

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Analýza finanční stability zemědělského podniku

Vypracovala: Michaela Mrázová

Vedoucí práce: Ing. Jana Lososová

České Budějovice

2020

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2018/2019

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Michaela MRÁZOVÁ**
Osobní číslo: **E17176**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**
Téma práce: **Analýza finanční stability zemědělského podniku**
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování

Cíl práce:

Vyhodnotit finanční pozici vybraného zemědělského podniku na základě finančních ukazatelů a srovnání s průměrným podnikem ve srovnatelných výrobně klimatických podmínkách.

Osnova:

1. Stručná charakteristika podniku. Základní charakteristiky výrobních podmínek, struktura a objem výroby.
2. Finanční analýza podniku v časové řadě (min. 5 let).
3. Vyhodnocení finanční situace podniku na základě soustavy ukazatelů vhodných pro zemědělské podniky.
4. Predikce finanční tísně.
5. Srovnání výsledků s průměrným zemědělským podnikem hospodařícím v podobných výrobně klimatických podmínkách.

Rozsah pracovní zprávy: **40 – 50 stran**

Rozsah grafických prací:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam doporučené literatury:

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press.
- Brealey, R. A., Myers, S.C., & Allen, F. (2016). *Principles of corporate finance* (12th ed). New York: McGraw-Hill.
- Foltýn, I., & Zedníčková, I. (2010). *Rentabilita zemědělských komodit*. Praha: ÚZEI.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2002). *Finanční analýza a plánování*. Praha: VŠE.
- Gurčík, L. (2002). G-index – metoda predikce finančního stavu poľnohospodárskych podnikov. *Agricultural Economics – Zemědělská ekonomika*, 48(8): pp. 373 – 378.
- Kopta D. (2009): Possibilities of financial health indicators used for prediction of future development of agricultural enterprises. *Agricultural Economics – Zemědělská ekonomika*, 55(3): 111-125.
- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress.
- MZe (2018). *Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2017*.
- Neumaier, I., & Neumaierová, I. (2005). Index IN 05. In: *Sborník příspěvků mezinárodní vědecké konference: Evropské finanční systémy?*. Brno: Masarykova univerzita, s. 143 – 148.
- Paloma, S. G. Y., Ciaian, P., Cristoiu, A., & Sammeth, F. (2013). The future of agriculture. Prospective scenarios and modelling approaches for policy analysis. *Land use Policy*, 31: 102 – 113.
- Peterson P. D., Fazzoli F. J. (2012). *Analysis of Financial Statements*. 3rd ed. Hoboken: Wiley.
- Svatoš, M. (2008). *Ekonomika agrárního sektoru: (vybraná témata)*. Praha: Česká zemědělská univerzita.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jana Lososová**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: **16. ledna 2019**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2020**

V Českých Budějovicích dne 16. ledna 2019


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

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


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

Prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

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

V Českých Budějovicích dne

.....

Michaela Mrázová

Poděkování

Touto cestou bych chtěla poděkovat vedoucí práce Ing. Janě Lososové za ochotu, trpělivost, odborné vedení a rady, díky kterým mohla být tato práce vytvořena.

Obsah

1	Úvod a cíl práce	3
	Teoretická část	5
2	Obecná teorie	5
2.1	Specifika zemědělství.....	5
3	Finanční analýza	6
3.1	Uživatelé finanční analýzy	6
3.2	Zdroje dat pro finanční analýzu	7
3.2.1	Rozvaha (bilance)	7
3.2.2	Výkaz zisků a ztrát.....	8
3.2.3	Výkaz cash flow.....	8
3.2.4	Příloha k účetní závěrce	9
3.2.5	Výroční zpráva.....	9
3.3	Metody finanční analýzy.....	10
3.3.1	Fundamentální analýza	10
3.3.2	Technická analýza.....	11
3.4	Ukazatele finanční analýzy	11
3.4.1	Absolutní ukazatele.....	11
3.4.1.1	Horizontální analýza.....	11
3.4.1.2	Vertikální analýza.....	12
3.4.2	Poměrové ukazatele	12
3.4.3	Rozdílové ukazatele	12
3.5	Analýza poměrových ukazatelů	13
3.5.1	Ukazatele rentability	14
3.5.2	Ukazatele aktivity	15
3.5.3	Ukazatele zadluženosti	17
3.5.4	Ukazatele likvidity	18
3.6	Bankrotní a bonitní modely.....	20
3.6.1	Index bonity	21
3.6.2	Altmanův model Z-skóre	21
3.6.3	Index IN05	22
	Praktická část	24
4	Metodika	24
4.1	Zdroje dat pro finanční analýzu	24

4.2	Použité metody finanční analýzy.....	25
5	Výsledky a diskuze.....	27
5.1	Stručná charakteristika podniku	27
5.1.1	Základní charakteristiky výrobních podmínek, struktura a objem výroby.....	28
5.2	Finanční analýza podniku.....	29
5.2.1	Analýza rozdílových ukazatelů	30
5.2.1.1	Čistý pracovní kapitál	30
5.2.2	Analýza poměrových ukazatelů	31
5.2.2.1	Ukazatele rentability	31
5.2.2.2	Ukazatele aktivity	33
5.2.2.3	Ukazatele zadluženosti.....	35
5.2.2.4	Ukazatele likvidity	37
5.2.3	Analýza bankrotních a bonitních modelů.....	38
5.2.3.1	Altmanův model Z-skóre	38
5.2.3.2	Index IN05	39
6	Srovnání výsledků s průměrným podnikem.....	41
6.1	Ukazatele rentability.....	42
6.2	Ukazatele aktivity	43
6.3	Ukazatele zadluženosti	44
6.4	Ukazatele likvidity.....	45
6.5	Srovnání dalších ukazatelů	45
7	Závěr.....	47
8	Summary	49
9	Seznam literatury.....	50
10	Seznam obrázků	52
11	Seznam tabulek	53

1 Úvod a cíl práce

Finanční analýza je pojem, který je často používán nejen ve velkých, ale i v malých podnicích. V této bakalářské práci se jedná o metodu dosažení hlavního cíle. Právě finanční analýza hodnotí pomocí velkého množství metod celkovou situaci podniku, zejména pak posuzuje jeho finanční zdraví.

Finanční analýza slouží nejen pro interní potřeby podniku, tj. pro podnikatele, manažery, kdy tato analýza hodnotí vlastní hospodaření podniku, což následně umožňuje manažerům konat kroky do dalších let, popřípadě činit určitá opatření vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku. Finanční analýza ale také slouží pro externí uživatele – analytiku. Výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy slouží jako hodnocení při zjišťování bonity nebo solventnosti¹ podniku. Od platební schopnosti se odvíjí získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů pro firmu. Právě toto hodnocení slouží již zmíněným externím subjektům, kterými jsou například banky, věřitelé nebo třeba investoři.

Hlavním cílem této bakalářské práce je vyhodnocení finanční situace konkrétního zvoleného zemědělského družstva na základě vybraných finančních ukazatelů a následné srovnání výsledků jednotlivých metod finanční analýzy tohoto družstva s výsledky stejných ukazatelů průměrného zemědělského podniku hospodařícího ve srovnatelných výrobně klimatických podmínkách. Tento průměrný podnik bude vybrán na základě veřejné internetové databáze FADN. Finanční analýza je prováděna v časovém horizontu sedmi let. Hlavním zdrojem dat umožňujících provádění jednotlivých výpočtů jsou údaje získané z hlavních účetních výkazů podniku, tj. rozvaha a výkaz zisků a ztrát.

Pro účely této bakalářské práce byl vybrán podnik, jehož název není v celé práci uveden z důvodu zachování anonymity. Jedná se ovšem o zemědělské družstvo, které hospodaří v Jihočeském kraji, konkrétně v okrese Prachatice. Hlavním předmětem podnikání tohoto družstva je provozování zemědělské výroby, zejména pak vykonávání činnosti a produkce výrobků, které slouží potřebám zemědělské a potravinářské výroby, a dále služeb souvisejících se zemědělskou mechanizací a oprav zemědělských strojů.

Struktura této práce je tvořena nejprve teoretickou částí, kde jsou uvedena specifika zemědělství a dále základní vymezení pojmu finanční analýza a s tím další související informace, od uživatelů finanční analýzy až po uvedení základních ukazatelů

¹ Solventnost – platební schopnost

finanční analýzy, zejména pak ukazatelů absolutních, rozdílových a poměrových, na které bude v této práci zaměřena největší pozornost. Následuje praktická část, která obsahuje obecnou charakteristiku podniku a družstva jako takového a následně udává hodnoty již zmíněných finančních ukazatelů, zvláště poměrových, a na základě těchto výsledků a jejich porovnání s oborovým průměrem je zhodnocena finanční situace vybraného zemědělského družstva.

Teoretická část

2 Obecná teorie

2.1 Specifika zemědělství

Zemědělství jako takové patří mezi nejstarší lidské činnosti vůbec. Je odvětvím materiální výroby, a tedy slouží prostřednictvím svých produktů k uspokojování základních potřeb člověka. Zemědělství zajišťuje obživu obyvatel pomocí potravin rostlinného a živočišného původu (Věžník, 2006).

Zemědělství, respektive zemědělská výroba má své specifické hlavní úkoly. Tím nejdůležitějším je zajištění základní výživy obyvatel, jak je již uvedeno výše. Jedná se tedy nejen o produkci potravin pro člověka, ale také o produkci krmiva pro hospodářská zvířata („Zemědělství v ČR - zeměpis“, 2011).

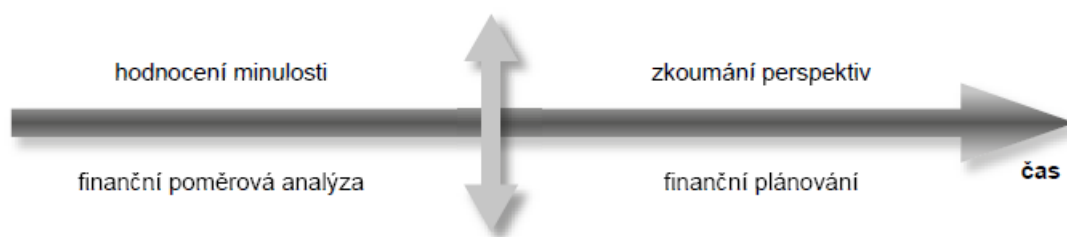
Zemědělská výroba je ovlivňována řadou aspektů. Mezi ty nejdůležitější patří přírodní podmínky, jako je například nadmořská výška, množství srážek nebo také složení půdy, která slouží zemědělské výrobě jako její základní výrobní prostředek („Zemědělství ČR“, 2017) (Věžník, 2006).

Je nutné podotknout, že se jedná o velmi důležité odvětví nejen z hlediska národního hospodářství. Postavení zemědělství právě v tomto hospodářství je dáno zejména stupněm zajištění výživy obyvatelstva, podílem na tvorbě společenského a národního produktu, účastí na zahraničním obchodě či podílem obyvatelstva zaměstnaného v zemědělství (Věžník, 2006). Zemědělství ale také plní funkci formování krajiny, ochrany přírody nebo hospodaření s vodou v krajině.

3 Finanční analýza

Pro pojem finanční analýzy neexistuje jedna stálá definice, naopak jich v odborné literatuře můžeme najít celou řadu. V zásadě hlavní myšlenkou a cílem finanční analýzy je rozbor podniku a posouzení jeho celkové stávající finanční situace na základě údajů získaných z účetních a jiných výkazů firmy. Finanční analýza ovšem nehodnotí pouze současnou situaci společnosti, ale bere v potaz také minulé finanční výsledky. Zároveň informace získané pomocí finanční analýzy slouží pro management podniku, který se právě na základě dosažených výsledků rozhoduje o dalším vývoji firmy a může činit další kroky či různá opatření pro zlepšení celkové hospodářské a finanční situace.

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací



Zdroj: (Růčková, 2019)

Jelikož pro finanční analýzu neexistují žádné doporučené hodnoty, je třeba posuzovat výsledky použitých ukazatelů v čase a porovnávat je s odvětvovými standardy.

3.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy zpravidla dělíme do dvou skupin, jsou jimi externí a interní uživatelé. Interními uživateli jsou takové osoby, které se přímo podílejí na činnosti a hospodaření firmy. Jsou to tedy především podnikatelé, majitelé, zaměstnanci a manažeři, kteří na základě výsledků provedené finanční analýzy mohou konat určitá opatření pro případné zlepšení finanční situace podniku a jeho hospodaření do dalších let.

Naopak externími uživateli jsou vzdálené osoby, které se přímo nepodílejí na chodu firmy. Patří mezi ně především konkurenti, investoři, banky a další věřitelé, kteří používají výsledky finanční analýzy jako hlavní materiál pro posuzování solventnosti podniku při poskytování úvěrů, tedy k tomu, zda je společnost schopna včas dostát svým závazkům, nebo zda se do firmy vyplatí investovat. Externí uživatelé jsou odkázáni pouze na veřejně dostupné účetní výkazy daného podniku.

3.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Hlavními zdroji dat pro uskutečnění finanční analýzy jsou účetní výkazy konkrétního podniku. Můžeme je opět dělit na externí a interní, kdy externí výkazy slouží zejména pro mimopodnikové uživatele. Výkazy interní (vnitropodnikové) nejsou veřejně dostupné. Vycházejí z vnitřních potřeb každé společnosti a vedou k dalšímu upřesnění výsledků finanční analýzy (Růčková, 2019).

Nejčastěji dostupné finanční informace o firmě jsou uvedeny ve výroční zprávě společnosti, respektive v účetní závěrce, kdy na základě právě těchto informací a dat zahrnutých v účetních výkazech si banky, investoři a ostatní věřitelé vytváří obraz o současném, ale také pravděpodobném budoucím hospodaření podniku (Blaha, & Jindřichovská, 2006). Kromě obvyklých účetních výkazů, jako je rozvaha (balance) a výkaz zisků a ztrát, obsahuje výroční zpráva, resp. účetní závěrka další zdroje informací jako například výkaz cash flow² a dále příloha k účetní závěrce. Tyto zmíněné výkazy budou dále blíže specifikovány.

3.2.1 Rozvaha (balance)

Rozvaha neboli balance udává přehled o aktivech a pasivech podniku k určitému okamžiku, tedy zobrazuje stav majetku a zdrojů jeho financování (závazků) firmy. Na levé straně rozvahy se nachází aktiva a na pravé straně pasiva. Položky na straně aktiv jsou členěny podle likvidity, a to od položek nejméně likvidních až k položkám nejlíkvidnějším (Mařík & Popela, & Maříková, 1996). Aktiva jsou vyjadřována ve stavu brutto (vstupní cena), korekce (oprávky a opravné položky) a rozdílem dvou předchozích získáváme hodnotu netto.

