném výnosu 6,68 tun/hektar orné půdy. Obiloviny dosouší ve vlastní nové moderní sušičce, která je součástí a areálu, a pak obilí družstvo využívá k výrobě krmných směsí pro vlastní živočišnou výrobu. Přebytky výroby prodává odběratelům. Největší podíl na výrobě obilnin má pšenice, která se pěstuje na takřka polovině plochy určené k pěstování obilnin a tvoří i přibližně polovinu z celkové sklizně obilnin.

Tabulka č. 11 – Pěstované obiloviny v roce 2012

Plodina	Výměra (ha)	Podíl obilovin na celkové výměře půdy (%)	Sklizeno (t)	% z celkového výnosu obilovin	Průměrný hektarový výnos (t/ha)
<b>Pšenice ozimá</b>	426,13	19,37%	2892,45	47,68%	6,79
<b>Žito ozimé</b>	105,03	4,77%	784,62	12,94%	7,47
<b>Pšenice jarní</b>	40,76	1,85%	220,19	3,63%	5,4
<b>Ječmen jarní</b>	253,9	11,54%	1438,26	23,71%	5,66
<b>Oves</b>	15,61	0,71%	91,53	1,51%	5,86
<b>Kukuřice</b>	66,66	3,03%	638,8	10,53%	9,58
<b>Obiloviny celkem</b>	<b>908,09</b>	41,28%	<b>6065,85</b>	<b>100,00%</b>	<b>6,68</b>

Zdroj: výroční zprávy družstva

Další důležitou plodinou pro ZD jsou brambory, které se pěstují pouze na rozloze 124 ha, ale sklizeň je nejvyšší ze všech plodin. To je důsledkem nedalekého velkého odběratele Intersnack a.s., který vyrábí brambůrky Bohemia.

Tabulka č. 12 – Pěstované plodiny na tržní prodej v roce 2012

Plodina	Výměra (ha)	% Orné půdy	Sklizeno (t)	Průměrný hektarový výnos (t/ha)
<b>Mák</b>	96,06	5,47%	75,83	0,79
<b>Brambory</b>	124	7,06%	5015,31	40,45
<b>Řepka ozimá</b>	228,16	12,99%	827,24	3,63

Zdroj: výroční zprávy družstva

Důležitou částí rostlinné výroby je pěstování píce, které jsou důležité pro vlastní živočišnou výrobu, na kterou se družstvo soustředí. Z kukuřice, jež tvoří většinu z produkce píce, se vyrábí siláž kukuřičná a kukuřice na zrno CCM. Jetel družstvo zpracovává na jetelovou senáž a tráva sklizená z TTP složí k výrobě sena, ale i travní senáže.

Tabulka č. 13 – Produkce plodin 2012

Plodina	Pěst. plocha (ha)	Produkce (t)	Průměrný hektarový výnos (t/h)
<b>Směska jarní</b>	X	X	X
<b>Kukuřice</b>	191,74	9466,66	49,37
Produkce přepočtená na 18 % sušiny			
<b>Jetel</b>	209,77	1452,14	6,92
<b>TTP</b>	420,10	1223,53	2,91

Zdroj: výroční zprávy družstva

### Živočišná výroba

Družstvo je v živočišné výrobě specializuje na chov skotu, především dojníc na mléčnou produkci. Tomu přizpůsobuje i rozvoj družstva směrem k mechanizaci a automatizaci kravínů, která vede k větší efektivitě a snižuje celkovou nákladovost produkce mléka.

V roce 2012 mělo družstvo stádo o počtu 887 ks, které chovají ve 3 kravínech, z nichž jsou dva velkokapacitní automatizované kravíny. Z celkového pohledu produkce mléka v roce 2012 oproti roku 2011 klesla. Nejmarkantnější celkový pokles zaznamenal VKK-2, který je důsledkem celkového poklesu, protože celková produkce v ostatních kravínech

meziročně rostla. V kravínu VKK-2 naopak výrazně vzrostla celková produkce na jednu krávu.

Tabulka č. 14 – Produkce mléka v letech 2011 a 2012

Stáj	Celk. produkce mléka (l)		Denní užitkovost (l/ks)		Celk. nádoj na dojnici		Rozdíl rok 11/12	Rozdíl celkového nádoje (%)
	2011	2012	Průměr r 2011	Průměr r 2012	2011	2012		2012 - 2011
<b>VKK-2</b>	2497690	2385885	19,01	19,81	6935	7250	315	4,34%
<b>VKK-5</b>	445501	450055	14,98	14,38	5468	5248	-220	-4,19%
<b>K 532</b>	3788672	3842317	22,17	22,2	8092	8125	33	0,41%
<b>Celkem</b>	6731863	6678256	20,29	20,56	7406	7525	119	1,58%

Zdroj: výroční zprávy družstva

V důsledku stálé modernizace a robotizace zařízení kravínů, se družstvu daří zvyšovat celkovou dojivost na 1 krávu, přičemž v roce v roce 2012 tento faktor zaznamenal největší nárůst. Tímto se snaží dosahovat lepší efektivity a snížení nákladů na mléčnou produkci.

Tabulka č. 15 – Dojivost v litrech za rok na jeden kus

Celk. dojivost na 1 krávu	2010	2011	2012
litry	7387	7406	7525
Prům. stav dojnic	886	908	887

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

Družstvo se také zabývá odchovem telat a jalovic k udržení a omlazení vlastního stáda. I v tomto hledisku družstvo dosahuje velmi dobrých výsledků a v porovnání s rokem 2011 průměrný přírůstek na den v roce 2012 vzrostl, jak u telat, tak u dojnic, ve všech kravínech k tomu určených.

Tabulka č. 16 – Přírůstky telat v kg 2011 a 2012

Odchov telat	Celk. přírůstek	Prům. přírůstek	Prům. přírůstek
	kg	na 1 den v roce	na 1 den v roce
<b>Mostecký</b>	46195	0,88	0,98
<b>Jižná</b>	46779	0,81	0,86

Zdroj: výroční zprávy družstva

Z tabulky č. 16 je patrné, že průměrný přírůstek telat roste, což je zapříčiněno jednak zkvalitňováním péče a také zlepšováním prostředí, ve kterém telata rostou.

Tabulka č. 17 – Odchov jalovic a jejich přírůstek

Odchov jalovic	Celk. přírůstek	Prům. přírůstek	Prům. přírůstek
	kg	na 1 den v roce	na 1 den v roce
<b>Klenov</b>	73237	0,65	0,74
<b>Jižná NS</b>	30472	0,59	0,72

Zdroj: výroční zprávy družstva

Dále se družstvo zaměřuje na chov a výkrm prasat. K výkrmu prasat je určen jeden vepřín nacházející se v obci Samosoly. Ve výkrmu prasat družstvo nedosahuje tak výborných výsledků jako v chovu skotu, na který je zaměřen, ale přesto se daří. Celkový roční přírůstek prasat určených k výkrmu činil 117 000 kg, přičemž průměrný přírůstek vzrostl z 0,64kg/den z roku 2011 na 0,71kg/den v roce 2012.

Odchovu selat pro vlastní výkrm se věnují 3 nedaleké provozovny, které celkem v roce 2012 odchovali 1636 ks selat, což je pokles oproti roku 2011 o 76 ks selat. Celkový průměrný přírůstek na prasnici také poklesl z 21,28 ks na 20,82 ks, což je o 0,46 selete na prasnici méně. Celkový počet prasnic, které rodí selata, je 78 prasnic.

Tabulka č. 18 – Odchov selat

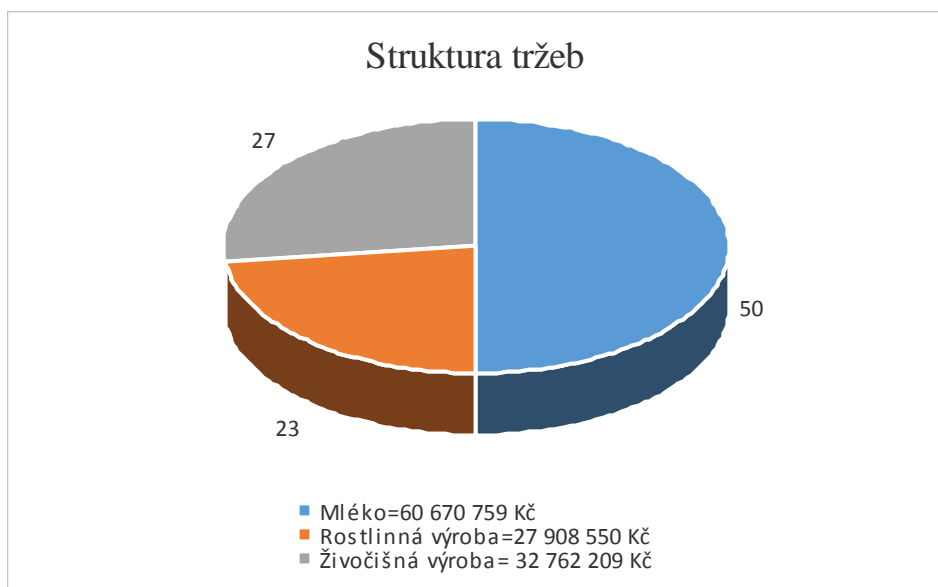
Odchov selat	Celkem ks	Odchov ks	Průměr na prasnici		Rozdíl
	rok 2011	rok 2012	rok 2011	rok 2012	2011/2012
<b>Klenov</b>	540	520	19,74	20,85	+1,11
<b>Pohoří</b>	671	643	21,69	21,07	-0,62
<b>Samosoly</b>	521	473	22,47	20,55	-1,92
<b>Celkem</b>	<b>1712</b>	<b>1636</b>	<b>21,28</b>	<b>20,82</b>	<b>-0,46</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv

### Struktura tržeb

Z celkových tržeb v roce 2012, které činily 121 341 518 Kč, představuje největší podíl prodej mléka, které je hlavní odbytovou komoditou družstva. Prodej mléka se na celkových tržbách podílel 50 %, což je 60 670 759 Kč. Ostatní tržby tvořila rostlinná a živočišná výroba. Rostlinná výroba je tvořena tržbami za prodej brambor, máku a řepky a 45% celkové sklizně obilovin. Celkem tvoří rostlinná výroba 23 % z celkových tržeb, což je 27 908 550 Kč. Živočišná výroba je tvořena prodejem krav a prasat, jak na výkrm, tak i již vykrmené. Živočišná výroba tvoří 27 % z celkových tržeb družstva, což je 32 762 209 Kč.

Graf č. 1 – Struktura tržeb v roce 2012 (uvedeno v %)



Zdroj: Údaje Zemědělského družstva Pluhův Žďár

### Odběratelé

Družstvo má řadu stálých velkých odběratelů, s kterými má smluvně zajištěn odběr svých výrobků. Tyto velké odběratele doplňuje drobnými lokálními odběrateli.

V roce 2012 činily celkové tržby za vlastní výrobky a služby 107 510 tis. Kč, což je 89,31 % veškerých příjmů firmy.

Družstvo je členem Mlékařského a hospodářského družstva JIH (MHD JIH), kam dodává veškeré mléko, které je dále distribuováno zpracovatelům. Dalšími velkými odběrateli je Družina Dačice s.r.o. a ZZN Pelhřimov, kteří odebírají většinu celkové produkce obilí. O odběr brambor se starají hlavně Intersnack a.s. Choustník, který odebírá brambory pro výrobu bramborových lupínků a Škrobárny Pelhřimov a.s., které se specializují na výrobu škrobu. Mezi odběratele brambor patří i zahraniční odběratel Agrana Gmünd, který také vyrábí škrob. Většinovým odběratelem vepřového masa je Maso Planá a.s., která odebírá skoro celou výrobu. Kostelecké uzeniny a.s. zajišťují hlavní odbyt hovězího masa. Podnik má rozmanitou diverzifikovanou strukturu odběratelů, která mu zajišťuje pravidelný odbyt a řadu dalších drobných odběratelů. Hlavní odběratelé jsou shrnuti v tabulce č. 19.