Do aktiv řadíme majetek, který podnik vlastní, tedy majetek dlouhodobý a krátkodobý. Pasiva naopak vypovídají, jak jsou aktiva podniku financována – z vlastních nebo cizích zdrojů. Důležitým požadavkem rozvahy je vzájemná rovnost aktiv a pasiv. (Peterson Drake, & Fabozzi, 2012)

² Cash flow – peněžní tok

Tabulka 1: Struktura rozvahy

AKTIVA	PASIVA
<p>I. STÁLÁ AKTIVA</p> <ul style="list-style-type: none"> - Dlouhodobý hmotný majetek - Dlouhodobý nehmotný majetek - Dlouhodobý finanční majetek <p>II. OBĚŽNÁ AKTIVA</p> <ul style="list-style-type: none"> - Zásoby - Pohledávky - Krátkodobý finanční majetek <p>III. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</p>	<p>I. VLASTNÍ ZDROJE</p> <ul style="list-style-type: none"> - Základní kapitál - Kapitálové fondy a fondy ze zisku - Rezervní fondy - Výsledek hospodaření minulých let - Výsledek hospodaření běžného účetního období <p>II. CIZÍ ZDROJE</p> <ul style="list-style-type: none"> - Rezervy - Dlouhodobé závazky - Krátkodobé závazky - Bankovní úvěry a výpomoci <p>III. ČASOVÉ ROZLIŠENÍ</p>

Zdroj: Vlastní tvorba

3.2.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) představuje přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření podniku za určité období a zachycuje jejich pohyb (nikoliv pohyb příjmů a výdajů) (Růčková, 2019). Tento výkaz obsahuje tokové veličiny a je sestavován na akruální (kumulativní) bázi, tedy za určitý časový interval, což je hlavní rozdíl oproti rozvaze, která se sestavuje k určitému časovému okamžiku (Blaha, & Jindřichovská, 2006), (Růčková, 2019).

3.2.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je výkazem o peněžních tocích. Zaznamenává pohyb peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů podniku (jejich přírůstky a úbytky) za určité období. Za peněžní prostředky se považují peníze v pokladně, peníze na účtu a peníze na cestě. Peněžními ekvivalenty rozumíme krátkodobý likvidní finanční majetek, který lze snadno a rychle směnit za předem známou částku peněžních prostředků a u kterého se nepředpokládají změny hodnoty v čase (Růčková, 2019).

Cash flow můžeme rozdělit na tři základní činnosti, a to peněžní toky z provozní činnosti, z investiční činnosti a z finanční činnosti.

3.2.4 Příloha k účetní závěrce

Hlavním účelem přílohy k účetní závěrce je doplňovat a objasňovat údaje (informace) z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát, které nelze z těchto výkazů přímo vyčíst. Požadavkem na obsah vykazovaných údajů v tomto výkazu je jejich spolehlivost, neutralita a pravdivost (Ryneš, 2018).

Mezi hlavní informace, které příloha obsahuje, patří obecné údaje o firmě (právní forma, předmět činnosti atd.), použité účetní metody, obecné účetní zásady, způsoby oceňování a další doplňující informace k rozvaze, výkazu zisků a ztrát a k přehledu o peněžních tocích (Ryneš, 2018).

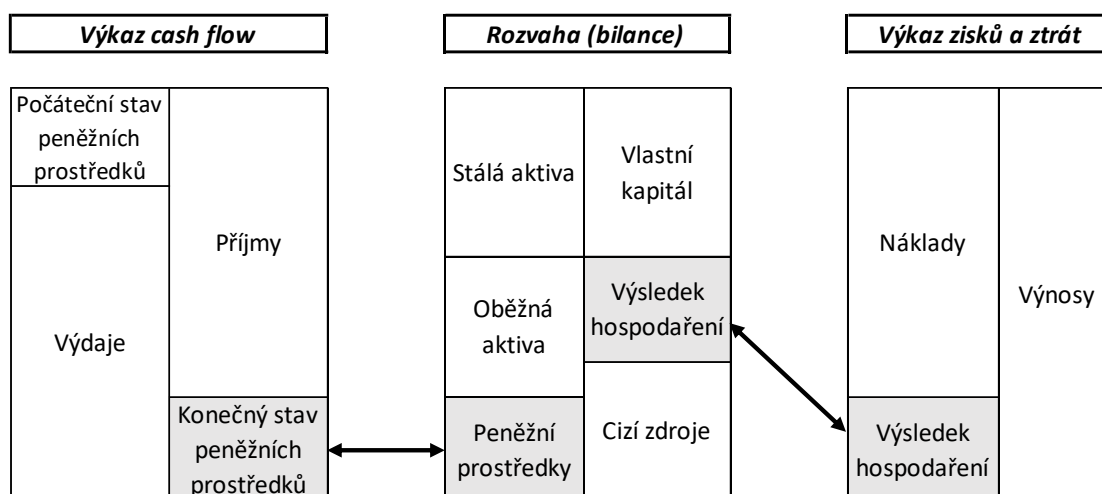
3.2.5 Výroční zpráva

Účelem sestavení výroční zprávy je vyváženě, uceleně a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení účetních jednotek (Ryneš, 2018). Podle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, musí výroční zprávu vyhotovit takové účetní jednotky, které mají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem.

Obsahem výroční zprávy jsou finanční a nefinanční informace, mezi které patří např. informace o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni, nebo o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky.

Jednotlivé účetní výkazy tvoří dohromady vnitřně propojenou soustavu. Tato vzájemná provázanost a vazby mezi výkazy jsou přehledně vidět na obrázku 2.

Obrázek 2: Vzájemné propojení účetních výkazů



Zdroj: Vlastní tvorba podle (Růčková, 2019)

3.3 Metody finanční analýzy

Metod finanční analýzy pro posouzení finančního zdraví firmy je celá řada. Při realizaci finanční analýzy musíme dbát na to, abychom zvolili vhodné metody. Základem jednotlivých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele (Růčková, 2019). Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části, a to kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu, a kvantitativní, tzv. technickou analýzu (Sedláček, 2009).

3.3.1 Fundamentální analýza

Kvalitativní, tzv. fundamentální, finanční analýza vyhodnocuje především kvalitativní údaje. Je založena hlavně na zkušenostech odborníků a na jejich odhadech. Je zaměřena na hodnocení vlivu vnitřního a vnějšího ekonomického prostředí podniku, právě probíhající fáze života podniku a charakter cílů podniku (Sedláček, 2009). Mohli bychom sem zařadit např. SWOT analýzu, BCG matici nebo metodu balanced scorecard (BSC).

3.3.2 Technická analýza

Kvantitativní, tzv. technická, analýza využívá matematické, statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat s následným (kvalitativním) posouzením výsledků z ekonomického pohledu (Sedláček, 2009). Podle účelu a dat, které analýza používá, se rozlišuje analýza absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů, které jsou popsány níže.

3.4 Ukazatele finanční analýzy

Ukazatel je obvykle chápán jako výsledek zpracování dat, který následuje po prvotním záznamu (Kubičková, & Jindřichovská, 2015). Jedním členěním můžeme rozlišovat ukazatele absolutní, rozdílové nebo poměrové. Podle časového hlediska pak zase členíme ukazatele (resp. údaje) na:

- stavové – zachycují stav určitého jevu ke zvolenému časovému okamžiku (např. k 31.12.)
- tokové – zachycují stav jevu za určitý časový interval (období).

3.4.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vychází přímo ze základních účetních výkazů, neprošly tedy žádným zpracováním (Kubičková, & Jindřichovská, 2015). Řadíme sem jak stavové, tak tokové veličiny, které jsou obsahem právě daných finančních výkazů. Dále do absolutních ukazatelů patří horizontální a vertikální analýza.

3.4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální (trendová) analýza se zabývá nejen časovými změnami absolutních hodnot vykazovaných dat účetních výkazů, ale také se její pomocí zjišťují procentní (relativní) změny (Růčková, 2019). Při použití horizontální analýzy se ve zkoumaných účetních výkazech postupuje po řádcích, tedy horizontálně. Pro analyzování dat je také nutná dostatečně dlouhá časová řada, zpravidla se analyzuje období 5–10 let.

3.4.1.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje odshora dolů v jednotlivých letech účetních výkazů (ve sloupcích). Základem pro procentní vyjádření (100 %) obvykle bývá ve výkazu zisků a ztrát velikost tržeb a v rozvaze celková hodnota aktiv (Sedláček, 2009). Vertikální analýza je vhodná nejen pro srovnávání účetních výkazů firmy v různých letech, ale také pro porovnání podniku s různými organizacemi ve stejném oboru podnikání, a to z toho důvodu, že je tato analýza nezávislá na meziroční inflaci.

3.4.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele patří mezi nejoblíbenější a nejrozšířenější metodu finanční analýzy. Umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách a o finančních podmínkách konkrétního podniku (Sedláček, 2009). Finanční poměr se obvykle získává vydělením jakékoliv položky účetních výkazů (tj. rozvahy a výkazu zisku a ztráty) kteroukoliv jinou položkou (Blaha, & Jindřichovská, 2006).

Poměrových ukazatelů existuje celá řada. Můžeme je rozdělit do několika skupin podle cíle analýzy, tedy na jakou oblast hospodaření podniku se finanční analýza zaměřuje. Mezi nejčastěji používané poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity, které budou podrobněji popsány níže.

3.4.3 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, někdy také označované jako fondy finančních prostředků, vyjadřují, jak opět může napovídat název, rozdíl mezi určitou položkou aktiv a určitou položkou pasiv.

K rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, peněžní finanční fond a peněžně pohledávkový fond. Tím nejdůležitějším a nejčastěji používaným je první zmíněný ukazatel, tedy čistý pracovní kapitál.

- Čistý pracovní kapitál patří mezi nejčastější rozdílové ukazatele. Vypočítá se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Krátkodobými dluhy jsou takové dluhy, které mají dobu splatnosti do jednoho roku.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1)$$

Tento rozdíl má významný vliv na solventnost podniku (Sedláček, 2009). Pokud krátkodobá aktiva převyšují krátkodobé závazky (kladná hodnota ČPK), má se za to, že je firma likvidní, tedy že je schopna včas hradit své závazky. Naopak záporná hodnota čistého pracovního kapitálu tvoří tzv. nekrytý dluh a vyjadřuje určité problémy daného podniku s úhradou dluhů.

- Peněžní finanční fond označujeme také jako čisté pohotovové prostředky (ČPP). Oběžná aktiva uvedená výše ve vzorci čistého pracovního kapitálu často obsahují málo likvidní nebo nelikvidní položky. Proto se používá peněžní finanční fond, který obsahuje takový fond, který zahrnuje do peněžních prostředků pouze hotovost a peníze na běžných účtech (Sedláček, 2009). ČPP se tedy vypočítá jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky.

$$\text{ČPP} = \text{pohotovové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2)$$

- Peněžně pohledávkový finanční fond bývá označován jako čistý peněžní majetek (ČPM). Při výpočtu se upravují oběžná aktiva, a to takovým způsobem, že se vyloučí zásoby a nelikvidní pohledávky, a od tohoto odečteme krátkodobé závazky.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

3.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejoblíbenější a nejčastěji používanou metodou finanční analýzy. Poměrový ukazatel se dá obecně vypočítat jako poměr určité položky účetního výkazu, tj. rozvahy nebo výkazu zisků a ztrát, k jiné položce. Údaje pro poměrovou analýzu vycházejí tedy z veřejně dostupných finančních výkazů dané společnosti. Výhodou této metody je například fakt, že umožňuje porovnání více podobných firem navzájem (komparativní analýza) (Sedláček, 2009). Nevýhodou analýzy poměrových ukazatelů a obecně finanční analýzy jsou neexistující doporučené

hodnoty, kterých mají ukazatele dosáhnout. Nutné je tedy hodnocení výsledků v čase a jejich porovnání s odvětvovými standardy.

Poměrových ukazatelů existuje velké množství a jsou členěny do skupin uvedených níže.

3.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (neboli výnosnost vloženého kapitálu) měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje (Růčková, 2019). Ukazatele rentability, označované také jako ukazatele výnosnosti, popřípadě ziskovosti, porovnávají zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení (Sedláček, 2009). Jinak řečeno, vždy je porovnáván zisk k jinému ukazateli rozvahy či výkazu zisků a ztrát.

Ukazatelů rentability existuje celá řada. Pro účely této bakalářské práce byly vybrány tyto ukazatele:

ROE (Return on ekvity) – Rentabilita vlastního kapitálu

ROE vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku (Růčková, 2019). S pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající riziku investice (Sedláček, 2009).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad (4)$$

ROA (Return on assets) – Rentabilita aktiv

Ukazatel ROA měří produkční sílu podniku. Vyjadřuje poměr zisku k celkovým aktivům firmy bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla financována (z vlastních nebo cizích) (Sedláček, 2009).

$$ROA = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 [\%] \quad (5)$$

ROS (Return on sales) – Rentabilita tržeb

Ukazatel ROS představuje poměr mezi ziskem a tržbami za prodej zboží. Pro výpočet je možné použít provozní výsledek hospodaření, nebo čistý zisk. V druhém případě, tedy při použití čistého zisku ve výpočtu, lze hovořit o tzv. ziskové marži, která udává zisk na 1 Kč tržeb. Ziskovou marži lze porovnávat s oborovým průměrem. Pak tedy platí, jsou-li hodnoty tohoto ukazatele pod oborovým průměrem, znamená to, že jsou ceny výrobků relativně nízké a náklady jsou příliš vysoké (Růčková, 2019).

$$ROS = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Tržby}} \cdot 100 [\%] \quad (6)$$

ROI (Return on investment) – Rentabilita investovaného kapitálu

Účelem ukazatele ROI je vyjádřit návratnost investovaných prostředků. Patří mezi nejdůležitější ukazatele, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem (Sedláček, 2009).

$$ROI = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Dlouhodobá pasiva}} \cdot 100 [\%] \quad (7)$$

Nákladovost

K ukazatelům rentability se také řadí ukazatele nákladovosti. Výpočet celkové nákladovosti obsahuje poměr celkových nákladů k celkovým výnosům. Tento ukazatel vypovídá, kolik nákladů jsme spotřebovali na vytvoření 1 Kč výnosů. Výsledná hodnota by ovšem neměla být vyšší než 1. Pokud by tomu tak bylo, znamenalo by to, že je podnik ve ztrátě (Marek, 2009).

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy}} \quad (8)$$

3.5.2 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vyjadřují schopnost účetní jednotky efektivně hospodařit se svými aktivy a s jejich jednotlivými složkami. Nejčastěji se uvádí ve formě ukazatelů vyjadřujících rychlost obratu (tedy počet obrátů aktiv) a dobu obratu, tj. počet dnů, kdy je majetek vázaný v konkrétním podniku. Jestliže má společnost víc aktiv, než by bylo

potřeba, vznikají jí zbytečné náklady. Naopak, pokud jich má nedostatek, přichází tím o tržby (Sedláček, 2009).

Pro výpočet těchto ukazatelů se využívají data jak z rozvahy, tak z výkazu zisků a ztrát.

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek, tedy kolikrát se celková aktiva v podniku obrátí za určitý časový interval, obvykle za jeden rok (Sedláček, 2009). Ani tento ukazatel nemá žádné doporučené hodnoty, proto se hodnotí v čase a ve srovnání s konkurencí. Je-li ukazatel obratu celkových aktiv pod oborovým průměrem, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána celková aktiva (Blaha, & Jindřichovská, 2006).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (9)$$

Doba obratu zásob

Jak už bylo uvedeno výše, doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (např. suroviny, materiál) nebo do doby jejich prodeje (např. zásoby vlastní výroby). Ukazatel doby obratu zásob může být také indikátorem likvidity, jako je tomu v případě zásob výrobků a zboží, kdy udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo v pohledávku. (Sedláček, 2009).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{(\text{Náklady}/360)} \quad (10)$$

Doba obratu pohledávek

Jinak řečeno také průměrná doba splatnosti pohledávek. Vyjadřuje dobu (počet dnů), za kterou nám odběratelé zaplatí pohledávku. Výsledek doby obratu pohledávek je vhodné srovnat s dobou splatnosti faktur. Pokud je hodnota tohoto ukazatele doby obratu delší než doba splatnosti, znamená to, že odběratelé (zákazníci) nám neplatí včas.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (11)$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků neboli doba odkladu plateb nám udává dobu, po kterou firma odkládá platbu závazků (faktur), které má vůči svým dodavatelům.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky\ vůči\ dodavatelům}{(Tržby/360)} \quad (12)$$

3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Podnik využívá ke svému financování jak vlastní zdroje, tak i zdroje cizí. Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi nimi, tedy měří, jak účetní jednotka využívá k financování cizí zdroje (dluh). Zadluženost obecně nemusí být negativní charakteristikou firmy. Naopak její růst může přispívat k celkové rentabilitě (Kislingerová, & Hnilica, 2005). Současně se však zvyšuje riziko finanční nestability, tedy riziko neschopnosti podniku splácet své dluhy.

Celková zadluženost

Celková zadluženost může být také někdy označována jako ukazatel věřitelského rizika. Vyjadřuje procentuální poměr finančních prostředků získaných od věřitelů. Vypočítá se jako poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Celkové závazky v tomto výpočtu zahrnují jak krátkodobé, tak dlouhodobé dluhy. Čím větší je podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace (Sedláček, 2009). Obecně však také platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů, že jejich dluh nebude zaplacen.

$$Celková\ zadluženost = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva} \cdot 100 [\%] \quad (13)$$

Kvóta vlastního kapitálu

Bývá také označována jako vybavenost vlastním kapitálem, finanční nezávislost (samostatnost). Souvisí s předchozím ukazatelem – součet celkové zadluženosti a finanční samostatnosti musí být roven 1.

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva} \cdot 100 [\%] \quad (14)$$

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti) má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti. Oba tyto ukazatele rostou s tím, jak roste výše dluhů podniku. Celková zadluženost však roste lineárně do 100 %, naproti tomu koeficient zadluženosti roste exponenciálně až k nekonečnu (Sedláček, 2009).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 [\%] \quad (15)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Pokud je hodnota ukazatele rovna 1, pak podnik zaplatí úroky z celého zisku a nezbyde mu nic navíc. Obecně je za doporučenou hodnotu úrokového krytí považován až trojnásobek, tedy jsou-li úroky pokryty ziskem 3x (Sedláček, 2009).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (16)$$

Finanční páka

Výpočet finanční páky je dán převrácenou hodnotou výše uvedeného ukazatele finanční samostatnosti. Platí, že čím vyšší je hodnota finanční páky, tím vyšší je zadlužení účetní jednotky.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (17)$$

3.5.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří, zda je podnik schopný dostát včas svým závazkům. Likvidita obecně vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, které je možné použít na úhradu závazků, ukazuje tedy okamžitou schopnost splácet (Marek, 2009). Od pojmu likvidity odlišujeme ještě pojem solventnost, tedy platební schopnost účetní jednotky. Tyto dva pojmy mezi sebou úzce souvisí, jelikož podmínkou solventnosti je likvidita.

Pro výpočty ukazatelů likvidity se používají data z rozvahy (bilance), kde jsou aktiva řazena podle stupně likvidity, tedy podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotovost (Blaha, & Jindřichovská, 2006).

Běžná likvidita

Běžná likvidita je likviditou 3. stupně, někdy označovaná jako poměrový ukazatel pracovního kapitálu. Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé dluhy podniku. To v zásadě znamená, kolikrát je účetní jednotka schopna uspokojit své věřitele, kdyby v daném okamžiku proměnila svá aktiva v hotovost (Blaha, & Jindřichovská, 2006). Ukazatel běžné likvidity je vlastně měřítkem budoucí solventnosti společnosti (Sedláček, 2009).

Oběžný majetek ve výpočtu zahrnuje peněžní prostředky, tedy peníze, které má podnik k dispozici, dále peníze, které mu v nejbližší době přijdou z jeho splatných pohledávek, a peníze, které by dostal z prodeje svých zásob.

Průměrná, a tedy doporučená hodnota běžné likvidity, se nachází v rozmezí mezi 1,5–2,5. Pohybuje-li se hodnota nad 2,5, jedná se o konzervativní strategii. Naopak, pokud je výsledek běžné likvidity pod 1,5, pak se dá hovořit o tzv. agresivní strategii.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je likviditou 2. stupně. Oproti běžné likviditě je u tohoto ukazatele rozdíl ve výpočtu, kdy je z oběžných aktiv vyloučena nejméně likvidní složka, a to zásoby (Marek, 2009). V čitateli tedy zůstávají peněžní prostředky (hotovost, na bankovních účtech), krátkodobé pohledávky a krátkodobé cenné papíry.

Pohotovou likviditu, stejně jako běžnou likviditu uvedenou výše, můžeme rozdělit do 3 strategií. Průměrná (doporučená) hodnota se pohybuje mezi 1–1,5. Pokud je výsledek ukazatele pohotové likvidity nad 1,5, jde o konzervativní strategii. O agresivní strategii se jedná v případě, je-li výsledek této likvidity pod hodnotou 1 (Marek, 2009).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

Okamžitá likvidita

Bývá označována jako likvidita 1. stupně. Jedná se o nejpřísnější ukazatel likvidity, jelikož měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy (Sedláček, 2009).

Ve výpočtu se do čitatele zahrnují nejlíkvidnější složky majetku, tedy peněžní prostředky (v hotovosti, na běžných účtech) a dále ekvivalenty hotovosti, tedy volně obchodovatelné cenné papíry, šeky. Výsledná hodnota ukazatele okamžité likvidity by měla dosahovat alespoň 0,2, což je obecně doporučená hodnota (Sedláček, 2009).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (20)$$

3.6 Bankrotní a bonitní modely

Snahou a hlavním cílem finanční analýzy je posoudit celkové finanční zdraví konkrétního podniku na základě nejen jeho současné situace, ale také s použitím údajů účetní jednotky v minulosti. Finanční analýza je zpravidla využívána jak z interních důvodů, tak i pro potřeby externích uživatelů, jako jsou například věřitelé, investoři, banky a jiné finanční instituce. Všichni tyto externí uživatelé používají výsledky finanční analýzy jako základní materiál pro posuzování finančního zdraví firmy zejména při poskytování úvěrů této společnosti. K odhadování, zda je daný podnik finančně zdravý, nebo naopak spěje k bankrotu, nestačí pouze poměrové ukazatele. K tomuto vyhodnocování, tedy k hodnocení finanční situace a k její predikci v budoucnosti, slouží tzv. bonitní a bankrotní modely.

Bonitní modely obecně hodnotí bonitu klienta, jinak řečeno finanční zdraví podniku. Vypovídají nám, respektive věřitelům firmy, zda se do této společnosti vyplatí investovat. Finančně zdravý podnik je obvykle takový, který je schopný dostát svým závazkům vůči věřitelům v okamžiku jejich splatnosti. Cílem bonitních modelů je stanovit, zda se účetní jednotka řadí mezi dobré, nebo mezi špatné firmy. Lepší je proto srovnání hodnot bonitních modelů s jinými firmami (oborovými výsledky) (Růčková, 2019). Mezi bonitní modely bychom mohli zařadit například Kralickův rychlý test, popř. Tamariho model nebo Index bonity.

Bankrotní modely predikují, zda podnik do určité doby zbankrotuje čili zda může dojít k zániku firmy. Tyto modely ovšem vycházejí z faktu, že každá společnost, která je ohrožena bankrotem, vykazuje určité příznaky typické pro tuto situaci, jako jsou

například problémy s běžnou likviditou, již jistý čas před touto událostí (Růčková, 2019). Mezi bankrotní modely patří Altmanovo Z-skóre, Indexy IN nebo Tafflerův model.

3.6.1 Index bonity

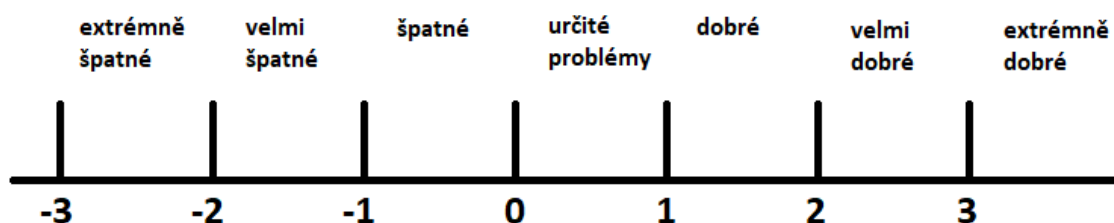
Index bonity bývá také označován jako indikátor bonity. Je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody (Sedláček, 2009).

$$IB = 1,5 \cdot x_1 + 0,08 \cdot x_2 + 10 \cdot x_3 + 5 \cdot x_4 + 0,3 \cdot x_5 + 0,1 \cdot x_6 \quad (21)$$

Ve vzorci je použito 6 ukazatelů, a to cash flow/cizí zdroje (X_1), celková aktiva/cizí zdroje (X_2), zisk před zdaněním/celková aktiva (X_3), zisk před zdaněním/tržby (X_4), zásoby/tržby (X_5), tržby/celková aktiva (X_6) (Sedláček, 2009).

Čím vyšší je hodnota indexu bonity, tím je finanční situace hodnoceného podniku lepší. Pro lepší a přesnější vyhodnocení výsledku indexu bonity může být použita hodnotící stupnice.

Obrázek 3: Index bonity – hodnotící stupnice



Zdroj: Vlastní tvorba podle (Sedláček, 2009)

3.6.2 Altmanův model Z-skóre

Tento ukazatel patří mezi ostatní důležité modely, které zjišťují finanční situaci, popř. predikují finanční tíseň konkrétního podniku. Altmanův model Z-skóre, označovaný také jako Altmanova formule bankrotu, jehož zakladatelem byl profesor financí E. I. Altman, vznikl koncem 60. let minulého století a byl vytvořen na základě diskriminační analýzy (Sedláček, 2009). Výsledkem této diskriminační analýzy je určitá rovnice, do které se postupně dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Následně se dá na základě této výsledné hodnoty posoudit, zda se jedná o prosperující podnik nejen v současnosti, ale i v budoucnosti, nebo se naopak jedná o firmu, která je ohrožena bankrotem (Kislingerová, & Hnilica, 2005).

Altmanův model Z-skóre vykazuje určité doporučené hodnoty. Dosahuje-li hodnota Z-skóre nad 2,99, můžeme říci, že se jedná o finančně zdravou firmu s uspokojivou finanční situací, u které se v budoucnosti neobjevily žádné potíže. Na druhou stranu, pokud je výsledek Altmanovy formule bankrotu menší než 1,23, daná účetní jednotka může mít velké finanční problémy a je ohrožena bankrotem. Pouze malá část takovýchto podniků, které měly Z-skóre pod 1,23, přežila. Výsledná hodnota mezi 1,23 – 2,99 je nazývána tzv. šedou zónou, kdy nelze s jistotou určit finanční situaci firmy, tedy zda podnik prosperuje, nebo naopak směřuje k bankrotu. (Sedláček, 2009) (Kislingerová, & Hnilica, 2005) (Blaha, & Jindřichovská, 2006)

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (22)$$

kde:	X_1	=	Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva
	X_2	=	Nerozdělený zisk / Celková aktiva
	X_3	=	EBIT (Zisk před zdaněním a úroky) / Celková aktiva
	X_4	=	Vlastní kapitál / Cizí zdroje
	X_5	=	Tržby / Celková aktiva

3.6.3 Index IN05

Indexy IN, také indexy důvěryhodnosti, sestavili manželé Inka a Ivan Neumaierovi, kteří vytvořili celkem čtyři takovéto modely. Prvním z nich byl index IN95. Jedná se o bankrotní model, který má až 70 % úspěšnost. Vyjadřuje pohled věřitele, proto je označován také jako věřitelský index. Dalším modelem byl index IN99. Na rozdíl od předchozího indexu IN95 je tento IN99 bonitním indexem s 85 % úspěšností. Zdůrazňuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Dalším vytvořeným modelem byl index IN01, který spojuje oba předchozí uvedené modely, tedy bonitní a bankrotní. Zohledňuje také snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty (EVA) (Sedláček, 2009) (Růčková, 2019). Jako poslední byl sestaven index IN05. Tento model vznikl jako aktualizace předchozího indexu IN01.

Hranice pro klasifikaci podniků jsou u jednotlivých indexů různé. My se ovšem zaměříme pouze na poslední zmíněný model IN05. Je-li hodnota tohoto indexu větší než 1,6, pak podnik vytváří hodnotu. Pokud je index nižší než 0,9, můžeme říci, že účetní

jednotka hodnotu netvoří. Mezi hodnotami 0,9–1,6 se opět nachází šedá zóna (Sedláček, 2009).