Tabulka č. 19 – Odběratelé

<b>Odběratel</b>		<b>% Produkce</b>	<b>% Tržeb na komoditě</b>
MHD JIH	Mléko	100	100
Družina Dačice s.r.o.	Obilí	48	47
ZZN Pelhřimov a.s.	Obilí	41	42
Pilstl trading s.r.o.	Obilí	5	5
JaM Servis s.r.o., Kutná Hora	Obilí	4	4
BOR s.r.o. Chocẽň	Obilí	2	2
Medipo agra s.r.o.	Brambory	7	5
Škrobárny Pelhřimov a.s.	Brambory, na výrobu škrobu	27	23
Lyckeby Amylex a.s., Horažďovice	Brambory, na výrobu škrobu	5	5
Agrana Gmünd	Brambory, na výrobu škrobu	7	6
Intersnack a.s. Choustník	Brambory na výrobu chipsů	54	61
Maso Planá a.s.	Vepřové maso	100	100
Kostelecké uzeniny a.s.	Hovězí maso	100	100
Animalco Praha	Telata	100	100

*Zdroj: údaje družstva*

## **Dodavatelé**

Dodavatelskou strukturu tvoří především stálí dodavatelé, s kterými družstvo spolupracuje řadu let. Mezi hlavní dodavatele patří především Agropartner s.r.o., který dodává stroje a zemědělskou techniku a její kompletní servis a náhradní díly. Mezi další významné dodavatele, kteří mají velký podíl na nákladech společnosti, patří Andrusiv Martin Oil-JH, která se stará o stálé dodávky pohonných hmot a firmy dodávající osiva a postřiky. Hlavní dodavatelé jsou shrnuty v tabulce č. 20.

Tabulka č. 20 - Dodavatelé

<b>Dodavatelé</b>	
Agrospol Seech s.r.o. Chocemice	Postřiky a prostředky pro ochranu rostlin
Družina Dačice s.r.o.	Osiva
Medipo Agras s.r.o. Havlíčkův Brod	Sadba brambor
KWS Osiva s.r.o. Velké Meziříčí	Osiva - kukuřice
Andrusiv Martin Oil-JH	Dodavatel pohonných hmot
Agrozet České Budějovice a.s.	Dodavatel náhradních dílů
Agropartner s.r.o.	Dodavatel strojů a dílů na odebrané stroje
MVDr. Petr Nekut	Dodavatel léčiv a veterinárních služeb
Hansa s.r.o. České Budějovice	Granulovaná směs

*Zdroj: Zemědělské družstvo, konzultace s předsedou družstva a hlavním ekonomem*

## **4.2 VLASTNÍ ANALÝZA HOSPODAŘENÍ PODNIKU**

Cílem diplomové práce je finanční analýza podniku, v této kapitole jsou použita data za období 2009 až 2012. Pro účely této práce jsou provedeny výpočty rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti a tří bonitních a bankrotních modelů, které jsou určeny pro zemědělské podniky.

### **4.2.1 Analýza poměrových ukazatelů**

Z analýzy poměrových ukazatelů byly zvoleny následující skupiny ukazatelů:

- ukazatel rentability
- ukazatel likvidity
- ukazatel aktivity
- ukazatel zadluženosti

## Ukazatel rentability

Ukazatel rentability, nazývaný také ukazatel výnosnosti vyjadřuje schopnost dosahovat zisku (výnosu) pomocí vložených prostředků.

Tabulka č. 21 – Podkladová data pro výpočet rentability

<b>Pomocné výpočty</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
EBIT <sup>21</sup>	268	5 757	10 154	8 857
Celková aktiva	206 521	190 614	204 302	200 376
<b>ROA</b>	0,08%	3,05%	5,00%	4,45%
EAT	-3 723	2 624	5 857	5 188
Vlastní kapitál	112 488	114 580	120 029	125 012
<b>ROE</b>	-3,45%	2,29%	4,88%	4,13%
EBIT	268	5 757	10 154	8 857
Dlouhodobý kapitál	22 719	22 460	21 828	20 776
<b>ROCE</b>	0,09%	3,22%	5,29%	4,67%
EBIT	268	5 757	10 154	8 857
Tržby	78 709	96 159	116 553	112 893
<b>Provozní ziskové rozpětí</b>	0,23%	4,73%	6,94%	6,01%
EAT	-3 723	2 624	5 857	5 188
Tržby	78 709	96 159	116 553	112 893
<b>Čisté ziskové napětí</b>	-3,26%	2,16%	4,00%	3,52%
EBIT	268	5 757	10 154	8 857
Tržby	78 709	96 159	116 553	112 893
<b>ROS</b>	0,22%	6,05%	8,76%	7,90%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

<sup>21</sup> EBIT je údaj z Výkazu zisku a ztráty; podle Knápkové a Pavelkové, 2005 lze převzít z položky Provozní výsledek hospodaření, shoduje se s nimi i Dluhošová, 2006

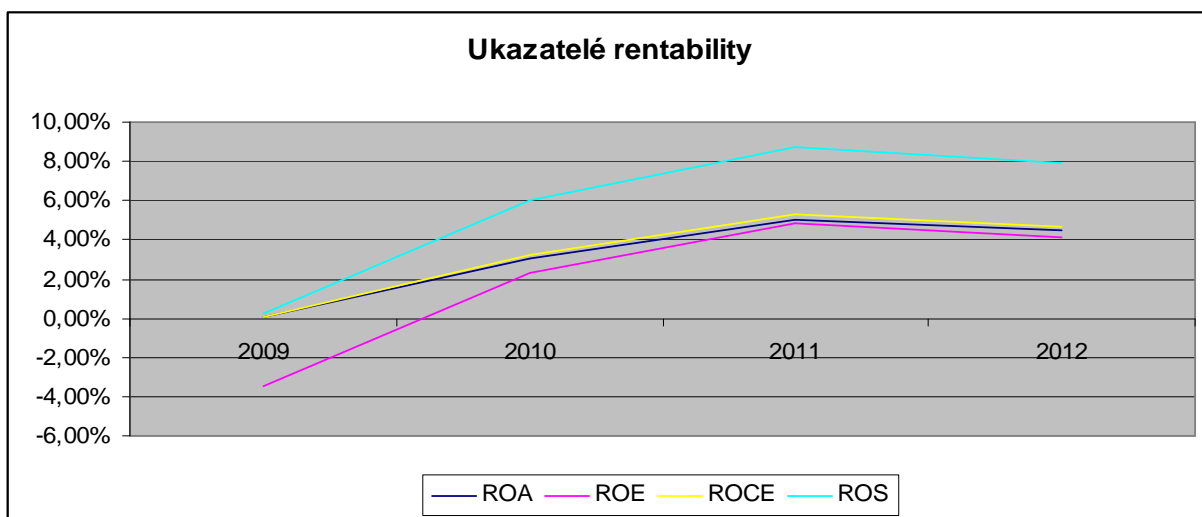
Tabulka č. 22 - Ukazatelé rentability

Položka/Rok	2009	2010	2011	2012
<b>ROA</b>	0,08%	3,05%	5,00%	4,45%
<b>ROE</b>	-3,45%	2,29%	4,88%	4,13%
<b>ROCE</b>	0,09%	3,22%	5,29%	4,67%
<b>ROS</b>	0,22%	6,05%	8,76%	7,90%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Pro výpočty rentability byly použity vzorce zahrnující čistý zisk.

Graf č. 2 – Ukazatelé rentability



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Rentabilita aktiv vykazuje narůstající tendenci, až na rok 2012, kdy klesla o 0,55% oproti roku 2011. V roce 2009 přinesla každá koruna aktiv pouze 0,08 Kč zisku díky zápornému hospodářskému výsledku v tomto roce (viz komentář k ROE). Největší vliv na růst ROA měl zisk, protože mezi lety 2009 a 2010 vzrostl o 170%, aktiva se změnila pouze o 8%. V roce 2010 už tedy každá koruna aktiv přinesla 3,05 Kč, v roce 2011 5,00 Kč a v roce 2012 klesl příjem z každé koruny na 4,45 Kč.

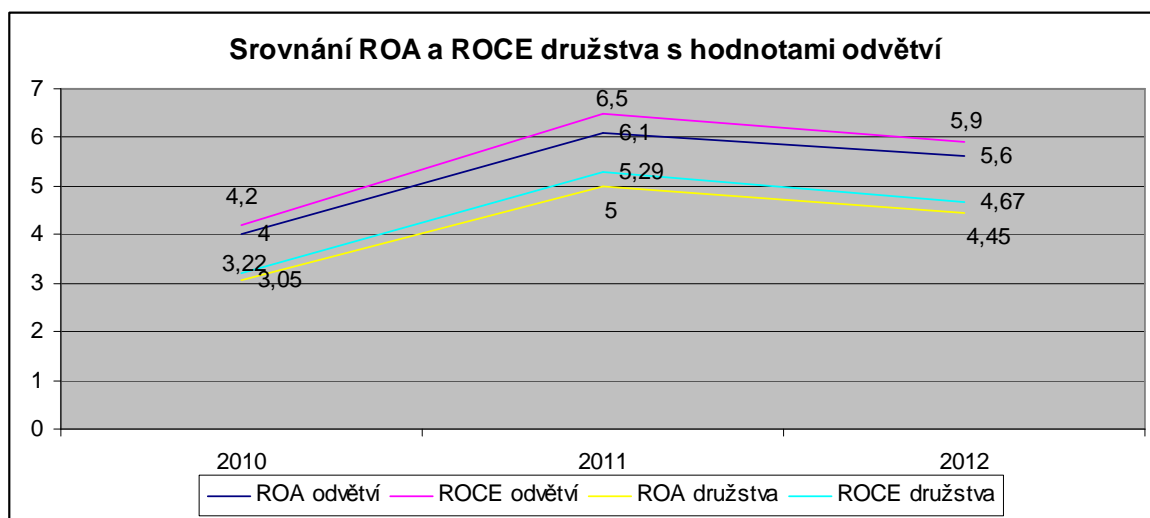
ROE má stejný průběh jako ROA, avšak v roce 2009 byla rentabilita vlastního kapitálu záporná, tzn., že každá koruna vlastního kapitálu přinesla ztrátu 3,45 Kč. To je zřejmé už i z pohledu do výkazu zisku a ztráty, neboť v roce 2009 podnik vykazoval ztrátu, kterou přinesly především nižší tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby byly nižší díky

probíhající ekonomické krizi. V roce 2011 už byla ROE podstatně vyšší, firma nebyla ve ztrátě. 1 Kč vlastního kapitálu přinesla firmě 4,88 Kč čistého zisku, v roce 2012 klesl zisk 4,13 Kč.

V roce 2009 byla rentabilita tržeb (ROS) velmi nízká, každá koruna tržeb firmě přinesla zisk 0,21 Kč, díky výše popsanému zápornému hospodářskému výsledku. V průběhu času se zvyšuje, a to na 8,50 Kč zisku v roce 2011, v roce 2012 je to potom o něco méně, tedy 7,54 Kč.

Všechny zde sledované ukazatele rentability se postupně zvyšují a v roce 2012 mírně klesnou, protože hospodářský výsledek mezi lety 2011 a 2012 mírně klesl z důvodu nižších tržeb. Z hlediska rentability je pro Zemědělské družstvo Pluhův Žďár nejhorší rok 2009.