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E \quad (23)$$

kde:	<i>A</i>	=	Celková aktiva / Cizí kapitál
	<i>B</i>	=	EBIT / Nákladové úroky
	<i>C</i>	=	EBIT / Celková aktiva
	<i>D</i>	=	Tržby / Celková aktiva
	<i>E</i>	=	Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

Praktická část

4 Metodika

V této části bakalářské práce jsou uvedeny zejména zdroje dat, kterých bylo potřeba k provedení finanční analýzy zemědělského podniku. Následuje výčet konkrétních použitých metod pro analýzu, s jejichž pomocí bude zjištěna situace o finančním zdraví podniku, a dále popis ukazatelů průměrného podniku nutných pro výpočet ukazatelů finanční analýzy k porovnání s vybraným družstvem, které byly získané z veřejné databáze FADN. Jak už bylo výše zmíněno, finanční analýza zahrnuje celou řadu metod a ukazatelů. Pro účely této bakalářské práce byly ovšem zvoleny jen některé z nich, a to takové, které jsou vhodné k vyhodnocení finanční situace podniku z oblasti zemědělství.

4.1 Zdroje dat pro finanční analýzu

Jako zdroje dat pro provedení finanční analýzy zvoleného zemědělského družstva jsou použity účetní výkazy společnosti, tj. rozvaha a výkaz zisků a ztrát, za roky 2011-2017. Tyto výkazy jsou dostupné v elektronické podobě na oficiálních webových stránkách Veřejného obchodního rejstříku, které jsou spravovány Ministerstvem spravedlnosti ČR. Jelikož vybraný podnik je dle definice EU klasifikován jako malý, a tedy nemusí mít účetní závěrku ověřenou auditorem, pak má právo dle zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, sestavovat tuto účetní závěrku ve zkráceném rozsahu. Zároveň nemusí podle tohoto zákona zveřejňovat ve veřejném obchodním rejstříku výkaz zisků a ztrát.

Další část této bakalářské práce obsahuje porovnání výsledků jednotlivých ukazatelů finanční analýzy vybrané účetní jednotky a průměrného podniku, který bude vybrán na základě veřejné internetové databáze FADN. Ta zahrnuje informace o ekonomické situaci zemědělských podniků v EU. Vzhledem k jednotné metodice FADN, která není závislá na národních účetních standardech, je možné srovnávat výsledky jednotlivých zemědělských podniků různých právních forem z celé EU. Sběr dat ve FADN je prováděn prostřednictvím externích tazatelských subjektů, jako jsou různé účetní a poradenské firmy, u nás např. Agrární komora ČR. („FADN v České republice”, 2018)

4.2 Použité metody finanční analýzy

Všechny použité metody finanční analýzy zemědělského podniku byly již popsány výše v teoretické části této bakalářské práce – u každého z ukazatelů je uveden odkaz na konkrétní vzorec. K hodnocení finanční situace společnosti byly vybrány následující ukazatele finanční analýzy:

1. Rozdílové ukazatele
 - a. Čistý pracovní kapitál (vzorec č. 1)
2. Poměrové ukazatele
 - a. Ukazatele rentability
 - ROE (vzorec č. 4), ROA (vzorec č. 5), ROS (vzorec č. 6), ROI (vzorec č. 7), Nákladovost (vzorec č. 8)
 - b. Ukazatele aktivity
 - Obrat celkových aktiv (vzorec č. 9), Doba obratu zásob (vzorec č. 10), Doba obratu pohledávek (vzorec č. 11), Doba obratu závazků (vzorec č. 12)
 - c. Ukazatele zadluženosti
 - Celková zadluženost (vzorec č. 13), Kvóta vlastního kapitálu (vzorec č. 14), Koeficient zadluženosti (vzorec č. 15), Úrokové krytí (vzorec č. 16), Finanční páka (vzorec č. 17)
 - d. Ukazatele likvidity
 - Běžná likvidita (vzorec č. 18), Pohotová likvidita (vzorec č. 19), Okamžitá likvidita (vzorec č. 20)
3. Bankrotní a bonitní modely
 - a. Altmanův model Z-skóre (vzorec č. 22)
 - b. Index IN05 (vzorec č. 23)

Po výpočtu těchto uvedených ukazatelů finanční analýzy následuje srovnání zemědělského družstva s průměrným podnikem. U toho byly vypočítány pouze poměrové ukazatele, které jsou považovány za nejdůležitější a nejčastěji používané. K tomu byla potřeba data průměrného podniku, která byla převzata z již zmíněné veřejné databáze FADN. Tyto údaje, které byly přímo použity pro jednotlivé výpočty ukazatelů finanční

analýzy, jsou vypsány níže v tabulce 2. Porovnání těchto organizací bylo provedeno opět za roky 2011–2017.

Tabulka 2: FADN data

Název	Kód
Majetek celkem	SE436
Oběžný majetek celkem	SE465
Zásoby zemědělských produktů	SE475
Vlastní kapitál	SE501
Závazky celkem (Cizí zdroje)	SE485
Dlouhodobé úvěry	SE490
Krátkodobé úvěry	SE495
Produkce celkem	SE131
Saldo provozních dotací a daní	SE600
Mzdové náklady	SE370
Celkové náklady	SE270
Důchod ze zemědělské činnosti	SE420
Saldo investičních dotací a daní	SE405
Daně	SE390
Využívaná zemědělská půda	SE025
Provozní dotace	SE605
Úroky	SE380

Zdroj: Vlastní tvorba podle („Položky standardního výstupu“, 2018)

Z těchto údajů byly vypočítány celkové výnosy jako součet celkové produkce (SE131) a salda provozních dotací a daní (SE600). Výsledek hospodaření před zdaněním byl zjištěn jako rozdíl důchodu ze zemědělské činnosti (SE420) a salda investičních dotací a daní (SE405). Výpočet posledního ukazatele EBIT tvoří součet již zmíněného výsledku hospodaření před zdaněním a úroků (SE380).

Kromě poměrových ukazatelů byly také použity pro srovnání další ukazatele, které jsou považovány za důležité pro oblast zemědělství a které nebyly uvedené v teoretické části této práce. Jedná se o intenzitu výroby (vzorec č. 24), provozní dotace na hektar zemědělské půdy (vzorec č. 25) a produktivitu osobních nákladů (vzorec č. 26).

$$\text{Intenzita výroby} = \frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Využívaná zemědělská půda celkem}} \quad (24)$$

$$\text{Provozní dotace na ha zemědělské půdy} = \frac{\text{Provozní dotace}}{\text{Využívaná zemědělská půda}} \quad (25)$$

$$\text{Produktivita osobních nákladů} = \frac{\text{Výnosy celkem}}{\text{Osobní náklady}} \quad (26)$$

5 Výsledky a diskuze

V této části bakalářské práce se nejprve zaměříme na obecný popis podniku, mimo jiné zde uvedeme základní charakteristiky výrobních podmínek, jako je například výměra zemědělské půdy nebo výrobní struktura. Dále tuto část tvoří výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy vybraného zemědělského družstva.

5.1 Stručná charakteristika podniku

Jak už bylo výše zmíněno, pro tuto bakalářskou práci bylo vybráno zemědělské družstvo hospodařící v okrese Prachatice. Podle definice EU se jedná o malý podnik. Malý podnikatel je právě podle této definice charakterizován jako takový, který zaměstnává méně než 50 zaměstnanců a jeho aktiva, nebo obrat nepřesahuje korunový ekvivalent 10 mil. EUR.

Předmětem podnikání vybraného zemědělského družstva je lesnictví a zemědělská výroba, hlavním výrobním zaměřením je pak výroba mléka, hovězího masa nebo obilovin. Celá výměra zemědělské půdy tohoto podniku je v ANC horské. ANC (Areas with Natural Constraints), v překladu oblasti s přírodními omezeními (znevýhodněními), nahradilo původní označení výměry půdy LFA (Less Favoured Areas), tedy méně příznivé oblasti. Jsou to takové oblasti, které jsou specifické zejména zhoršenými přírodními a dále sociálně-ekonomickými podmínkami, což pro zemědělce značí určité problémy („Vymezení méně příznivých oblastí v ČR”, 2001).

Dále pro tuto práci považujeme za vhodné definovat pojem družstvo. Podle zákona č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích), je družstvo charakterizováno jako „*společenství neuzavřeného počtu osob, které je založeno za účelem vzájemné podpory svých členů nebo třetích osob, případně za účelem podnikání.*“ Podle výše uvedeného zákona je družstvo obchodní korporací, která musí mít nejméně 3 členy a zakládá se přijetím stanov. Nejvyšším orgánem družstva je členská schůze, statutární orgán pak tvoří představenstvo.

5.1.1 Základní charakteristiky výrobních podmínek, struktura a objem výroby

V této části práce jsou vymezeny konkrétní údaje zvoleného podniku týkající se zejména specifikací půdního fondu družstva, základních výrobních ukazatelů živočišné výroby a také výrobní struktury. Tyto veškeré informace byly zjištěny na základě předloženého dotazníku. Data jsou uváděna ve stejném časovém horizontu, jako je prováděna finanční analýza podniku, tedy sedmi let, a to za roky 2011–2017.

Vybrané zemědělské družstvo hospodaří v nadmořské výšce 720 m, což tedy odpovídá výšce zmíněné výměře půdy v ANC – horské, které jsou obecně charakterizovány průměrnou nadmořskou výškou nad 600 m n. m. Průměrný přepočtený počet zaměstnanců podniku k roku 2017 je 28. Hlavním výrobním zaměřením tohoto zemědělského družstva je jak živočišná, tak rostlinná výroba. Z živočišné výroby je firma zaměřena zejména na chov skotu. Co se týče výroby rostlinné, družstvo je orientováno hlavně na pěstování obilovin jako pšenice, ječmen, tritikále nebo také v menší míře oves. Další informace týkající se charakteristiky výrobních podmínek podniku jsou uvedené níže v tabulce 3.

Tabulka 3: Charakteristika výrobních podmínek

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Výměra zemědělské půdy	742	741	739	741	732,5	733	731	[ha]
- orná půda	218	217	216	222	212,5	212	210	[ha]
- louky	163	164	164	165	166	521	309	[ha]
- pastviny	361	360	359	354	354	0	212	[ha]
Výměra zemědělské půdy v LFA celkem	742	741	739	741	732,5	733	731	[ha]
Průměrná nadmořská výška	720	720	720	720	720	720	720	[m]
Průměrná úřední cena půdy	1,95	1,95	1,95	2,2	2,2	2,2	2,3	[Kč/m ²]
Průměrný evidenční počet zaměstnanců ve fyzických osobách	28	30	32	30	32	29	28	[osob]
Mzdy za rok bez ostatních osobních nákladů	7226	7568	7406	7916	7776	6833	7522	[tis. Kč]
Dojnice - průměrná roční dojivost	6317	6205	5492	6423	6485	6882	6887	[l/rok]
Skot celkem	985	970	751	710	669	632	646	[ks]
Podíl tržeb z produkce mléka	61	59	63	79	57	63	52	[%]

Zdroj: Vlastní tvorba

5.2 Finanční analýza podniku

V této podkapitole jsou aplikovány metody finanční analýzy podniku v takovém pořadí, ve kterém byly uvedeny v kapitole 4.2 této bakalářské práce.

5.2.1 Analýza rozdílových ukazatelů

5.2.1.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 4: Analýza čistého pracovního kapitálu

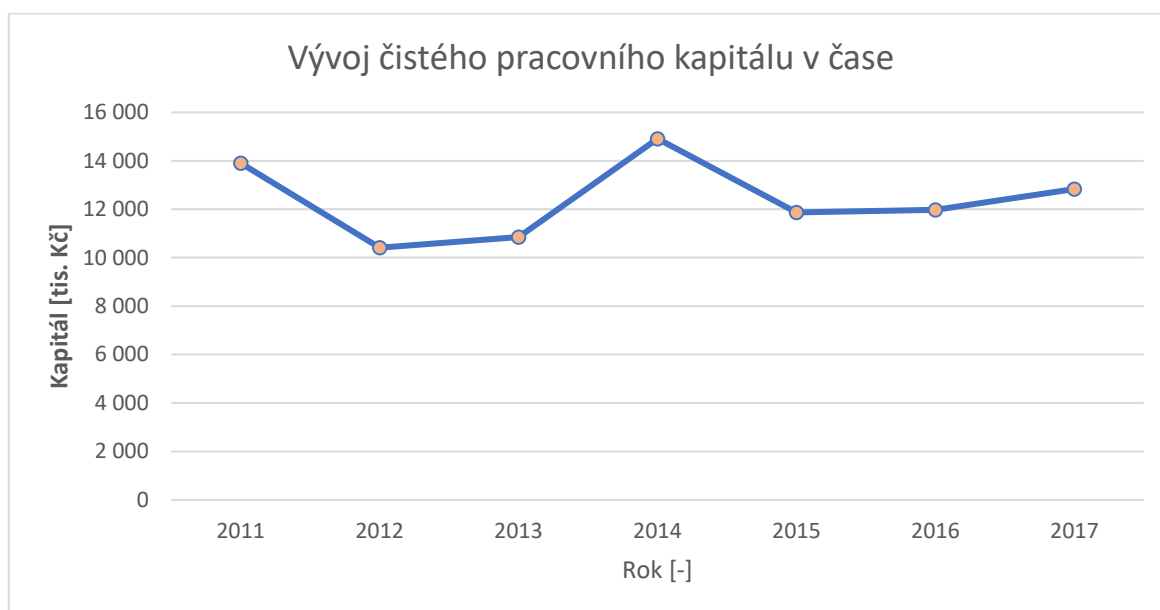
	Oběžná aktiva [tis. Kč]	Krátkodobé závazky [tis. Kč]	Čistý pracovní kapitál [tis. Kč]
2011	18 410	4 509	13 901
2012	15 053	4 641	10 412
2013	16 162	5 304	10 858
2014	20 960	6 047	14 913
2015	16 535	4 672	11 863
2016	17 814	5 835	11 979
2017	16 852	4 018	12 834

Zdroj: Vlastní tvorba

V tabulce 4 lze vidět vypočítané hodnoty čistého pracovního kapitálu, který jsme získali rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Je tudíž možné pozorovat postupný vývoj čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období, tedy mezi roky 2011 až 2017. Z tabulky je patrné, že všechny hodnoty čistého pracovního kapitálu v těchto letech jsou kladné, což znamená, že po celou dobu oběžná aktiva převyšují krátkodobé závazky podniku, přičemž největší rozdíl mezi nimi je vykazován v roce 2014, čemuž také odpovídá nejvyšší hodnota čistého pracovního kapitálu v tabulce 4. Zároveň tyto kladné hodnoty znamenají, že podnik nebyl nelikvidní (a tedy byl schopný včas uhradit své závazky), a průměrně se pohybují okolo 12 394 tis. Kč.