Graf č. 3 – Srovnání ROA a ROCE s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár a dle údajů Zprávy o stavu zemědělství Ministerstva zemědělství

Z grafu č. 2 je patrné, že ve sledovaném období 2009 až 2012 jsou hodnoty rentabilit pod hodnotami odvětví (hodnota odvětví převzatá ze Zprávy o stavu zemědělství Ministerstva zemědělství za sledované období 2009 až 2012). Tento rozdíl činí po celou dobu hodnotu okolo 1 %.

## Ukazatel likvidity

Z hlediska finanční rovnováhy je likvidita důležitým ukazatelem pro správné fungování podniku. Likvidní podnik má vázány peněžní prostředky v oběžných aktivech, v zásobách, v pohledávkách a na účtech. Nedostatečně likvidní podnik může mít problém s včasným splácením svých závazků.

Tabulka č. 23 – Podkladová data pro výpočet vzorců ze skupiny likvidita

	2009	2010	2011	2012
Peněžní prostředky <sup>22</sup>	6 510	6 755	4 949	3 316
Krátkodobé závazky <sup>23</sup>	15 086	10 128	11 259	9 397
Oběžná aktiva	65 413	64 607	70 818	70 900
Zásoby	46 197	41 000	43 028	48 667

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

V tabulce č. 23 jsou podkladová data pro výpočet ukazatelů likvidity, která jsou již ve zjednodušeném zápise podle vzorců uvedených v metodice.

Tabulka č. 24 obsahuje vypočítané hodnoty ukazatelů ze skupiny likvidita.

Tabulka č. 24 – Ukazatele likvidity

	2009	2010	2011	2012	Doporučená hodnota
Okamžitá likvidita	0,43	0,67	0,44	0,35	0,2 - 0,5
Pohotová likvidita	1,27	2,33	2,47	2,37	0,7 - 1,0
Běžná likvidita	4,34	6,38	6,29	7,54	1,5 - 2,5

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

<sup>22</sup> Peněžní prostředky jsou zde podle metodiky brány jako krátkodobý finanční majetek

<sup>23</sup> Krátkodobé závazky byly v metodice určeny jako součet krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí

**Okamžitá likvidita** neboli likvidita 1. stupně je podle Knápkové a Pavelkové (2005) nejpřesnějším vyjádřením, které hodnotí schopnost platit krátkodobé závazky včas. Ukazatel by měl nabývat hodnot mezi 0,2 a 0,5. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele ukazují na neefektivní využití peněžních prostředků. Z tabulky č. 24 je patrné, že okamžitá likvidita byla v letech 2009, 2011 a 2012 v doporučeném rozmezí, družstvo tedy bylo schopno platit své závazky včas. V roce 2010, kdy je patrný i pokles oběžných aktiv a krátkodobých závazků, je okamžitá likvidita vyšší, než doporučená hodnota, je tedy možné popsat tento rok jako neefektivní ve využívání peněžních prostředků.

**Pohotová likvidita** neboli likvidita 2. stupně by se podle Růčkové (2010) měla pohybovat v rozmezí 0,7 až 1,0. V případě, že pohotová likvidita nabývá jiných hodnot, aktiva vázaná v podniku přinášejí minimální úrok. Hodnoty ve všech sledovaných letech družstva jsou silně nad doporučenou hodnotou, takže aktiva v podniku nedosahují efektu úročení a družstvo tak ztrácí příležitost dosahovat vyšších úroků.

**Běžná likvidita** neboli likvidita 3. stupně podle Růčkové (2010) i Knápkové a Pavelkové (2005) měří, kolikrát jsou krátkodobé závazky podniku pokryty oběžnými aktivy. Hodnota ukazatele by se podle nich měla pohybovat mezi 1,5 až 2,5. V tomto rozmezí se sledovaný podnik nenachází, jeho hodnoty jsou vysoce nad doporučenou hodnotou.

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Ukazatelem je možné vyjádřit obrátkovost, která vyjadřuje počet obrátek za dané období, nebo dobu obratu, což je trvání jedné obrátky a je vyjádřena jako poměr tržeb k pohledávkám. Holečková (2008) uvádí, že nejčastěji sledovanými ukazateli aktivity jsou obrat zásob, obrat pohledávek, obrat závazků, obrat finančního majetku a obrat pracovního kapitálu. V metodice jsou uvedeny i další ukazatele aktivity (obrat aktiv, obrat dlouhodobého majetku, doba obratu pohledávek, doba obratu závazků a doba obratu finančního majetku.



Tabulka č. 25 – Podkladová data pro výpočet ukazatelů aktivity

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Roční tržby <sup>24</sup>	82516	99780	120160	118276
Zásoby	46197	41000	43028	48667
Průměrný stav pohledávek <sup>25</sup>	5 465	6 410	8 453	7 162
Krátkodobé závazky	10086	9715	11259	9397
Finanční majetek <sup>26</sup>	6510	6755	4949	3316
Pracovní kapitál	50327	54479	59559	61503

*Zdroj:* vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

V tabulce č. 25 jsou uvedena podkladová data pro výpočty ukazatelů skupiny aktivity. Tato data vypovídají o stavu peněžních i nepeněžních prostředků. Důležitým ukazatelem je průměrný stav pohledávek, které ukazují, kde má družstvo peníze, které by mohlo využít k dalšímu rozvoji. Z tabulky je patrné, že v roce 2011 byl stav pohledávek nejvyšší, a to 8 453 tis. Kč. V roce 2012 tyto pohledávky klesly na 7 162 tis. Kč, tedy o 1 291 tis. Kč. Hodnota pohledávek je i tak v roce 2012 poměrně vysoká, takže kdyby se podniku podařilo tyto pohledávky vymáhat dříve, mohlo by družstvo s těmito penězi disponovat za účelem zlepšení jeho situace.

<sup>24</sup> Roční tržby jsou v metodice popsány jako součet tržeb za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb a tržeb za prodej dlouhodobého majetku a materiálu

<sup>25</sup> Po konzultaci s hlavním ekonomem Zemědělského družstva Pluhův Žďár byl pro průměrný stav pohledávek určen následující postup výpočtu: po sečtení krátkodobých a dlouhodobých pohledávek se tento výsledek dělí dvěma pro určení průměrného stavu

<sup>26</sup> Pro výpočet doby obratu finančního majetku byl zvolen krátkodobý finanční majetek, a to z důvodu, že pro Zemědělské družstvo je tento ukazatel hodnotnější díky přehledu právě o krátkodobém finančním majetku, který je možno téměř okamžitě proměnit za jiné ekvivalenty a je tedy vhodným prostředkem pohotovové směny

Tabulka č. 26 – Vybrané ukazatele aktivity (výsledky uvedené v počtu dní)<sup>27</sup>

	2009	2010	2011	2012
Obrat zásob	1,70	2,35	2,71	2,32
Doba obratu celkových pohledávek	25,00	24,00	26,11	22,84
Doba obratu krátkodobých závazků	46,13	36,37	34,78	29,97
Doba obratu finančního majetku	29,78	25,29	15,29	10,57
Obrat pracovního kapitálu	1,56	1,77	1,96	1,84

*Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár*

Ukazatel **obrat zásob** informuje, kolikrát je každá položka zásob v průběhu období prodána a znovu naskladněna. Tabulka č. 26 ukazuje, že nejvyšší obrat zásob mělo družstvo v roce 2011, tedy nemělo zbytečné nelikvidní zásoby. V roce 2012 nastal mírný pokles o 0,39%, ale oproti roku 2009 je to zvýšení o 0,62%. Z tabulky je tedy patrné, že podnik má v průběhu let rostoucí trend a tím se družstvu zvyšuje obrat.

Ukazatel **doba obratu pohledávek** v tabulce č. 26 je vyjádřena ve dnech a udává počet dnů, za které jsou po vystavení faktury za prodej výrobků a zboží připsány peněžní prostředky na účet. Ukazatel je poměrem mezi krátkodobými pohledávkami a tržbami dělenými 360 dny. Optimální doba tohoto ukazatele je 14 dní, z tabulky je ale patrné, že tato doba je v průměru 1,7násobně překročena a družstvo na své pohledávky čeká poměrně dlouho, ale tato doba není až tak dlouhá, aby družstvo muselo své pohledávky vymáhat soudní cestou. V roce 2012 byla doba obratu pohledávek nejkratší z celého sledovaného období (22,84 dní), naopak v roce 2011, tedy rok před tím, byla doba obratu pohledávek nejvyšší, tedy v průměru 26,11 dní. Pokud družstvo čeká na své pohledávky příliš dlouho, může se stát, že bude vynakládat více nákladů například na úvěry a finanční výpomoci.

Ukazatel **doba obratu závazků** vyjadřuje dobu, která uplyne od vzniku závazku po jeho uhrazení. Z tabulky č. 26 je patrný klesající trend, v roce 2009 byla doba obratu závazků nejdelší (46,13 dní), naopak nejnižší za sledované období je tento ukazatel v roce 2012, kdy doba obratu závazků klesla o 16,16 dní a doba splacení závazků je tak 29,97 dní.

<sup>27</sup> Pro výpočty ukazatelů aktivity byla sjednocena metodika pro průměrný počet dní v roce na 360 dní, i když některá literatura uvádí, že je možné aplikovat i model s 365 dny.

Zemědělské družstvo Pluhův Žďár má snahu tuto dobu neustále snižovat a plnit tak své závazky včas i při mírném poklesu tržeb v roce 2012 oproti roku 2011.

Ukazatel **doba obratu finančního majetku** vyjadřuje, kolik dní zůstávají tržby vázány na účtu, v hotovosti nebo v podobě jiného krátkodobého finančního majetku. Ukazatel je poměrem mezi krátkodobým finančním majetkem a tržbami dělenými 360 dny. I tento ukazatel má klesající trend, celkově se tato doba snížila o 19,21 dní (z původních 29,78 v roce 2009 na konečných 10,57 v roce 2012).

Ukazatel **obrat pracovního kapitálu** vyjadřuje poměr mezi tržbami a pracovním kapitálem a dá se s ním vyjádřit i likvidita, protože udává vázanost aktiv v zásobách a pohledávkách. Obecně je situace podniku lepší, pokud je obrátkovost vyšší. Hodnota obratu pracovního kapitálu vykazuje až do roku 2011 rostoucí trend, v roce 2012 hodnota tohoto ukazatele klesá o 0,12.

### Ukazatele zadluženosti

Pokud podnik využívá ke svému podnikání cizí zdroje a vzniká tím dluh, je tato hodnota měřená pomocí ukazatelů zadluženosti. Pro podnik je nevhodné používat k financování pouze vlastní kapitál, protože by docházelo ke snížení výnosnosti tohoto kapitálu. Cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál a jeho využití zvyšuje rentabilitu podniku. Na druhou stranu ale zvyšuje zadluženost podniku a snižuje tím jeho finanční stabilitu.

Tabulka č. 27 – Podkladová data pro výpočet ukazatelů zadluženosti

	2009	2010	2011	2012
Cizí zdroje	93 979	76 015	84 254	75 356
Aktiva	206 333	190 614	204 302	200 376
Vlastní kapitál	112 335	114 580	120 029	125 012
Nákladové úroky	4 001	3 138	3 129	2 402
EBIT	172	5 817	10 212	8 919
Vlastní kapitál	112 335	114 580	120 029	125 012
Dlouhodobé cizí zdroje	56 174	43 427	51 167	45 183
Dlouhodobý majetek	140 087	125 794	133 178	129 261

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Tabulka č. 27 zobrazuje situaci družstva v jejím majetku a aktivech. Z této tabulky vychází výpočet ukazatelů skupiny zadluženosti, které jsou popsány níže.