Křivka ČPK střídavě klesá a roste, jak je možno vidět v grafu na obrázku 4, přičemž největší propad za celé sledované období je zaznamenán hned v prvním roce, respektive mezi lety 2011 a 2012. Naopak největší nárůst hodnoty ČPK je mezi roky 2013 a 2014.

Obrázek 4: Vývoj čistého pracovního kapitálu



Zdroj: Vlastní tvorba

5.2.2 Analýza poměrových ukazatelů

5.2.2.1 Ukazatele rentability

Tabulka 5: Analýza ukazatelů rentability

	ROE [%]	ROA [%]	ROS [%]	ROI [%]	Nákladovost
2011	3,02	1,89	4,34	2,04	1,345
2012	-5,32	-3,25	-7,18	-3,54	1,367
2013	8,21	5,03	11,42	5,47	1,248
2014	3,23	1,86	4,96	2,04	1,404
2015	-3,77	-2,33	-6,13	-2,52	1,530
2016	3,50	2,22	7,46	2,45	1,646
2017	1,46	0,96	2,53	1,03	1,446

Zdroj: Vlastní tvorba

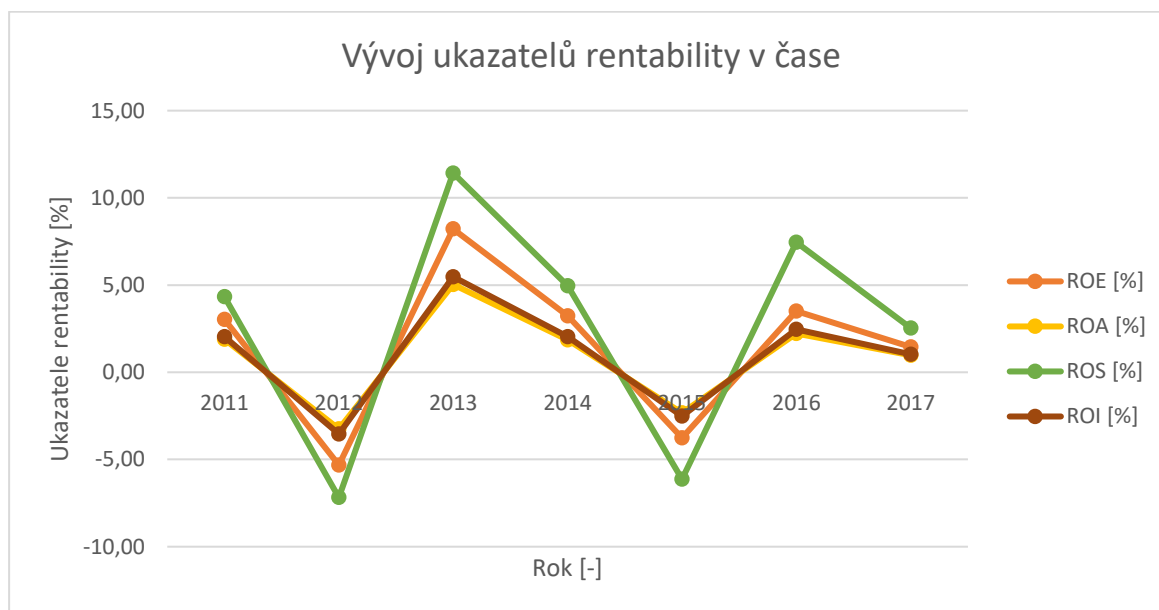
V tabulce 5 můžeme pozorovat vývoj vybraných ukazatelů rentability za sledované období. Je patrné, že v letech 2012 a 2015 se všechny čtyři ukazatele (ROE, ROA, ROS, ROI) nacházely v záporných číslech, podnik tedy v těchto rocích nedosahoval ziskovosti. Hlavní příčinou mínusových hodnot v těchto letech byl záporný výsledek hospodaření, firma tím pádem nedosahovala zisku, ale naopak ztráty. Všechny čtyři vybrané ukazatele mají více méně stejný průběh, jsou charakteristické nemalými

výkyvy, jak je také možné vidět dále v grafu na obrázku 5, přičemž k největšímu kolísání došlo u ukazatele rentability tržeb (ROS) mezi lety 2012 a 2013, kdy ze záporné hodnoty došlo k růstu o 18,6 % až na 11,42 %, což je také největší zaznamenaná hodnota všech těchto ukazatelů rentability za sledované období. Příčinou výkyvů jsou velké odchylky v dosahovaném výsledku hospodaření podniku.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) vykazoval nejvyšší hodnotu taktéž v roce 2013, stejně jako ukazatel rentability tržeb, a to konkrétně 8,21 %. V tomto roce podnik dosahoval nejvyššího výsledku hospodaření (zisku) za celé sledované období, proto nejen ROS a ROE, ale i zbylé dva ukazatele v roce 2013 zaznamenaly svou nejvyšší hodnotu – u ukazatele rentability aktiv (ROA) to byla hodnota téměř 5 % a ukazatel rentability investovaného kapitálu (ROI) vykazoval 5,47 %.

Ukazatel nákladovosti se pohybuje v rozmezí od 1,248 do 1,646. Obecně však platí, že pokud je výsledná hodnota celkové nákladovosti vyšší než 1, pak je podnik ve ztrátě. Zde ovšem ve všech analyzovaných letech celková nákladovost neklesla pod hodnotu 1. Lze tedy říci, že vybraný podnik neprodukuje zisk (je ztrátový).

Obrázek 5: Vývoj ukazatelů rentability



Zdroj: Vlastní tvorba

5.2.2.2 Ukazatele aktivity

Tabulka 6: Analýza ukazatelů aktivity

	Obrat celkových aktiv	Doba obratu zásob	Doba obratu pohledávek	Doba obratu závazků	Obchodní deficit
2011	0,44	112,11	31,85	42,64	-10,79
2012	0,45	88,58	24,99	46,79	-21,79
2013	0,44	82,09	25,34	53,18	-27,85
2014	0,37	85,59	29,41	69,26	-39,85
2015	0,38	87,49	23,81	56,99	-33,18
2016	0,30	124,16	24,33	96,85	-72,52
2017	0,38	111,72	22,98	33,28	-10,30

Zdroj: Vlastní tvorba

Ukazatele aktivity, jak je obecně známo, vyjadřují, jak efektivně konkrétní podnik hospodaří se svým majetkem (aktivy), tedy jak efektivně ho využívá. Z tabulky 6 je zřejmé, že počet obrátek aktiv jako celek se za celé sledované období příliš neliší. Průměrná hodnota obratu celkových aktiv za uvedené roky se pohybuje okolo 0,39. Pouze v roce 2016 došlo k poklesu počtu obrátek až na 0,3.

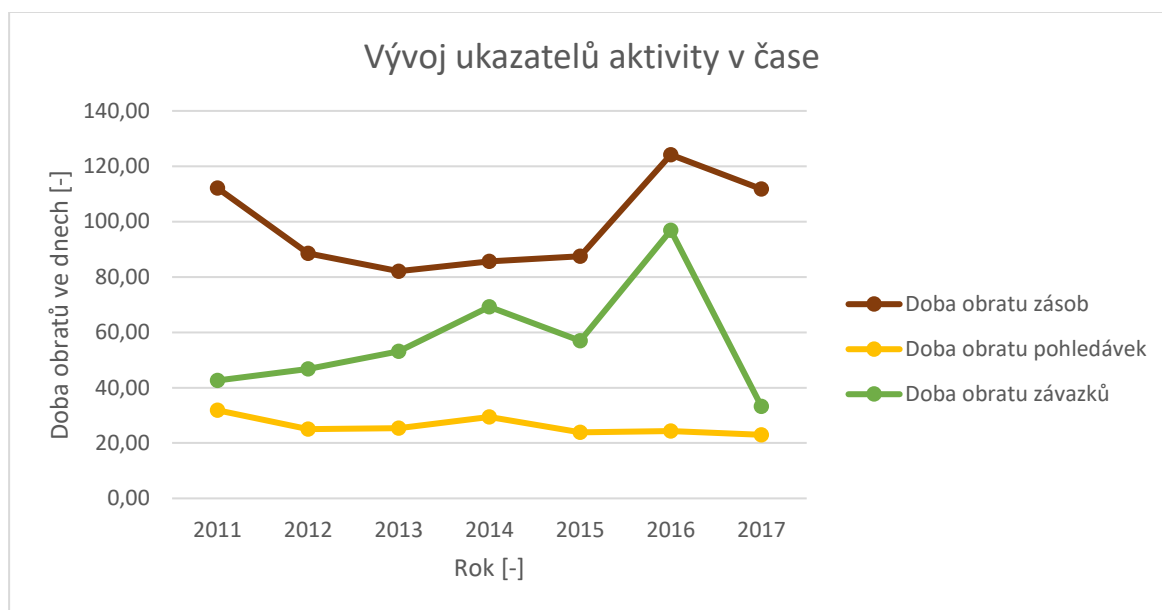
Doba obratu pohledávek je oproti době obratu zásob a době obratu závazků relativně nízká a v celém sledovaném období opět příliš nekolísá. Lze tedy předpokládat, že odběratelé platí své faktury včas, a tedy podnik nemá příliš dlouho vázány peněžní prostředky v těchto pohledávkách u svých odběratelů. Nejvyšší hodnota doby obratu pohledávek byla díky analýze zjištěna v prvním sledovaném roce, tedy v roce 2011, a to konkrétně 31,85 dnů. Na druhou stranu nejnižší doba obratu pohledávek byla zaznamenána v roce 2017, necelých 23 dnů.

Doba obratu závazků podle tabulky 6 již vykazuje v letech 2014-2017 o něco vyšší výkyvy oproti době obratu pohledávek. Od roku 2011 do roku 2014 doba obratu závazků postupně roste. Nejvyšší hodnota je zaznamenána v roce 2016, tedy 96,85 dne. Možnou příčinou takovéto vyšší hodnoty je skutečnost, že v tomto roce podnik vykazuje nejvyšší podíl krátkodobých závazků za sledované období a zároveň došlo k největšímu poklesu tržeb společnosti, a to téměř o čtvrtinu oproti předešlým rokům. Také doba obratu zásob vykazuje vyšší hodnoty. Prozatím bez dalšího srovnání není možné konkrétně říci, zda podnik vlastní nebo nevlastní nadbytečné zásoby. Nejvyšší počet dnů byl zjištěn pomocí analýzy opět v roce 2016, a to téměř 124 dnů. V letech 2012-2015 se hodnota

pohybuje v průměru okolo 86 dnů. V letech 2011, 2016 a 2017 je doba obratu zásob o něco vyšší, kdy příčinou mohl být vyšší počet celkový zásob podniku.

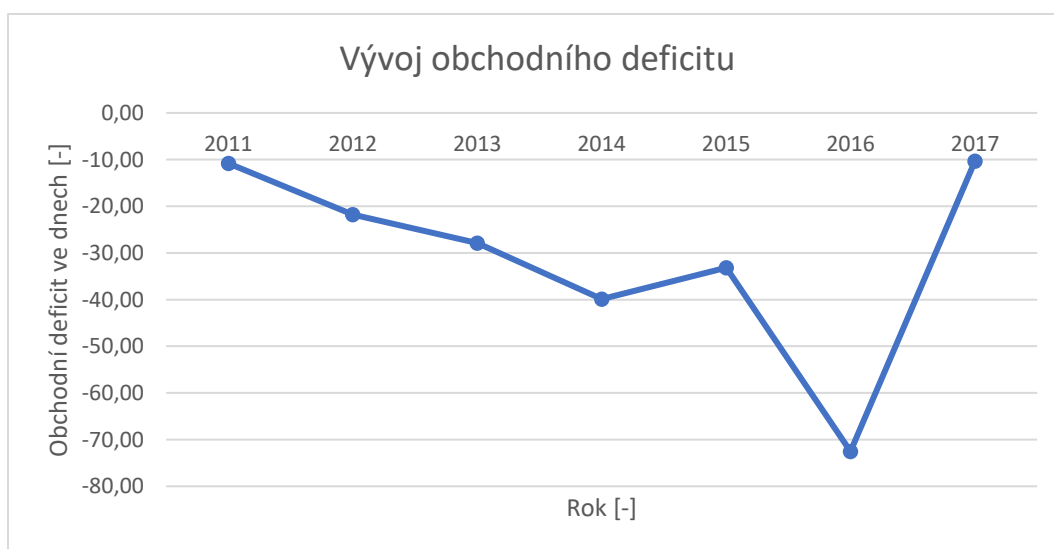
Zajímavým ukazatelem je zde také obchodní deficit, který vyjadřuje rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků. Jeho vývoj v čase je možné vidět dále v grafu na obrázku 7. Z tabulky 6 je patrné, že všechny hodnoty tohoto ukazatele za sledované období jsou záporné. Znamená to tedy, že podnik v průměru spíše čerpá obchodní úvěry a dochází tedy k financování firmy ze strany dodavatelů.

Obrázek 6: Vývoj ukazatelů aktivity



Zdroj: Vlastní tvorba

Obrázek 7: Vývoj obchodního deficitu v čase



Zdroj: Vlastní tvorba

Jak již bylo uvedeno výše, všechny hodnoty ukazatele obchodního deficitu ve sledovaném období jsou záporné. Zde z grafu na obrázku 7 je patrné, že trend obchodního deficitu postupně klesá od roku 2011 do roku 2014. Ovšem největší rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků, a tedy největší propad křivky v grafu, byl zaznamenán v roce 2016, a to v hodnotě -72,52 dne.

5.2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 7: Analýza ukazatelů zadluženosti

	Celková zadluženost [%]	Kvóta vlastního kapitálu [%]	Koeficient zadluženosti [%]	Úrokové krytí	Finanční páka
2011	37,53	62,47	60,09	2,46	1,60
2012	38,87	61,11	63,60	-1,81	1,64
2013	38,71	61,29	63,17	6,84	1,63
2014	42,34	57,54	73,59	2,85	1,74
2015	38,15	61,85	61,69	-0,88	1,62
2016	36,48	63,52	57,43	3,58	1,57
2017	33,72	66,28	50,87	1,91	1,51

Zdroj: Vlastní tvorba

Hodnoty celkové zadluženosti uvedené v tabulce 7 se v prvních letech sledovaného období více méně nemění. Průměrná hodnota zadlužení se pohybuje okolo 38 %. Pouze v roce 2014 došlo k mírnému zvýšení celkové zadluženosti podniku na 42,34 %, ovšem od tohoto roku dále hodnota zadlužení postupně klesá až k 33,72 % v roce 2017, kdy je také zaznamenána zadluženost nejnižší za celé sledované období. Na první pohled se může zdát, že hodnoty celkové zadluženosti nejsou příliš vysoké. Je ovšem obecně známo, že ani ukazatele zadluženosti nemají žádné doporučené hodnoty pro konkrétní podnik a je tedy třeba srovnání s oborovým průměrem. Proto ani zde nelze prozatím konkrétně říci, zda je celková zadluženost vysoká, či nízká.

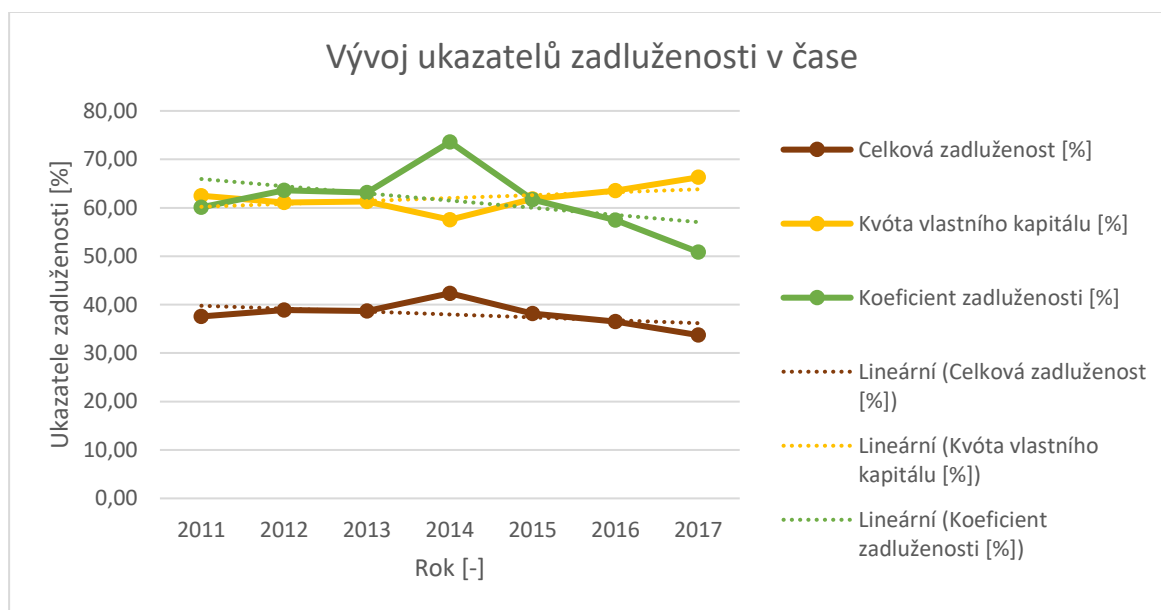
Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) je doplňkem celkové zadluženosti, proto naopak tyto hodnoty od roku 2014 postupně rostou. Další ukazatel v pořadí, koeficient zadluženosti, by měl mít obdobný trend jako ukazatel celkové zadluženosti, což zde odpovídá, jak je také patrné z grafu na obrázku 8.

Úrokové krytí již vykazuje poměrně velké výkyvy ve sledovaném období, což může být příčinou velkými odchylkami v provozním zisku. V letech 2011, 2013, 2014

a 2016 lze předpokládat, že jsou hodnoty relativně uspokojující. Nejvyšší úrokové krytí bylo vyhodnoceno v roce 2013, kdy provozní zisk převyšuje nákladové úroky 6,84krát. Na druhou stranu v letech 2012 a 2015 jsou hodnoty záporné, což by mohlo značit určité problémy podniku v jeho finanční stabilitě.

Posledním ukazatelem zadluženosti je finanční páka, kde se hodnoty příliš nemění, ale trend postupně za sledované roky klesá. Průměrně se finanční páka v tomto období pohybuje okolo 1,6.

Obrázek 8: Vývoj ukazatelů zadluženosti

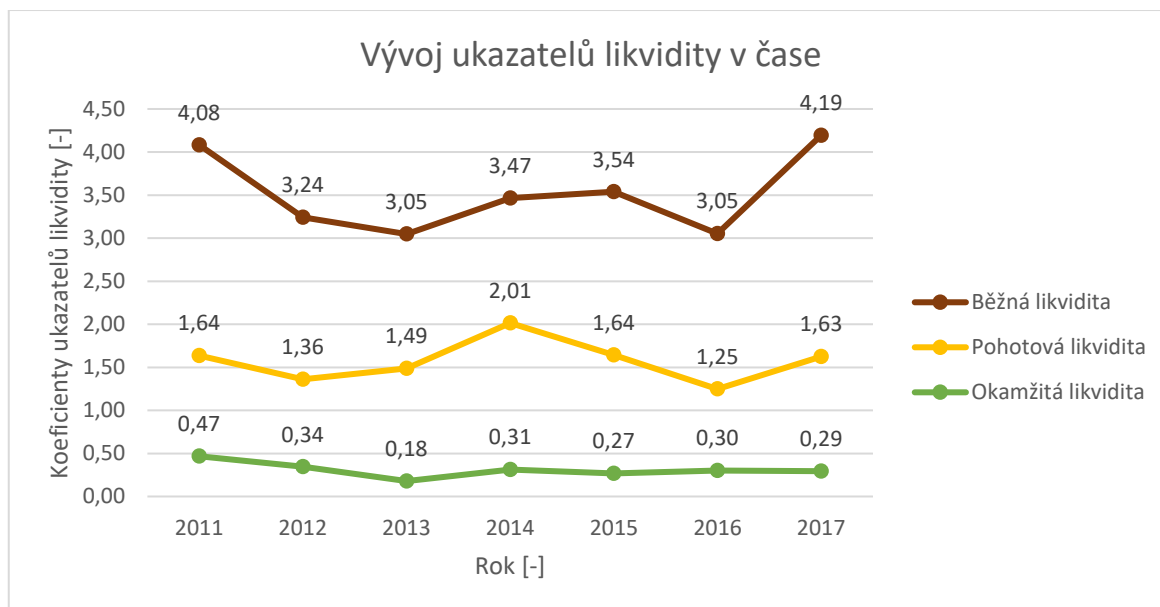


Zdroj: Vlastní tvorba

Z grafu na obrázku 8 je možné vyčíst klesající trend celkové zadluženosti podniku. Nejvyšší hodnota je vykazována v roce 2014, kdy zadluženost vzrostla téměř o 3,5 % oproti roku 2013. Vzhledem k tomu, že celková zadluženost firmy klesá, měl by klesat taktéž koeficient zadluženosti, a naopak koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu) by měl růst, což v tomto případě odpovídá.

5.2.2.4 Ukazatele likvidity

Obrázek 9: Vývoj ukazatelů likvidity



Zdroj: Vlastní tvorba

Na základě vypočtených hodnot všech tří ukazatelů likvidity by se dalo konstatovat, že vybraný podnik je a v následujících letech by také dále mohl být solventní. Běžná likvidita se pohybuje v intervalu od 3,05 do 4,19. Ačkoliv v odborné literatuře je obecně doporučená hodnota tohoto ukazatele v rozmezí 1,5 až 2,5, z grafu na obrázku 9 je zřejmé, že je běžná likvidita ve všech analyzovaných letech nad tímto intervalem. Podnik tedy uplatňuje tzv. konzervativní strategii.

Stejně tak je tomu u likvidity pohotové. U tohoto ukazatele likvidity je obecně doporučovaná hodnota mezi 1 - 1,5. Vypočtená pohotová likvidita ve většině analyzovaných letech mírně přesahuje toto rozmezí, přičemž nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014, a to konkrétně 2,01, kdy u vybraného podniku došlo sice k mírnému vzrůstu krátkodobých závazků, ale na druhou stranu došlo také k vysokému nárůstu celkových pohledávek (a tedy zvýšení oběžných aktiv společnosti) téměř o více než třetinu oproti předchozímu roku.

U posledního ukazatele likvidity, tedy likvidity okamžité, je obecně doporučená hodnota zhruba v intervalu 0,2–0,5, což vypočtená okamžitá likvidita podniku přesně splňuje.

Z grafu na obrázku 9 lze vyčíst, že hodnoty běžné likvidity byly nejvyšší v prvním a v posledním analyzovaném roce. Příčinou rozdílu mezi lety 2011 a 2012 mohl být

pokles oběžných aktiv mezi těmito roky nebo také to, že až do roku 2014 docházelo k postupnému zvyšování krátkodobých závazků podniku. Pohotová likvidita vykazuje nejvyšší hodnotu v roce 2014, jak už bylo popsáno výše. Trend okamžité likvidity je v celém sledovaném období více méně neměnný.

5.2.3 Analýza bankrotních a bonitních modelů

5.2.3.1 Altmanův model Z-skóre

Tabulka 8: Analýza Altmanova modelu Z-skóre

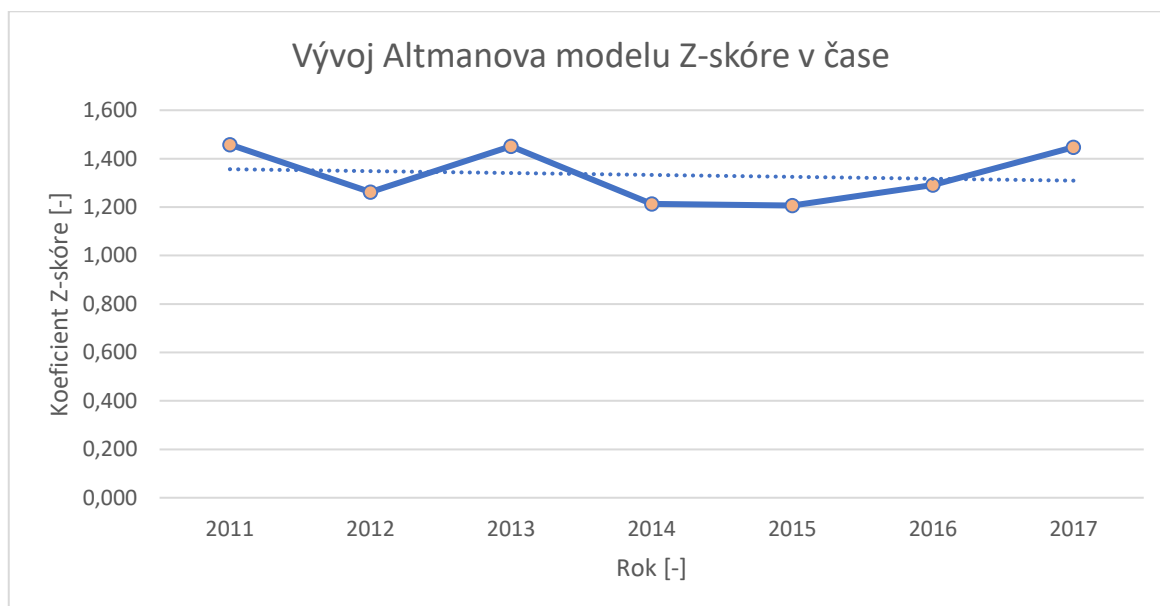
Název	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ČPK/Celková aktiva (X_1)	0,2302	0,1815	0,1645	0,2125	0,1894	0,1925	0,2131
Nerozdělený zisk/Celková aktiva (X_2)	0,0759	0,0948	0,0519	0,0402	0,0440	0,0425	0,0429
EBIT/Celková aktiva (X_3)	0,0306	-0,0193	0,0593	0,0265	-0,0087	0,0285	0,0164
Vlastní kapitál/Cizí zdroje (X_4)	1,6642	1,5722	1,5831	1,3589	1,6210	1,7412	1,9660
Tržby/Celková aktiva (X_5)	0,4357	0,4528	0,4407	0,3748	0,3805	0,2982	0,3818
$0,717 * X_1$	0,1650	0,1301	0,1180	0,1524	0,1358	0,1381	0,1528
$0,847 * X_2$	0,0643	0,0803	0,0440	0,0341	0,0373	0,0360	0,0363
$3,107 * X_3$	0,0950	-0,0600	0,1842	0,0823	-0,0270	0,0886	0,0511
$0,420 * X_4$	0,6990	0,6603	0,6649	0,5708	0,6808	0,7313	0,8257
$0,998 * X_5$	0,4349	0,4519	0,4398	0,3740	0,3797	0,2977	0,3811
Z-skóre	1,458	1,263	1,451	1,214	1,207	1,292	1,447

Zdroj: Vlastní tvorba

Na základě vypočteného Altmanova modelu Z-skóre, jehož hodnoty v jednotlivých letech sledovaného období jsou uvedeny v tabulce 8, lze usuzovat, že celková finanční situace podniku nevypadá příliš příznivě. Zjištěný Altmanův model se pohybuje v intervalu od 1,207 do 1,458. Skoro ve všech letech analyzovaného období je Z-skóre mezi doporučenými hodnotami 1,23-2,99, tedy v pásnu tzv. šedé zóny, kdy nelze s jistotou říci, zda je finanční situace podniku dobrá, nebo společnost naopak směřuje k bankrotu. Ovšem v letech 2014 a 2015 je hodnota Altmanova modelu pod 1,23, což obecně nemusí značit příznivou finanční situaci a podnik by mohl být ohrožený úpadkem. V následujících letech, tedy v roce 2016 a 2017 hodnota Z-skóre opět vzrostla, ačkoliv

ne o mnoho. Navíc celkový trend Altmanova modelu Z-skóre velice mírně klesá, jak je možné vyčíst z grafu na obrázku 10, což pro podnik neznamena příliš optimistický vývoj v jeho finanční situaci. Pokud by takováto situace pokračovala nadále i v následujících letech, značilo by to pro firmu značné finanční problémy.