Tabulka č. 28 – Ukazatelé zadluženosti

	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	45,55%	39,88%	41,24%	37,61%
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	83,66%	66,34%	70,19%	60,28%
Úrokové krytí	0,04	1,85	3,26	3,71
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	1,20	1,26	1,29	1,32

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

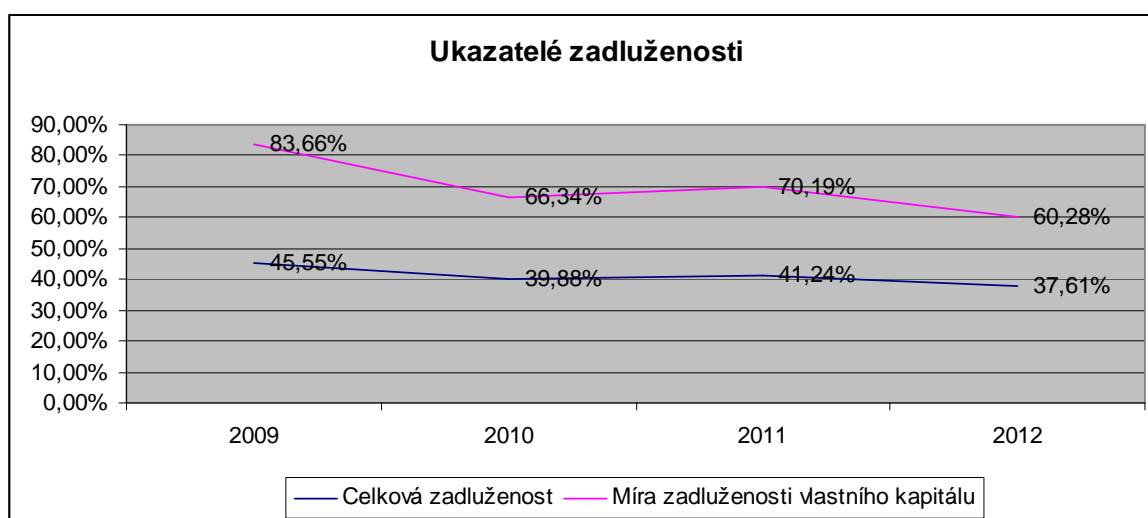
Ukazatel **celková zadluženost** je poměrem mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Podle tabulky č. 28 má tento ukazatel až na rok 2011 klesající trend, což znamená, že podíl věřitelů na celkovém kapitálu klesá. V roce 2012 byl tento podíl nejnižší ze sledovaného období, rozdíl oproti roku 2009 je 7,94%.

Hodnota celkové zadluženosti není negativním ukazatelem, dle Dluhošové, 2006 by měla dosahovat 50 – 60%, protože platí, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál a podnik tak může dosahovat vyšších zisků. Hodnoty v tabulce vyhovují spíše věřitelům, kteří preferují nižší hodnotu tohoto ukazatele, protože vyšší hodnota pro ně znamená nebezpečí, že přijdou o svůj vložený majetek, pokud se podnik ocitne v platební neschopnosti.

Ukazatel **míra zadluženosti vlastního kapitálu** je stejně důležitý jako celková zadluženost a je vypočten jako podíl cizího a vlastního kapitálu. Oproti ukazateli celkové zadluženosti může tento ukazatel nabývat hodnot i přes 100%, doporučená hodnota je dle Knápkové a Pavelkové, 2005 mezi 80 – 100%. Tuto podmínku splňuje družstvo pouze v roce 2009, kdy byla hodnota tohoto ukazatele 83,66%. V roce 2012 je naopak nejnižší a je rovna hodnotě 60,28%, což je pokles o 23,38% v průběhu let 2009 až 2012.

Ukazatel **úrokové krytí** vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen zaplatit úroky z vytvořeného zisku. Je vyjádřen poměrem mezi provozním výsledkem hospodaření a nákladovými úroky. Je-li ukazatel roven 1, je veškerý zisk použit na zaplacení úroků a na vlastníky nic nepřipadne. Čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím je na tom podnik lépe, obecně se udává doporučená hodnota mezi 3 a 6. Podle tabulky č. 28 je tato hodnota splněna pouze v roce 2011 a 2012, které jsou mírně nad hodnotou 3 (v roce 2011 je to 3,26 a v roce 2012 je to 3,71). V roce 2009 je tento ukazatel nejnižší, jeho hodnota je dokonce velmi nízká, a to 0,04, což znamená, že podnik úroky nesplácel ze svého vytvořeného zisku.

Graf č. 4 – Ukazatele celkové zadluženosti a míry zadluženosti vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Graf č. 3 ukazuje provázanost mezi celkovou zadlužeností, tedy poměrem mezi cizím kapitálem a celkovými aktivy, a mírou zadluženosti vlastního kapitálu.

#### 4.2.2 Bonitní a bankrotní modely

Cílem těchto modelů je posoudit finanční zdraví podniku. Bonitní a bankrotní modely nesou informaci, zda se podnik nachází v ohrožení bankrotu nebo zda jsou finančně zdravé.

#### Index důvěryhodnosti IN95

Tento index je určen přímo pro zemědělské podniky. Je známý také jako věřitelská varianta tohoto indexu. V metodice je popsán podrobný postup výpočtu tohoto indexu.

Tabulka č. 29 – Pomocné výpočty pro index IN95 (v tisících Kč)

<b>Pomocné výpočty pro IN95</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Závazky po splatnosti<sup>28</sup></b>	15	21	26	20
<b>Celková aktiva</b>	206333	190614	204302	200376
<b>Cizí zdroje</b>	93979	76015	84254	75356
<b>EBIT</b>	172	5817	10212	8919
<b>Nákladové úroky</b>	4 001	3 138	3 129	2 402
<b>Výnosy</b>	113 562	121 599	146 331	147 459
<b>Oběžná aktiva</b>	65413	64607	70818	70900
<b>Celková krátkodobá pasiva</b>	15086	10128	11259	9397

*Zdroj:* vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

V tabulce č. 29 jsou uvedena podkladová data pro výpočet indexu důvěryhodnosti IN95. Tyto hodnoty jsou dále použity pro výpočet jednotlivých vah indexu a v celkovém výsledku je porovnán význam jednotlivých vah podílejících se na výsledku.

<sup>28</sup> Závazky po splatnosti jsou uvedeny v této tabulce, protože součástí příloh diplomové práce není Příloha k účetní závěrce. Hodnoty závazků po splatnosti byly sděleny autorce diplomové práce hlavním ekonomem družstva a dále prokonzultovány s hlavní účetní družstva.

Tabulka č. 30 – Podkladová data pro výpočet indexu IN95 a hodnota indexu IN95

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>x1</b>	2,1955	2,5076	2,4248	2,6591
<b>x2</b>	0,0430	1,8537	3,2637	3,7132
<b>x3</b>	0,0008	0,0305	0,0500	0,0445
<b>x4</b>	0,5504	0,6379	0,7162	0,7359
<b>x5</b>	4,3360	6,3790	6,2899	7,5450
<b>x6</b>	0,0001	0,0002	0,0002	0,0001
<b>IN95</b>	1,399	2,577	3,179	3,309

*Zdroj:* vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

V tabulce č. 31 jsou dopočítány váhy jednotlivých ukazatelů pro každý rok a v grafu č. 6 je znázorněno, jakou měrou se podílejí na celkovém výsledném vzorci.

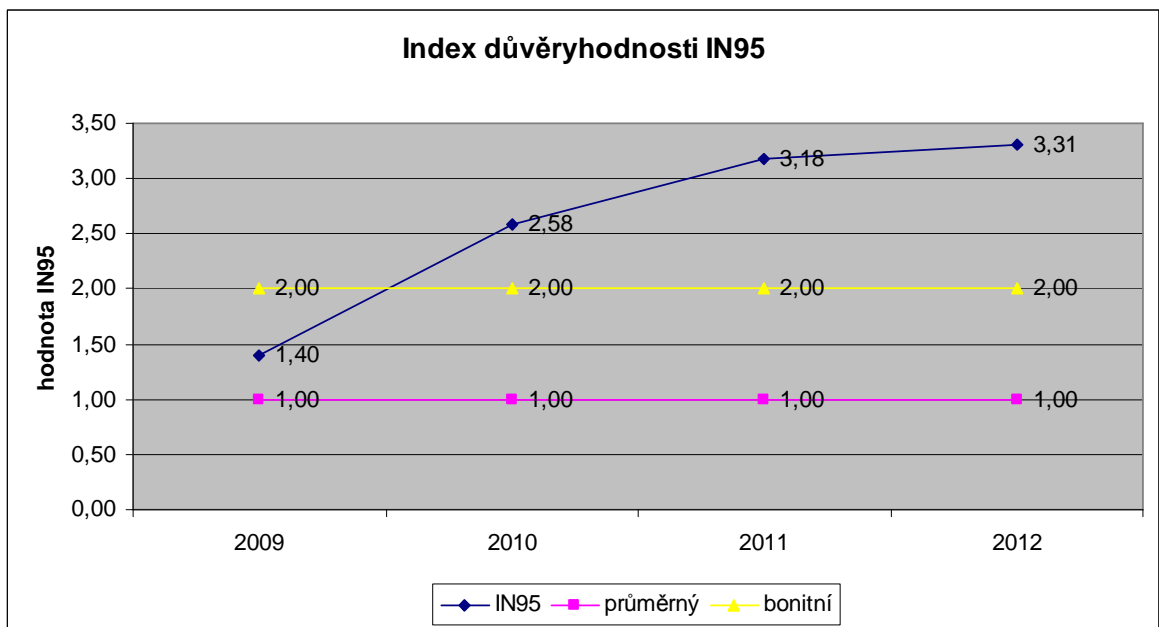
Tabulka č. 31 – Váhy jednotlivých složek pro výpočet indexu IN95

<b>Váhy jednotlivých složek IN95</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>x1</b>	0,5269	0,6018	0,5820	0,6382
<b>x2</b>	0,0047	0,2039	0,3590	0,4084
<b>x3</b>	0,0178	0,6515	1,0672	0,9503
<b>x4</b>	0,4183	0,4848	0,5443	0,5593
<b>x5</b>	0,4336	0,6379	0,6290	0,7545
<b>x6</b>	0,0019	0,0025	0,0026	0,0020

*Zdroj:* vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Pokud je tento index menší nebo roven 1, je podnik považován za bankrotní, mezi hodnotami 1 a 2 nelze určit, zda je podnik bonitní či bankrotní, a hodnota vyšší než 2 značí bonitní podnik. Jak je patrné z grafu č. 5, kromě roku 2009, kdy index dosahoval pouze hodnoty 1,399, je po celou dobu sledovaného období tento index v kladných hodnotách, tedy vyšších než 2, navíc má rostoucí trend. Pro podnik to znamená, že je dostatečně bonitní, tedy finančně zdravý.