Obrázek 10: Vývoj Altmanova modelu



Zdroj: Vlastní tvorba

5.2.3.2 Index IN05

Tabulka 9: Analýza indexu IN05

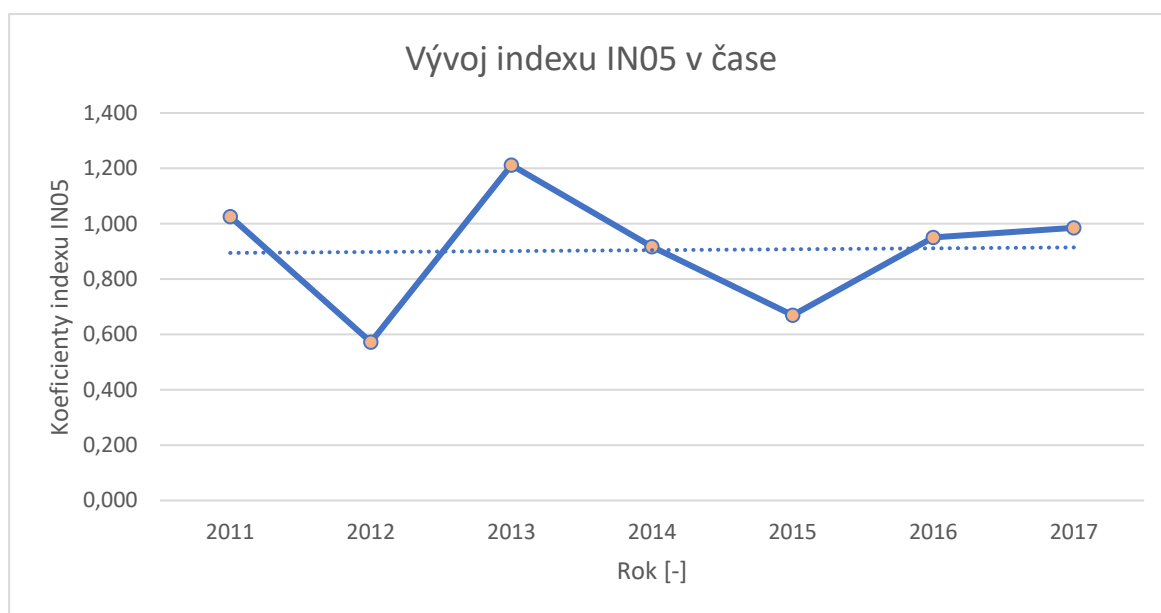
Název	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Celková aktiva/Cizí kapitál (A)	2,6642	2,5729	2,5831	2,3616	2,6210	2,7413	2,9660
EBIT/Nákladové úroky (B)	2,4594	-1,8134	6,8427	2,8541	-0,8762	3,5838	1,9075
EBIT/Celková aktiva (C)	0,0306	-0,0193	0,0593	0,0265	-0,0087	0,0285	0,0164
Tržby/Celková aktiva (D)	0,4357	0,4528	0,4407	0,3748	0,3805	0,2982	0,3818
Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky (E)	4,0829	3,2435	3,0471	3,4662	3,5392	3,0530	4,1941
0,13 * A	0,3464	0,3345	0,3358	0,3070	0,3407	0,3564	0,3856
0,04 * B	0,0984	-0,0725	0,2737	0,1142	-0,0350	0,1434	0,0763
3,97 * C	0,1214	-0,0767	0,2354	0,1051	-0,0345	0,1132	0,0652
0,21 * D	0,0915	0,0951	0,0925	0,0787	0,0799	0,0626	0,0802
0,09 * E	0,3675	0,2919	0,2742	0,3120	0,3185	0,2748	0,3775
IN05	1,025	0,572	1,212	0,917	0,670	0,950	0,985

Zdroj: Vlastní tvorba

Vypočtený index IN05 se opět podle doporučených hodnot, stejně jako Altmanův model Z-skóre, pohybuje ve většině analyzovaných letech mezi 0,9–1,6, tedy v pásmu šedé zóny, kdy nelze konkrétně vyhodnotit, zda je podnik finančně zdravý, či nikoliv. Pouze ve dvou letech, v roce 2012 a 2015, je hodnota indexu pod spodní hranicí, což obecně znamená, že podnik netvoří hodnotu a značí to nepříliš příznivou finanční situaci.

Nejnižší hodnota indexu IN05 za celé sledované období byla zjištěna v roce 2012, a to 0,572. Příčinou mohl být fakt, že v tomto roce společnost dosahovala nejhoršího provozního zisku. Naopak hned v následujícím roce 2013 byl index IN05 nejvyšší, kdy byla vypočtená hodnota 1,212. Zde mohl být důvodem opět provozní zisk, který byl v tomto roce nejvyšší za všechny analyzované roky, také se snížily nákladové úroky společnosti, což je možné pozorovat v tabulce 9 u ukazatele B (EBIT/Nákladové úroky), který byl při výpočtu indexu IN05 v roce 2013 nejvyšší.

Obrázek 11: Vývoj indexu IN05



Zdroj: Vlastní tvorba

Na grafu na obrázku 11 je možné pozorovat výkyvy křivky indexu IN05 v průběhu celého sledovaného období, kdy nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2012 a nejvyšší index byl vypočítán hned v dalším roce. Z grafu je také možné vyčíst celkový trend indexu IN05, který je v čase více méně konstantní a pravděpodobně se velice nepatrně zvyšuje, což by bylo pro podnik vzhledem k nižším vypočteným hodnotám indexu uvedených v tabulce 9 dobré znamení a nemusel by být v nadcházejících letech ohrožený bankrotem.

6 Srovnání výsledků s průměrným podnikem

V další části této bakalářské práce budou porovnány zjištěné výsledky získané pomocí finanční analýzy zemědělského podniku zvoleného pro účely této práce s výsledky průměrného podniku ve srovnatelných výrobně klimatických podmínkách. Ten byl vybrán na základě veřejně dostupné internetové databáze FADN.

Nejprve by bylo vhodné, stejně jako zvolenou organizaci, průměrný podnik blíže specifikovat. Výměra zemědělské půdy je opět v ANC – horské, což podle definice znamená, že daný podnik hospodář v nadmořské výšce nad 600 m n.m. Zde je třeba zmínit nejen rostlinná, ale také živočišná výroba. Co se týče rostlinné výroby, zařadili bychom sem zejména produkci obilovin, brambor, krmných plodin a dále ovoce a zeleninu. Výroba živočišná zahrnuje chov skotu, prasat, drůbeže, ovcí a koz. Další údaje jsou uvedené níže v tabulce 10. Tabulka s informacemi o vybraném zemědělském podniku byla již uvedena v kapitole 5.1.1.

Následuje samotné porovnání jednotlivých výsledků finanční analýzy, kdy ke srovnání byly použity výsledky jen důležitých poměrových ukazatelů.

Tabulka 10: Charakteristika průměrného podniku

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Využívaná zemědělská půda celkem	216,03	170,97	175,72	150,71	188,41	191,17	187,61	[ha]
Plocha obilovin	33,61	24,87	23,65	24,33	26,25	26,19	26,71	[ha]
Plocha krmných plodin	169,28	134,33	139,77	116,03	150,95	152,8	149,4	[ha]
Dojnice	25,1	20,1	19,2	17,5	20,9	21,7	19,82	[ks]
Prasata	5,45	4,13	4,79	5,04	6,11	4,16	3,47	[ks]
Drůbež	1,82	1,78	1,18	0,72	1,32	2,1	2,99	[ks]
Dojivost	6176	6612	6484	6791	6774	6962	7057	[l/rok]

Zdroj: Vlastní tvorba

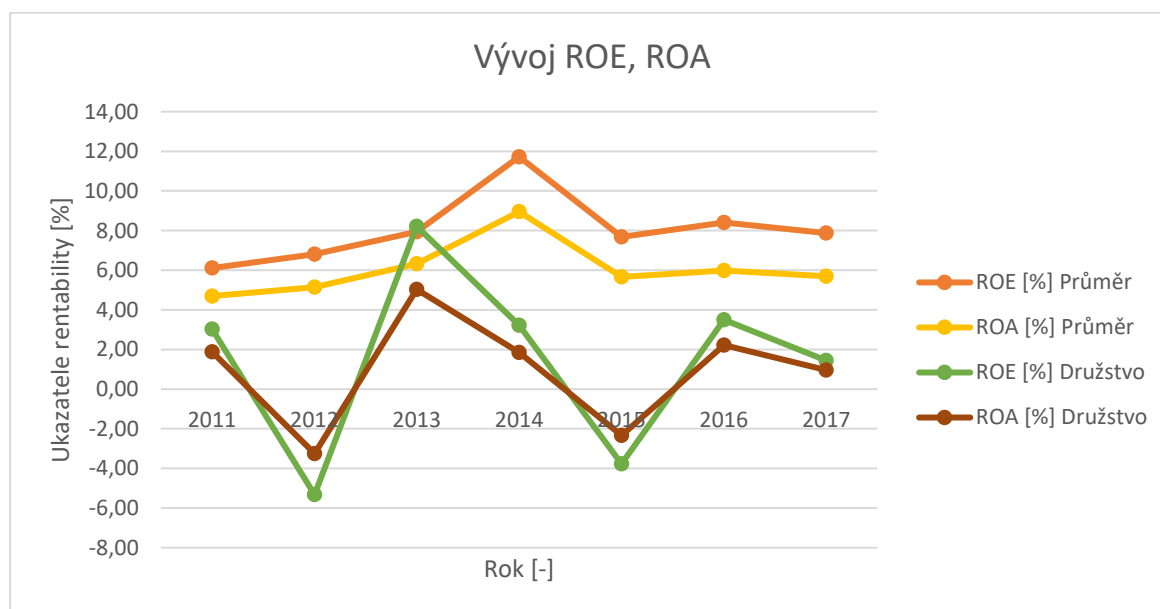
6.1 Ukazatele rentability

Tabulka 11: Srovnání ukazatelů rentability

	Průměrný podnik					Vybrané zemědělské družstvo				
	ROE [%]	ROA [%]	ROS [%]	ROI [%]	Nákladovost	ROE [%]	ROA [%]	ROS [%]	ROI [%]	Nákladovost
2011	6,11	4,70	11,78	5,08	0,877	3,02	1,89	4,34	2,04	1,345
2012	6,81	5,15	12,86	5,58	0,866	-5,32	-3,25	-7,18	-3,54	1,367
2013	7,94	6,33	15,76	6,78	0,838	8,21	5,03	11,42	5,47	1,248
2014	11,72	8,95	16,56	9,71	0,830	3,23	1,86	4,96	2,04	1,404
2015	7,68	5,66	11,53	6,25	0,880	-3,77	-2,33	-6,13	-2,52	1,530
2016	8,41	5,98	11,95	6,60	0,876	3,50	2,22	7,46	2,45	1,646
2017	7,88	5,70	11,59	6,34	0,880	1,46	0,96	2,53	1,03	1,446

Zdroj: Vlastní tvorba

Obrázek 12: Porovnání ROE, ROA



Zdroj: Vlastní tvorba

V tabulce 11 jsou uvedené konkrétní hodnoty ukazatelů rentability, a to jak průměrného podniku, tak i zvoleného zemědělského družstva. Následně v grafu na obrázku 12 je možné lépe porovnat vývoj ukazatelů ROE a ROA v průběhu sledovaného období. Zde je možné vyčíst, že oba ukazatele průměrného podniku mají v čase téměř totožný vývoj, kdy do roku 2014 postupně rostou. Naopak u našeho podniku se jedná o větší výkyvy těchto ukazatelů, jak už bylo zmíněno výše v kapitole 5.2.2.1 této bakalářské práce. Celkově lze říci, že se vybraná společnost pohybuje, v některých letech jen lehce, pod průměrem odvětví. Výjimku tvoří např. ukazatel ROE v roce 2013, kdy se se svou hodnotu 8,21 % pohybuje téměř ve stejných hodnotách jako průměrný podnik.

Stejně tak by se dalo hovořit i o zbylých ukazatelích rentability, které se také v roce 2013 více přibližují průměru oproti hodnotám v ostatních letech.

Ukazatel nákladovosti průměrného podniku se po celou dobu skoro nemění, průměrně se pohybuje okolo 0,864 a nachází se pod hodnotou 1, což je obecně doporučováno proto, aby podnik nebyl ve ztrátě. Naopak u vybraného družstva je celková nákladovost nad hodnotou 1 ve všech analyzovaných letech a je skoro o dvojnásobek vyšší než průměr, celkově se tedy nachází nad oborovým průměrem.

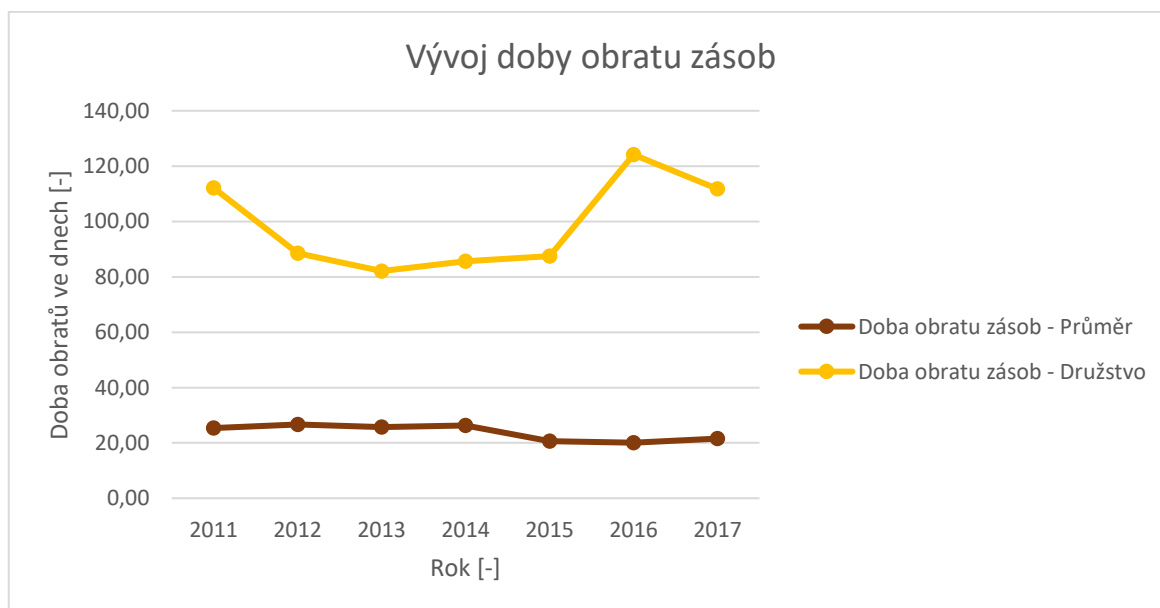
6.2 Ukazatele aktivity

Tabulka 12: Srovnání ukazatelů aktivity

	Průměrný podnik		Vybrané zemědělské družstvo	
	Obrat celkových aktiv	Doba obratu zásob	Obrat celkových aktiv	Doba obratu zásob
2011	0,399	25,38	0,436	112,11
2012	0,400	26,66	0,453	88,58
2013	0,401	25,77	0,441	82,09
2014	0,540	26,34	0,375	85,59
2015	0,491	20,63	0,380	87,49
2016	0,500	20,08	0,298	124,16
2017	0,491	21,60	0,382	111,72