Graf č. 5 – Index důvěryhodnosti IN95 2009 – 2012

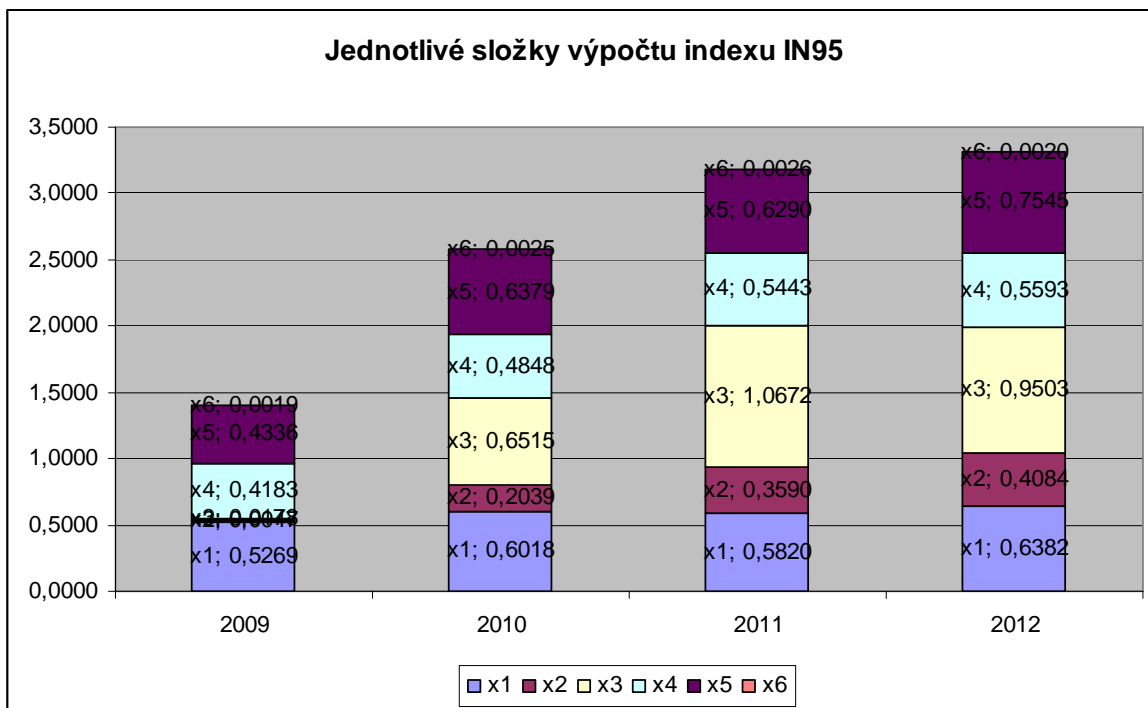


Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Graf č. 5 zobrazuje průběh indexu důvěryhodnosti v letech 2009 až 2012 mezi doporučenými hodnotami. Z tabulky č. 29 lze usuzovat, že nejvyšší podíl na rostoucí hodnotě indexu mají rostoucí hodnoty výnosů a oběžných pasiv, které se daří družstvu zvyšovat.



Graf č. 6 – Jednotlivé podíly pro výpočet celkového indexu důvěryhodnosti IN95



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Graf č. 6 znázorňuje jednotlivě vypočítané podíly ve vzorci pro celkový index důvěryhodnosti IN95.<sup>29</sup> Největším podílem na indexu IN95 byl ukazatel x5 a v letech 2010 až 2012 i ukazatel x3, což znamená, že index je v případě Zemědělského družstva Pluhův Žďár ovlivňován nejvíce pohybem výsledku hospodaření a výnosy a celkovými aktivy a krátkodobými pasivy.

<sup>29</sup>  $IN95 = 0,24x1 + 0,11x2 + 21,35x3 + 0,76x4 + 0,1x5 - 14,57x6$

kde: x1 = celková aktiva / cizí zdroje

x2 = EBIT / nákladové úroky

x3 = EBIT / celková aktiva

x4 = výnosy / celková aktiva

x5 = oběžná aktiva / krátkodobá pasiva

x6 = závazky po splatnosti / výnosy

## Gurčkův index

Podle tohoto indexu se rozlišují podniky prosperující a neprosperující. Je zkonstruovaný přímo pro zemědělské podniky, takže má vysokou vypovídací hodnotu.

Tabulka č. 32 – Podkladová data pro výpočet jednotlivých vah Gurčikova indexu  
(v tisících Kč)

<b>Pomocné výpočty pro Gurčkův index:</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Cashflow</b>	6510	6755	4949	3316
<b>Nerozdělený hospodářský výsledek</b>	92 389	88 467	90 877	96 567
<b>Pasiva celkem</b>	206 333	190 614	204 302	200 376
<b>EBIT</b>	172	5 817	10 212	8 919
<b>Tržby</b>	78 709	96 159	116 553	112 893
<b>Zásoby</b>	46 197	41 000	43 028	48 667

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Tabulka č. 33 – Jednotlivé váhy Gurčikova indexu a hodnota Gurčikova indexu

	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
x1	1,5278	1,5836	1,5177	1,6443
x2	0,0019	0,0679	0,1113	0,0991
x3	0,0072	0,1982	0,2871	0,2589
x4	0,0994	0,1116	0,0763	0,0521
x5	1,2108	0,8796	0,7616	0,8893
<b>Gurčkův index</b>	<b>0,43</b>	<b>1,08</b>	<b>1,23</b>	<b>1,17</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Z tabulky č. 33 vychází graf č. 7, který znázorňuje jednotlivé váhy výpočtu Gurčikova indexu. V grafu č. 7 platí, že váhy jsou počítány podle vzorce pro výpočet Gurčikova indexu (Gurčík, 2002)<sup>30</sup>

<sup>30</sup> Vzorec dostupný z rešerže: Gurčkův index = 3,412x1 + 2,226x2 + 3,277x3 + 3,149x4 - 2,063x5

kde: x1 = nerozdělený hospodářský výsledek / pasiva celkem

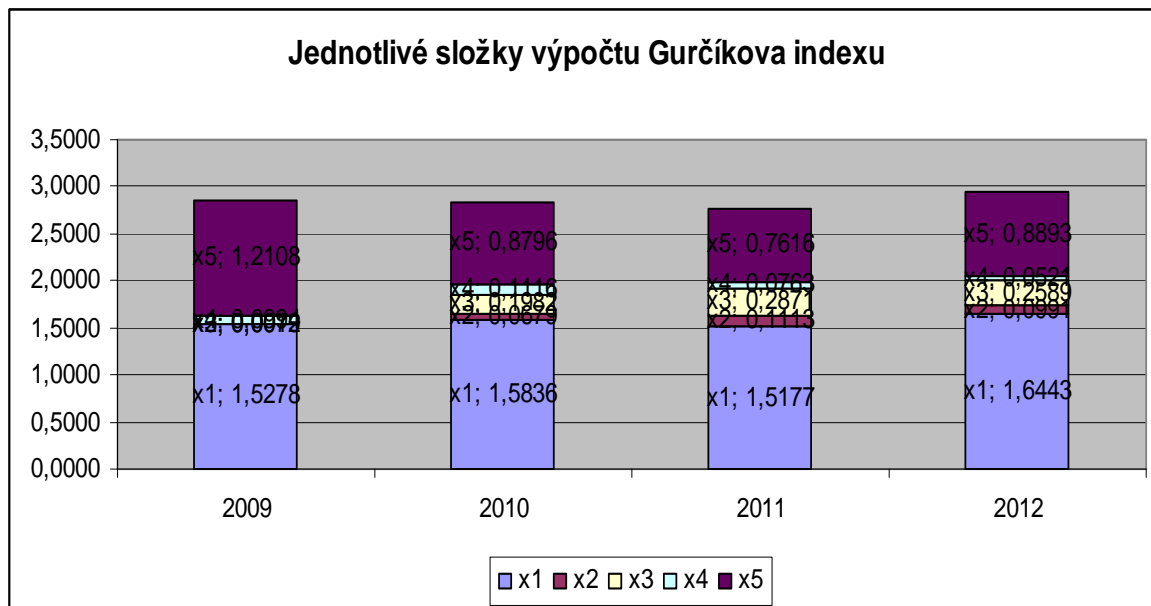
x2 = EBIT / pasiva celkem

x3 = EBIT / tržby

x4 = cashflow / pasiva celkem

x5 = zásoby / tržby

Graf č. 7 – Podíl jednotlivých vah na výpočtu Gurčíkova indexu



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

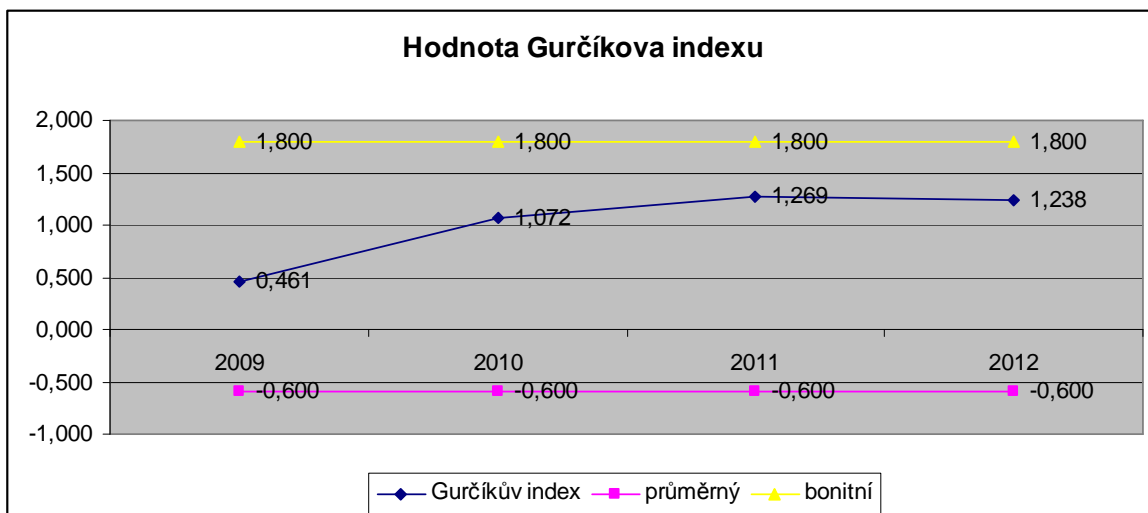
Z tabulky č. 33 a z grafu č. 8 lze porovnat výsledné hodnoty Gurčíkova indexu s doporučenými hodnotami v tabulce č. 9, převzaté z rešerže. Ve sledovaném období se družstvo nikdy nedostalo do oblasti vykazující bankrotní podnik, ale také se nenacházelo ani v oblasti bonitní. Znamená to, že jej nelze zařadit do jednoho z hodnocení, ale situace není natolik vážná, aby se družstvo obávalo bankrotu či finančních problémů. Jelikož index vykazuje mírně rostoucí trend, není zatím nutné provádět opatření proti úpadku.

Tabulka č. 9 - Doporučené hodnoty Gurčíkova indexu

Výsledek Gurčíkova indexu	Hodnocení
$G > 1,8$	prosperující podnik
$-0,6 < G < 1,8$	průměrné podniky
$G < -0,6$	neprosperující podnik

Zdroj: zpracováno dle Gurčík, 2002

Graf č. 7 – Vypočítané hodnoty Gurčíkova indexu



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

### Ch-index

Tento index je známý také pod názvem Index Chrastinové. Je určen původně pro slovenské zemědělské podniky, ale je používán i pro české.

Tabulka č. 33 – Podkladová data pro výpočet vah indexu Chrastinové (v tisících Kč)

<b>Pomocné výpočty pro index Chrastinové</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	0,0008	0,0305	0,0500	0,0445
<b>Provozní výsledek hospodaření (EBIT)</b>	172	5 817	10 212	8 919
<b>Tržby</b>	78709	96159	116553	112893
<b>Oběžná aktiva</b>	65413	64607	70818	70900
<b>Celková krátkodobá pasiva</b>	15086	10128	11259	9397
<b>Cizí zdroje</b>	93979	76015	84254	75356
<b>Celková aktiva</b>	206333	190614	204302	200376

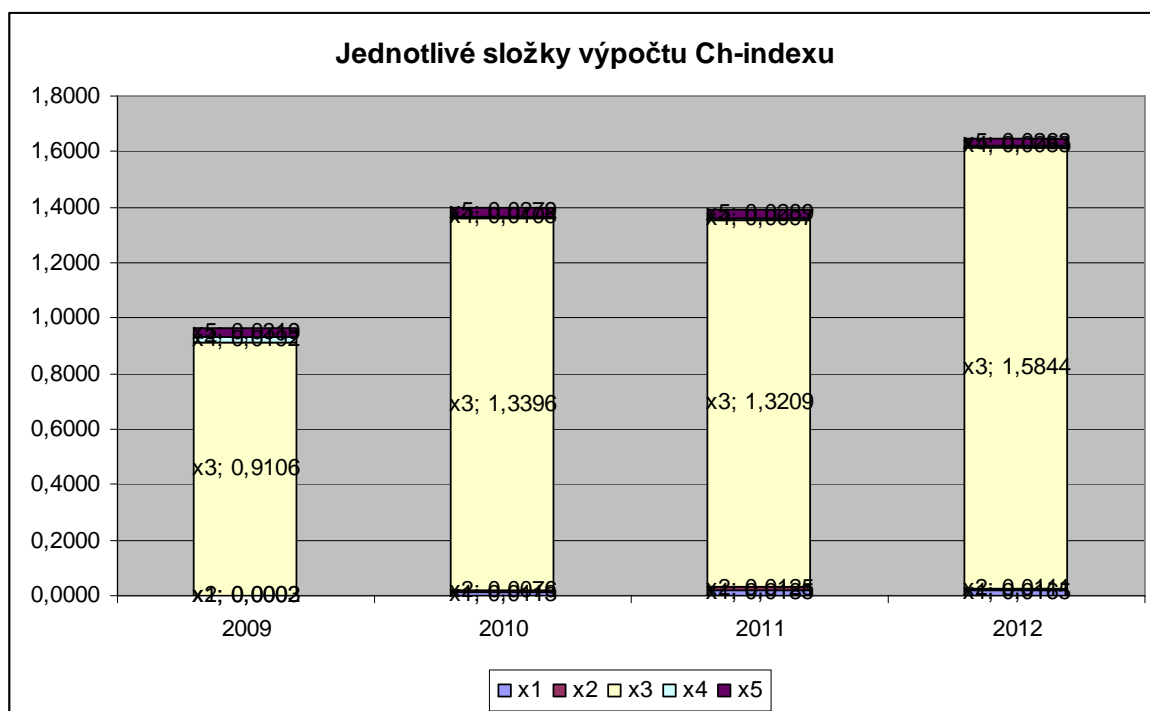
Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Tabulka č. 34 – Jednotlivé váhy pro výpočet Ch-indexu a hodnota Ch-indexu

	2009	2010	2011	2012
x1	0,0003	0,0113	0,0185	0,0165
x2	0,0002	0,0076	0,0125	0,0111
x3	0,9106	1,3396	1,3209	1,5844
x4	0,0192	0,0105	0,0097	0,0083
x5	0,0319	0,0279	0,0289	0,0263
<b>Ch-index</b>	<b>0,86</b>	<b>1,32</b>	<b>1,31</b>	<b>1,58</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

Graf č. 9 – Podíl jednotlivých vah na výpočtu Ch-indexu



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

V grafu č. 9 je zachycen podíl jednotlivých vah pro výpočet indexu Chrastinové podle vzorce uvedeného v rešerži. Nejvýraznějším ukazatelem pro hodnotu Ch-indexu je ukazatel solventnost, tedy jak je družstvo schopno dostávat svým závazkům. Jelikož se podnik nachází v oblasti průměrně prospívajících podniků, je zřejmé, že se solventností problém nemá.

$$Ch = 0,37x_1 + 0,25x_2 + 0,21x_3 - 0,1x_4 - 0,07x_5 \text{ (Chrastinová, 1998)}$$

kde:  $x_1$  = rentabilita celkového kapitálu

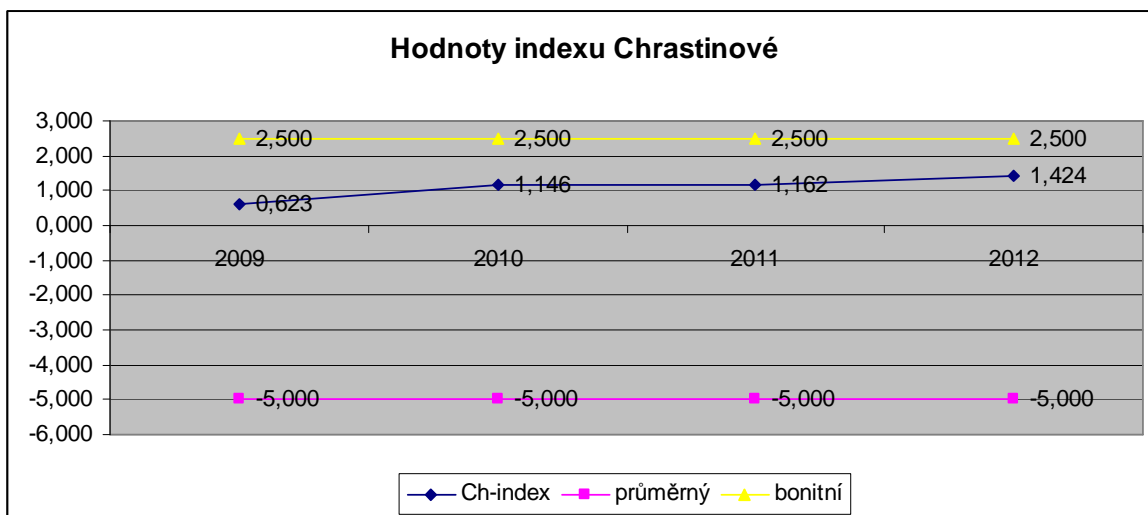
$x_2$  = rentabilita tržeb

$x_3$  = solventnost

$x_4$  = doba splatnosti závazků

$x_5$  = celková zadluženost<sup>31</sup>

Graf č. 10 – Vypočítané hodnoty Ch-indexu



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ZD Pluhův Žďár

V grafu č. 10 jsou znázorněny hodnoty Ch-indexu a jejich průběh a vývoj v čase. Doporučené hodnoty podle Chrastinové, 1998 jsou popsány níže a výsledky pro Zemědělské družstvo Pluhův Žďár jsou porovnány s těmito doporučenými hodnotami.

Pokud je tento index menší nebo roven -5, pak je podnik neprosperující. Hodnoty větší než 2,5 pak značí podnik prosperující. U hodnot indexu mezi -5 a 2,5 není jednoznačné, kam podnik zařadit. Z tabulky č. 34 lze odečíst hodnoty, které vypovídají o průměrném podniku, který má svými hodnotami blíže k bonitním hodnotám než k těm bankrotním a navíc mají rostoucí trend, takže je možné s jistou pravděpodobností predikovat zdárný vývoj hodnot směrem do bonitní části.

<sup>31</sup> Podrobné výpočty jednotlivých složek pro výpočet Ch-indexu jsou uvedeny v metodice

## 5. ZÁVĚR A DOPORUČENÍ

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení ekonomické situace Zemědělského družstva Pluhův Žďár za období 2009 – 2012.

Na základě provedených analýz (finanční analýza a bonitní a bankrotní modely) je možné vyvodit následující závěry.

Podnik Zemědělské družstvo Pluhův Žďár hospodaří od roku 1975 v oblasti rostlinné i živočišné výroby. Jde o středně velký podnik rozdělený na 5 úseků a zaměstnávající 90 zaměstnanců. Dále se zabývá výrobou krmných směsí, které používá především pro svou živočišnou výrobu. Rozloha celkové půdy obhospodařované družstvem byla v roce 2012 2177,92 ha. Převážnou část tvoří orná půda, která se v roce 2012 rozkládala na 1757,82 ha, zbytek potom tvoří louky a trvalé travní porosty, které v roce 2012 pokrývaly 420,10 ha. Největší ornou plochu v roce 2012 zabíraly obiloviny, které se pěstovaly na 41,28% orné půdy a rozkládaly se tak na 908,09 ha. Z této rozlohy bylo sklizeno celkem 6 065,85 t obilovin. Z obilovin má největší podíl pšenice, která se pěstuje téměř na polovině plochy určené obilovinám. Téměř veškeré obiloviny jsou spotřebovány na výrobu krmných směsí, takže nejsou hlavní prodejní komoditou. Další důležitou plodinou jsou brambory, které se sice pěstují pouze na 124 ha, ale mají sklizeň a podíly na tržbách nejvyšší ze všech plodin. Dalšími plodinami na tržní prodej je řepka a mák, jehož výkupní cena je 20 Kč/kg, takže v roce 2012 byla tržba za 75,83 tun máku 1 516 600 Kč. V poslední době je však velký tlak na snižování výkupních cen máku, takže predikce pro příští období nepočítá se zvyšováním tržeb za mák pomocí zvýšení pěstební plochy pro mák.

Živočišná výroba je zaměřena na chov skotu, především na produkci mléka, které v roce 2012 tvořilo 50%-ní podíl na celkových tržbách družstva, tedy 60 670 759 Kč. Celkový nádoj na dojnici se ve sledovaném období zvyšuje, nejvyšší zvýšení se podařilo v roce 2012 oproti roku 2011.

Celkové tržby v roce 2012 byly 121 341 518 Kč. Tato částka byla tvořena především tržbami za prodej mléka a dále tržbami za prodej brambor, řepky a prodejem krav a prasat.

Ukazatele rentability (tabulka č. 22, strana 62) vykazují ve sledovaném období 2009 – 2012 rostoucí trend, což je pro družstvo pozitivní výsledek. Až na rok 2012, kdy všechny ukazatele rentability zaznamenaly mírný pokles, byl tento výsledek ukazatel uspokojivý. V roce 2012 poklesl ukazatel ROA oproti roku 2011 z původních 5,00% na 4,45%, tedy o 0,55%. Ukazatel ROE klesl v tomto období z 4,88% na 4,13%, což je pokles o 0,75%. Tento pokles je zapříčiněn poklesem tržeb a provozního výsledku hospodaření v roce 2012. Ukazatele rentability byly tedy v tomto případě ovlivněny vývojem výsledku hospodaření. V příloze č. 4 je uveden nástin propočtu, jak by si družstvo vedlo, pokud by nepřijímalo žádné provozní dotace.

Ukazatel likvidity (tabulka č. 24, strana 64) vyjadřuje schopnost podniku platit své závazky včas. Ve sledovaném období 2009 - 2012 se okamžitá likvidita pohybovala v rozmezí 0,35 – 0,67, z čehož vyplývá, že podnik měl efektivně využité finanční prostředky. Pohotová likvidita se pohybovala v rozmezí hodnot 1,27 – 2,47. Tyto hodnoty neodpovídají doporučeným hodnotám, je tedy třeba zvážit využití finančních prostředků, aby toto využití bylo co nejefektivnější. V příloze č. 5 je uveden stručný propočet, kam by družstvo mohlo vložit jeho volné finance, které by pomohly zvýšit příjmy družstva.

Ukazatele aktivity (tabulka č. 25, strana 66) vyjadřují, jak podnik hospodaří se svými aktivy. Nejvyšší obrat zásob mělo družstvo v roce 2011, nemělo tedy zbytečné nelikvidní zásoby. Hodnota obratu zásob v roce 2011 byla 2,79, v celkovém sledovaném období se pohybovala mezi hodnotami 1,79 – 2,79. Tyto hodnoty vyjadřují, kolikrát se zásoby stihly přeměnit. Cílem podniku je mít dobu obratu celkových pohledávek a dobu obratu závazků co nejnižší, z tabulky č. 25 na straně 66 je u těchto ukazatelů patrný klesající trend.

Z analýzy bonitních a bankrotních modelů vyplývá, že Zemědělské družstvo Pluhův Žďár se řadí mezi průměrné podniky. Index důvěryhodnosti IN95 se až na rok 2009 pohyboval nad doporučenou hodnotou 2 a to v rozmezí 2,577 – 3,309. Tento výsledek řadí podnik do skupiny bonitních podniků, avšak Gurčíkův index a index Chrastinové řadí



podnik do těch průměrných. U všech třech zvolených modelů nikdy nevykazovalo družstvo pohyb v bankrotní zóně.

Družstvo se snaží o co nejpříznivější hospodářský výsledek, který je ovlivněn mnoha faktory, především realizačními cenami prodávaných komodit, neovlivnitelnými klimatickými podmínkami, které mají vliv na výnosnost pěstovaných plodin. Dá se usoudit, že na podnik nemají vliv klesající výkupní ceny mléka, protože tržby za mléko družstvu neustále rostou. V roce 2009 je ve výsledcích patrný odraz finanční krize, která téměř všechny ukazatele snížila na nejnižší hodnoty za sledované období.

Závěrem lze konstatovat, že pouhé minimum výsledků z provedených analýz bylo záporných nebo neuspokojivých. Družstvo by mělo přizpůsobit výši svých tržeb neustále se zvyšujícím cenám za vstupy a zvyšujícím se provozním nákladům. Družstvo by mělo usilovat o co největší možné snižování provozních nákladů, aby mohlo dále růst a zvyšovat tak svůj hospodářský výsledek.

Doporučeným postupem je nadále se věnovat živočišné výrobě a především produkci mléka. Návrh je zrekonstruovat staré a nevyužívané objekty, ve kterých by bylo možné rozšířit základní stádo dojnic. Tyto nevyužívané objekty byly dříve kravínem, ale chybí jim moderní technologie, která je využívána již v současné době používaných kravínech. Základní stádo by bylo možné rozšířit pomocí vlastních telat, která by se neprodala všechna, ale vrátila by se zpět do družstva jako budoucí dojnice.

Dalším doporučením je snížit osevní plochu pro mák, jehož výkupní cena klesá a náklady na jeho pěstování rostou, a na jeho místě nechat narůst trvalé travní porosty, na které by bylo možné čerpat dotace. Další možností je i odkoupení či pronájem dalších ploch pro trvalé travní porosty, což družstvo již zamýšlí. Tento postup je rozpracován podrobněji v příloze č. 6.

## 6. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. ALLEN, FRANKLIN, AND DOUGLAS GALE: 2000, Financial Contagion Journal of Political Economy 108
2. CARLETT, L.B., LIBBIN, J.D.: Risk management for agriculture, Thomson Dellnar, 2007. ISBN: 978-1-4018-1441-0
3. DAMODARAN, A.: Investment Valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset, John Wiley & Sons, 2012. ISBN: 978-1-118-01152-2
4. DLUHOŠOVÁ, D.: Finanční řízení a rozhodování podniku, 2006, Praha: Ekopress, ISBN: 8086119580
5. EHRHARDT, M., BRIGHAM, E. (2008). Corporate Finance: A Focused Approach. ISBN 978-0-324-65568-1
6. GIBSON, CH.H.: Financial reporting & analysis , South-Western, 2011. ISBN: 978-1-4390-8089-3
7. GITTINGER,J., Economic analysis of agricultural projects. Economic Development Institute of the World Bank, 1982
8. GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku. 2007, Praha: Ekopress, ISBN: 978 8086 929 262
9. GURČÍK, L.: Agriculture Journals: Scientific Information, Nitra, (online, 2002) (dostupné z: <http://www.agriculturejournals.cz/publicFiles/59317.pdf>), citováno 1. 10. 2014
10. HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza firmy, 2008, Praha: ASPI, ISBN: 978 7357 3928
11. CHANDRA, P.: Financial management, Tata McGraw Hill, 2011. ISBN: 978-0-07-107840-5
12. CHRASTINOVÁ, Z.: Metódy hodnotenia ekonomickej bonity a predikcie finančnej situácie poľnohospodárskych podnikov, VÚEPP, Bratislava, 1998. ISBN: 80-8058-022-7
13. JACSON, MATTHEW O., 2006, Advances in Economics and Econometrics: Theory and Applications, Ninth World Congress (Econometric Society Monographs), Cambridge University Press
14. JURY, T.: Cash Flow analysis and forecasting, John Wiley & Sons Ltd., 2012. ISBN: 978-1-119-96265-6

15. KHALID, Z.: Optimizing back office operations: Best practices to maximize profitability, John Wiley & Sons, 2010. ISBN: 978-0-470-60395-6
16. KHAN, M.: Financial Management, Tata McGraw Publishing Company Limited, 2008. ISBN: 978-0-07-065614-7
17. KIESO, D. E., WEYGANDT, J. J., & Warfield, T. D. (2007). Intermediate Accounting. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, ISBN 0-471-74955-9
18. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J.: Finanční analýza krok za krokem, 2005, C. H. Beck, ISBN: 8071793213
19. KISLINGEROVÁ, E.: Manažerské finance, 2007, Praha: C. H. Beck, ISBN: 978 807 179 9030
20. KOVANICOVÁ, D.: Abeceda účetních znalostí pro každého, Polygon, 2003, ISBN: 80-7273-084-3
21. MAREK, P. a kol.: Studijní průvodce financemi podniku, Ekopress, 2009, ISBN: 978-80-86929-49-1
22. MENDELSON, R., DINAR, A.: Climate change and agricultural, World Bank, 2009. ISBN: 978 1 84720 670 1
23. NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Praha, Grada Publishing, 2002. ISBN: 80-247-0125-1
24. PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Podnikové finance, Academia Centrum, 2005. ISBN: 8073183277.
25. PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A.: Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera, 2005, Linde, ISBN: 8086131637
26. PERIASAMY, P.: Financial Management, Tata McGraw-Hill, 2009. ISBN: 978-0-07-015326-4
27. PETERSON, P.P, FABOZZI, F.J.: Analysis of financial Statements, Wiley Global Finance, 2012. ISBN: 978-1-118-29998-2
28. RAO, P.M.: Financial statement analysis and reporting, Eastern Econoy Edition, 2011. ISBN: 978-81-203-3949-1
29. REID, G.C.: Small business enterprise and economic analysis, Routledge, 1993. ISBN: 0-415-05681-0
30. RŮČKOVÁ, P.: Finanční analýza. Grada Publishing, 2010. ISBN: 978-80-247-3308-1

31. SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku, 2007, Brno: Computer Press, ISBN: 978 802 511 8306
32. SCHOLLEOVÁ, H.: Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. Grada Publishing, 2008. ISBN: 978 802 4724 249
33. SUCHÁNEK, P.: Podnikohospodářská analýza, Brno, 2006, ISBN: 802103985
34. SYNEK, M.: Ekonomická analýza, 2003, Praha: Oekonomika, ISBN: 80 450 6033
35. VOCHOZKA, M.: Metody komplexního hodnocení podniku, Praha, Grada Publishing, 2011. ISBN: 978-80-247-3647-1
36. WEIL, R., SCHIPPER, K., FRANCIS, J.: FACMU, 2012. ISBN: 978-1111823450

### **Internetové zdroje**

1. <http://search.proquest.com.ezproxy.techlib.cz/docview/203146636> - FINANCIAL ANALYSIS IOMA's Report on Financial Analysis, Planning & Reporting
2. <http://www.netmba.com/finance/financial/ratios/> - Internet Center for Management and Business Administration, Inc. (citováno 4. 4. 2014)
3. <http://kastoria.teikoz.gr/icoae2/wordpress/wp-content/uploads/articles/2011/10/018-2009.pdf> - International Conference on Applied Economics –ICOAE 2009 (citováno 3. 4. 2014)
4. <http://www.stanford.edu/group/FRI/indonesia/reader/Output/gittingerreader.html> - Economic Analysis of Agricultural Projects (citováno 4. 4. 2014)

## 7. PŘÍLOHY

**Příloha č. 1 – Rozvaha 2009 – 2012 v celých tisících Kč**

Označení a	AKTIVA b	řádek	2009	2010	2011	2012
			netto	netto	netto	netto
	AKTIVA CELKEM	1	206 333	190 614	204 302	200 376
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	2				
B.	Dlouhodobý majetek	3	140 087	125 794	133 178	129 261
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	1 328	1 117	906	695
B.I.1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0
B.I.3.	Software	7	0	0	0	0
B.I.4.	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0
B.I.5.	Goodwill	9	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	1 328	1 117	906	695
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	137 567	123 485	131 080	127 069
B.II.1.	Pozemky	14	152 812	16 151	16 877	17 333
B.II.2.	Stavby	15	85 144	79 791	94 216	88 486
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	23 229	12 921	13 318	16 053
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	7 253	8 208	5 188	3 544
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19				
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	6 129	6 414	1 481	1 653
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0	0	0
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22		0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	1 192	1 192	1 192	1 497
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0	0	0
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	1 178	1 178	1 178	1 483
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27	0	0	0	0
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	14	14	14	14
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	31	65 413	64 607	70 818	70 900
C.I.	Zásoby	32	46 197	41 000	43 028	48 667
C.I.1.	Materiál	33	9 004	6 936	6 412	7 584
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	5 022	5 126	5 728	5 985
C.I.3.	Výrobky	35	22 308	16 011	14 621	16 362

C.I.4.	Zvířata	36	9 863	10 687	12 442	15 486
C.I.5.	Zboží	37	0	0	0	0
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	2 240	3 825	3 250
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	0	0
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0
C.II.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43	0	0	0	0
C.II.5.	Dohadné účty aktivní	44	0	0	0	0
C.II.6.	Jiné pohledávky	45	0	0	0	0
C.II.7.	Odložená daňová pohledávka	46	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	47	12 706	16 852	22 841	18 917
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	48	10 930	12 819	16 905	14 324
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	49	0	0	0	0
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	50	0	0	0	0
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	51	0	0	0	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	52	0	0	0	0
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	53	945	3 109	5 164	3 449
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	54	831	726	623	522
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	55	0	85	0	417
C.III.9.	Jiné pohledávky	56	0	113	149	205
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	57	6 510	6 755	4 949	3 316
C.IV.1.	Peníze	58	58	67	41	51
C.IV.2.	Účty v bankách	59	6 452	6 688	4 908	3 265
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	60	0	0	0	0
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	61	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	62	833	213	306	215
D.I.1.	Náklady příštích období	63	833	213	147	42
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	64	0	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	65	0	0	159	173
<b>Označení a</b>	<b>PASIVA b</b>					
	PASIVA CELKEM	66	206 333	190 614	204 302	200 376
A.	Vlastní kapitál	67	112 335	114 580	120 029	125 012
A.I.	Základní kapitál	68	5 776	5 440	5 248	5 232
A.I.1.	Základní kapitál	69	5 776	5 440	5 248	5 232
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	70	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	71	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	72	18 051	18 051	18 051	18 051
A.II.1.	Emisní ážio	73	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	74	18 051	18 051	18 051	18 051
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	75	0	0	0	0
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	76	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	77	90 389	88 467	90 877	96 567
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	78	50 516	50 516	50 516	50 568
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	79	39 873	37 951	40 361	45 999

A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	80	2 000	0	0	0
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	81	2 000	0	0	0
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	82	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	83	-3 881	2 622	5 853	5 162
B.	Cizí zdroje	84	93 979	76 015	84 254	75 356
B.I.	Rezervy	85	0	0	0	0
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních pravidel	86	0	0	0	0
B.I.2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	87	0	0	0	0
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmu	88	0	0	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	89	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	90	22 719	22 460	21 828	20 776
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	91	22 719	22 460	21 828	20 776
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	92	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	93	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	94	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	95	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	96	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	97	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	98	0	0	0	0
B.II.9.	Jiné závazky	99	0	0	0	0
B.II.10.	Odložený daňový závazek	100	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	101	10 086	9 715	11 259	9 397
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	102	8 239	7 887	7 680	6 758
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	103	0	0	0	0
B.III.3.	Závazky - podstatný vliv	104	0	0	0	0
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105	0	0	0	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	106	9	11	29	16
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	790	804	875	981
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	108	171	160	1 365	922
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109	13	12	12	2
B.III.9.	Vydané dluhopisy	110	0	0	0	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	111	686	685	1 149	577
B.III.11.	Jiné závazky	112	178	156	149	141
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	61 174	43 840	51 167	45 183
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	114	56 174	43 427	51 167	45 183
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	115	5 000	413	0	0
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	116	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	117	19	19	19	8
C.I.1.	Výdaje příštích období	118	0	0	0	0
C.I.2.	Výnosy příštích období	119	19	19	19	8

Zdroj: Účetní uzávěrka ZD Pluhův Žďár 2009 – 2012

**Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty 2009 – 2012 v celých tisících Kč**

Označení a	Text b	řádek	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	1	96	25	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	88	24	0	0
+	Obchodní marže	3	8	1	0	0
II.	Výkony	4	87 996	95 981	121 493	120 375
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	74 806	92 513	112 946	107 510
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	5 333	-4 753	751	4 839
3.	Aktivace	7	7 857	8 221	7 796	8 026
B.	Výkonová spotřeba	8	55 401	58 318	74 663	75 963
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	44 022	46 251	60 019	59 885
2.	Služby	10	11 379	12 067	14 644	16 078
+	Přidaná hodnota	11	32 603	37 664	46 830	44 412
C.	Osobní náklady	12	28 359	28 292	30 420	31 959
C.1.	Mzdové náklady	13	21 272	21 104	22 706	23 707
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0	0	155
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6 951	7 156	7 682	8 065
C.4.	Sociální náklady	16	136	32	32	32
D.	Daně a poplatky	17	1 141	1 204	1 214	1 212
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	21 294	21 138	23 826	23 821
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	3 807	3 621	3 607	5 383
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	3 638	3 313	3 286	5 141
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	169	308	321	242
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	1 705	2 033	2 423	1 508
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 582	1 858	2 152	1 332
F.2.	Prodaný materiál	24	123	175	271	176
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	25	0	0	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	21 728	21 972	21 205	21 670
H.	Ostatní provozní náklady	27	5 467	4 773	3 547	4 046
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	172	5 817	10 212	8 919
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod pods	34	0	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0



VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	31	25	26	31
N.	Nákladové úroky	43	4 001	3 138	3 129	2 402
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	0	0	1	0
O.	Ostatní finanční náklady	45	83	82	94	99
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-4 053	-3 195	-3 196	-2 470
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	0	0	1 159	1 262
Q.1.	- splatná	50	0	0	1 159	1 262
Q.2.	- odložená	51	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-3 881	2 622	5 857	5 187
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	4	25
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0
S.1.	- splatná	56	0	0	0	0
S.2.	- odložená	57	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	4	-25
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-3 881	2 622	5 853	5 162
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-3 881	2 622	7 012	6 424

Zdroj: Účetní uzávěrka ZD Pluhův Žďár 2009 – 2012

**Příloha č. 3 – Výkaz cashflow 2009 – 2012 v celých tisících Kč**

Položka	Řádek	2009	2010	2011	2012
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1	5499	6510	6755	4949
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)	2	0	0	0	0
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	3	-3730	2620	7014	6449
Úpravy o nepeněžní operace	4	25056	21277	24876	22383
Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, odpis pohledávek (+), a dále umořování opravné položky k nabytému majetku (+/-)	5	21294	21138	23826	23821
Změna stavu opravných položek, rezerv a změna zůstatků přechodných účtů aktiv a pasiv (+/-), tj. časové rozlišení nákladů a výnosů a kurzových rozdílů s výjimkou časového rozlišení úroků, kurzových rozdílů aktivních a pasivních vztahujících se k závazkům v cizí měně z titulu pořízení investičního majetku	6	1848	-1519	-919	0
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+) včetně oceňovacích rozdílů z kapitálových účastí (vyúčtování do výnosů "-", do nákladů "+")	7	-2056	-1455	-1134	-3809
Výnosy z dividend a podílů na zisku s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy) (-)	8	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky (+) s výjimkou kapitalizovaných úroků, a vyúčtované výnosové úroky (-)	9	3970	3113	3103	2371
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	10	21326	23897	31890	28832
Změna potřeby pracovního kapitálu	11	-4172	3183	-5436	-9481
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	12	6502	-3903	-4868	4015
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)	13	-4782	-370	-125	-7857
Změna stavu zásob (+/-)	14	-5892	7456	-443	-5639
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	15	17154	27080	26454	19351
Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	16	-4001	-3138	-3129	-2402
Přijaté úroky s výjimkou podniků, jejichž předmětem je investiční činnost (investiční společnosti a fondy) (+)	17	31	25	26	31
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	18	0	0	-1159	-1262
Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný hospodářský výsledek včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti	19	2	2	-2	-25
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	20	13186	23969	22190	15693
Peněžní toky z investiční činnosti	21	0	0	0	0
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	22	-9347	-8914	-33573	-20083

Příjmy z prodeje stálých aktiv	23	3638	3313	3286	3809
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	24	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	25	-5709	-5601	-30287	-16274
Peněžní toky z finančních činností	26	0	0	0	0
Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků	27	-6243	-17593	6695	-1052
Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	28	-223	-530	-404	0
Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýš. Základního kapitálu, event. Rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	29	0	0	0	0
Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	30	0	0	0	0
Peněžní dary a dotace do vlastního kapitálu a další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)	31	0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky (+)	32				
Přímé platby na vrub fondů (-)	33	-223	-530	-404	0
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky veřejné obchodní společnosti a komplementáři u komanditních společností (-)	34	0	0	0	0
Přijaté dividendy a podíly na zisku s výjimkou podniků, jejichž předmětem činnosti je investiční činnost (investiční společnosti a fondy) (+)	35	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	36	-6466	-18123	6291	-1052
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	37	1011	245	-1806	-1633
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	38	6510	6755	4949	3316

Zdroj: Účetní uzávěrka ZD Pluhův Žďár 2009 – 2012

#### Příloha č. 4 – Srovnání ukazatele ROE s dotacemi a bez dotací

Zemědělské družstvo Pluhův Ždár čerpalo za sledované období provozní dotace, tedy platby SAPS a platby TOP-UP. Tyto platby je možné vyhledat v Registru příjemců dotací portálu eagri.cz.

Tabulka č. 35 – Hodnoty dotací za sledované období podle Registru příjemců dotací

	2009	2010	2011	2012
SAPS	8 025 694,60	8 788 099,12	10 151 381,34	0,00
TOP-UP	4 799 948,50	3 092 007,29	1 403 024,06	0,00
Celkem	12 825 643,10	11 880 106,41	11 554 405,40	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	-3 881 000	2 622 000	7 012 000	6 424 000
<b>Výsledek hospodaření za účetní období očištěný o provozní dotace</b>	<b>-16 706 643,10</b>	<b>-9 258 106,41</b>	<b>-4 542 405,40</b>	<b>6 424 000,00</b>
<b>ROE bez dotací</b>	<b>-14,87%</b>	<b>-8,08%</b>	<b>-3,78%</b>	<b>5,14%</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů družstva a na základě Registru příjemců dotací

Z tabulky č. 35 je patrné, že družstvo by si bez dotací vedlo podstatně hůře. Ačkoli je vidět vzestupná tendence (rok 2012 je výjimkou, protože podle Registru příjemců dotací družstvo nečerpalo žádné provozní dotace), mělo by družstvo maximálně využít dotací, které jsou vypláceny a o které je možné žádat. Mělo by tedy rozšířit svou plochu, aby jednotná platba na plochu byla co nejvyšší, nebo by mělo snížit vlastní kapitál, aby ukazatel dále rostl.

## **Příloha č. 5 – Návrh na rekonstrukci kravína a zvýšení tržeb za prodej mléka**

Zemědělské družstvo Pluhův Žďár získává 50% svých tržeb za prodej mléka. Jednou z možností, jak tyto tržby zvýšit je rozšíření základního stáda dojnic ze stávajících 887 kusů na 1000 kusů a jeho umístění do stávajících velkokapacitních kravínů. Základní stádo by bylo rozšířeno částečně vlastním odchovem (cca 60% nových dojnic, tj. 80 kusů dojnic) a částečně dokoupením mladých dojnic z chovu holštýnských krav ze zlínské farmy Juma plus, které by se mohly chovat na přilehlých pastvinách, což je prostředí, které maximalizuje jejich dojivost. Další možností, kam umístit rozšířené základní stádo je rekonstrukce nepoužívané budovy kravína, ke kterému přiléhají právě pastviny vhodné pro holštýnské plemeno.

Počet nově přikoupených dojnic plemene holštýn: 33 ks

Cena za 1 dojnici plemene holštýn z farmy Juma plus: 25 000 Kč

Cena 33 ks přikoupených dojnic plemene holštýn: 825 000 Kč

Průměrný nádoj jedné dojnice za rok: 10 000 litrů/rok

Celkový nádoj 33 dojnic: 330 000 litrů/rok

Tržby za mléko nadojené těmito novými dojnicemi (při prodeji do Německa, kde se výkupní cena mléka pohybuje okolo 10 Kč/litr): 3 300 000 Kč

Rekonstrukci staré budovy kravína je možné provést za minimální náklady, jedná se o starší a nepoužívaný, ale stále plně funkční kravín. V případě přikoupení holštýnského plemene by bylo zapotřebí pouze provést oplocení pastviny a úpravu systému otevírání vrat, aby mohly dojnice buď samostatně, nebo pomocí zaměstnance procházet ze stáje na pastvinu. Tyto minimální stavební úpravy si družstvo může provést samo, popřípadě za pomoci řemeslníků z přilehlého okolí.

## **Příloha č. 6 – Návrh na rozšíření trvale travních porostů**

Jelikož má družstvo již v plánu rozšiřování obhospodařované plochy buď formou pronájmu, nebo odkupu dalších ploch, je v této příloze uveden návrh na zvýšení plochy trvale travních porostů, na které by družstvo čerpalo dotace a zároveň by tím zvýšilo množství samostatně vypěstovaného krmiva pro dojnice. Při stávající ploše 420,10 ha, na které se v současnosti trvalé travní porosty nacházejí, by mohl být doporučen pronájem dalších 20 ha této plochy. Dotace na tuto plochu by mohly být čerpány z fondů Evropské unie (jednotná platba na plochu SAPS), nebo jejich navýšením z Národní doplňkové platby TOP-UP.

Cena pronájmu 1 m<sup>2</sup> půdy pro zemědělské účely: 2,17 Kč/m<sup>2</sup>

Cena 20 ha půdy pro trvale travní porosty: 434 000 Kč/rok

Sazba dotace SAPS podle roku 2014: 5 997,23 Kč/ha

Možná výše dotace SAPS pro 20 ha TTP podle roku 2014: 119 944,6 Kč

Již z výše uvedených nástinů návrhu vyplývá, že jednotná platba na plochu nebude pro družstvo výhodná při stávajících cenách pronájmu zemědělské půdy. Tento návrh je tedy nevyhovující pro strategii zvyšování příjmů družstva. Pronájem další plochy by nevedl ke zvyšování příjmů, ale ke zvyšování nákladů družstva.