Zdroj: Vlastní tvorba

Obrázek 13: Porovnání doby obratu zásob



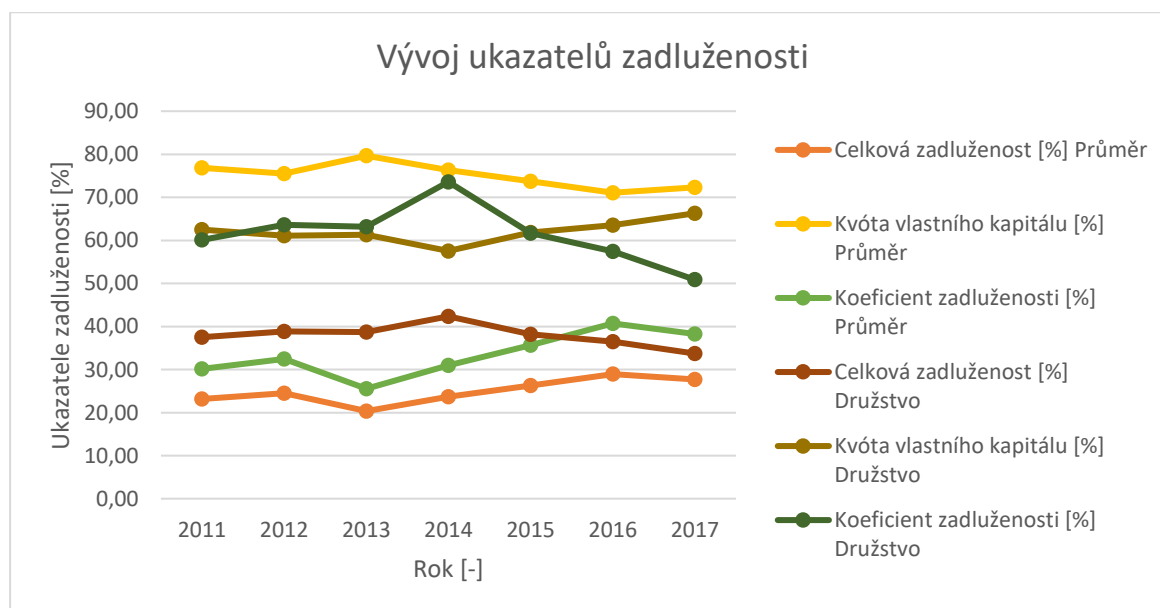
Zdroj: Vlastní tvorba

Doba obratu zásob je u průměrného podniku relativně nízká, stále se pohybuje zhruba okolo 23 dnů a v průběhu sledovaného období je prakticky neměnná, jak je patrné z grafu na obrázku 13. Na druhou stranu doba obratu zásob u zvoleného zemědělského družstva je poměrně vysoká, což bylo patrné již při analýze v kapitole 5.2.2.2. Obecně je požadováno, aby doba obrátů byla co nejnižší. Tomu tedy zemědělský podnik ve srovnání s oborovým průměrem neodpovídá, tato doba je zhruba o 75 dnů vyšší než vykazuje průměr. Lze tedy říci, že podnik vlastní nadbytečné zásoby.

Co se týče obratu celkových aktiv, z tabulky 12 lze vyčíst, že až do roku 2013 se u vybrané společnosti pohyboval nad průměrnými hodnotami. Poté došlo k propadu a v letech 2014-2017 se obrat družstva nachází opět pod průměrem.

6.3 Ukazatele zadluženosti

Obrázek 14: Porovnání ukazatelů zadluženosti



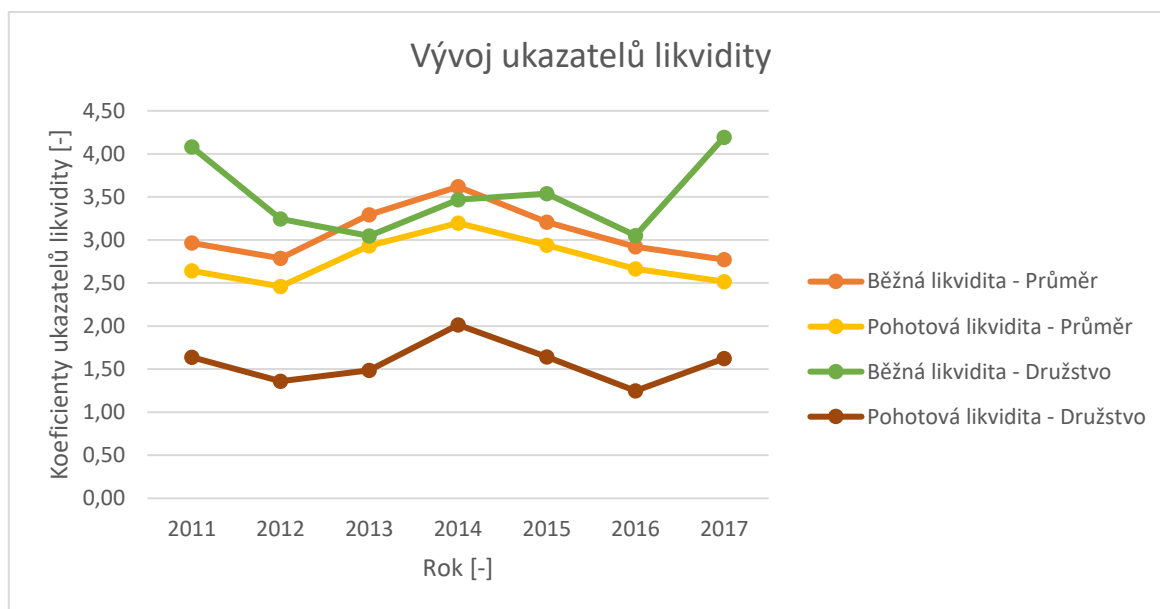
Zdroj: Vlastní tvorba

Celková zadluženost zvolené firmy na první pohled není příliš vysoká, ale oproti oborovému průměru se za celé sledované období, stejně jako koeficient zadluženosti, pohybuje ve vyšších hodnotách, ačkoliv od roku 2014 postupně klesá, jak již bylo zmíněno v kapitole 5.2.2.3 této bakalářské práce, a ke konci období, tedy v letech 2016 a 2017, se zadluženost zemědělského družstva již více přibližuje průměru, jak je také možné vyčíst z grafu na obrázku 14. Kvóta vlastního kapitálu (koeficient

samofinancování) se u průměrného podniku pohybuje mezi 70 % a 80 %, zatímco u družstva dosahuje stále okolo 62 %.

6.4 Ukazatele likvidity

Obrázek 15: Porovnání běžné a pohotové likvidity



Zdroj: Vlastní tvorba

Ukazatele běžné a pohotové likvidity průměrného podniku mají v průběhu sledovaného období zcela totožný vývoj a nachází se v poměrně vysokých hodnotách. Je zde tedy uplatňována konzervativní strategie. Běžná likvidita zemědělského družstva se v některých letech pohybuje v podobných hodnotách jako oborový průměr, což se netýká roku 2011, kdy měl podnik nejvyšší oběžná aktiva, a roku posledního, kdy naopak došlo ke snížení krátkodobých závazků podniku. Graf dále zobrazuje nižší pohotovou likviditu družstva ve srovnání s průměrem, avšak tyto hodnoty vybrané účetní jednotky se stále nachází mezi obecně doporučenými hodnotami (1–1,5).

6.5 Srovnání dalších ukazatelů

Vzhledem k tomu, že pro tuto bakalářskou práci byl zvolen podnik ze zemědělského odvětví, pak je také vhodné porovnat s oborovým průměrem nejen poměrové ukazatele finanční analýzy, ale také ukazatele jiné. K tomuto účelu byly vybrány tři – jedná se o intenzitu výroby, která je podílem celkových výnosů na hektar zemědělské půdy, dále provozní dotace na hektar zemědělské půdy a jako poslední

produktivita osobních nákladů (mzdová produktivita), která je dána podílem celkových výnosů a mzdových (osobních) nákladů a která udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč mzdových nákladů.

Tabulka 13: Srovnání dalších ukazatelů

	Průměrný podnik			Vybrané zemědělské družstvo		
	Intenzita výroby [tis. Kč/ha]	Provozní dotace na hektar zem. půdy [tis. Kč/ha]	Produktivita osobních nákladů	Intenzita výroby [tis. Kč/ha]	Provozní dotace na hektar zem. půdy [tis. Kč/ha]	Produktivita osobních nákladů
2011	31,51	12,40	5,59	35,47	11,49	2,63
2012	33,88	12,75	5,75	35,06	11,19	2,53
2013	33,78	13,76	6,18	39,36	11,68	2,84
2014	39,01	14,24	6,40	35,49	12,57	2,43
2015	38,09	14,10	5,70	32,53	12,95	2,23
2016	38,96	14,87	5,52	25,31	13,87	1,88
2017	38,50	14,30	5,45	31,47	12,93	2,23

Zdroj: Vlastní tvorba

Intenzita výroby, jejíž hodnoty jsou uvedené v tabulce 13, se u vybraného zemědělského družstva až do roku 2013 pohybuje nad oborovým průměrem. Poté došlo k postupnému poklesu tohoto ukazatele, naopak intenzita výroby průměrného podniku od roku 2013 vzrostla, a tedy ve zbývajících letech se vybrané družstvo pohybuje pod průměrnými hodnotami. Co se týče provozních dotací na hektar zemědělské půdy, ty mají u družstva i u průměrného podniku obdobný trend, kdy do roku 2016 postupně rostou, jen v posledním roce došlo k mírnému poklesu. Zde se podnik opět nachází, i když jen velice slabě, pod průměrem.

Jako další ukazatel, který byl zvolen pro porovnání s oborovým průměrem, je produktivita osobních nákladů. U průměrného podniku se produktivita pohybuje průměrně okolo 5,80, zatímco u zvoleného družstva jsou hodnoty průměrně pouze okolo 2,39. Z tabulky 13 je patrné, že tato produktivita u vybrané organizace se pohybuje pod průměrnými hodnotami, a to víc jak dvojnásobně.

7 Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo vyhodnotit finanční pozici vybraného zemědělského podniku pomocí základních metod finanční analýzy. Toho bylo dosaženo na základě vybraných finančních ukazatelů, tedy rozdílových, poměrových a také s použitím bonitních a bankrotních modelů. Pro účely této práce bylo zvoleno zemědělské družstvo, které hospodáří v Jihočeském kraji, konkrétně v okrese Prachatice. Vzhledem k tomu, že zaměstnává méně než 50 osob, jedná se o malý podnik. Z důvodu ochrany dat bylo potřeba, aby zůstal anonymní, a proto v rámci celé této práce nebylo možné uvést konkrétní název této účetní jednotky. Finanční analýza tohoto zemědělského družstva byla prováděna v průběhu sedmi let, tedy za období 2011–2017.

Práce je rozdělena do dvou oddílů – teoretického a praktického. V teoretické části byla s pomocí odborné literatury obecně popsána finanční analýza jako taková, včetně charakteristiky jednotlivých finančních ukazatelů – absolutních, poměrových a rozdílových. Praktická část obsahovala nejprve stručné seznámení s analyzovaným podnikem. Následně byla provedena finanční analýza zvoleného zemědělského družstva. Postupně tedy byly vypočítány rozdílové a poměrové ukazatele a dále také vybrané bonitní a bankrotní modely. Jelikož finanční analýza nemá žádné obecně doporučené hodnoty, je třeba pro lepší zhodnocení finanční situace podniku srovnání s oborovým průměrem, k čemuž došlo v poslední části této bakalářské práce.

Z výsledků finanční analýzy vyplynulo, že ukazatele rentability družstva celkově nedosahovaly příliš vysokých hodnot, v některých případech byly dokonce záporné vzhledem k mínusovému výsledku hospodaření (ztrátě). Toto se ovšem netýkalo roku 2013, kdy se všechny ukazatele rentability, které byly použity pro finanční analýzu tohoto podniku, dokonce přibližovaly hodnotám průměrným. Příčinou byl fakt, že družstvo v roce 2013 dosahovalo nejvyššího zisku za celé sledované období.

Z ukazatelů aktivity měla nejnižší počet dnů doba obratu pohledávek. Naopak ukazatel doby obratu zásob, který byl použit pro oborové srovnání, vykazoval oproti průměru vysoké hodnoty. Obecně to tedy znamená, že podniku trvá příliš dlouhou dobu, než se zásoba přemění na hotovost.

Celková zadluženost družstva nevykazovala příliš vysoká čísla, ale oproti průměrnému podniku se taktéž pohybuje ve vyšších hodnotách, ačkoliv ke konci

sledovaného období má postupně klesající trend a pomalu se přibližuje průměrné zadluženosti.

Vzhledem k tomu, že analýzou doby obratu zásob bylo zjištěno, že podnik nejspíše vlastní nadbytečné zásoby, vypadal ukazatel běžné likvidity celkem příznivě. Kromě prvního a posledního roku se pohybovala přibližně v průměrných hodnotách, což bylo zásluhou nižších krátkodobých závazků podniku. Celkově se ale ukazatele likvidity pohybují nad obecně doporučovanými hodnotami.

Z bonitních a bankrotních modelů byly pro finanční analýzu vybraného zemědělského družstva vybrány pouze dva – Altmanův model Z-skóre a Index IN05. U těchto modelů již nedošlo k porovnání s oborovým průměrem, tyto ukazatele mají své určité doporučené hodnoty. Vypočtený Altmanův model spolu s indexem IN05 nevykazovaly příliš vysoké hodnoty, a tedy ani příliš optimistický vývoj ve finanční situaci podniku. Naopak se často pohybovaly až na nižší doporučené hranici těchto ukazatelů, trend Z-skóre dokonce velice mírně klesal. Pokud by takové hodnoty pokračovaly i v budoucích letech, mohl by podnik být ohrožený bankrotem.

Celkově lze tedy zhodnotit, že vybrané zemědělské družstvo se pohybuje pod oborovým průměrem, ale například celková zadluženost v čase klesá a podnik stále zůstává likvidní, je schopný včas uhradit své závazky. Pokud se tedy v nadcházejících letech zlepší hodnoty posledních zmíněných ukazatelů, bankrotních a bonitních modelů – Z-skóre a IN05, pak by podnik mohl dále fungovat bez větších obtíží.

8 Summary

The main aim of this thesis is to find out and evaluate the financial situation of the selected farm using financial indicators. The selected farm is an agricultural cooperative that operates in the district of Prachatice. The name of this cooperative cannot be mentioned. Specific data for the calculations of financial analysis indicators were obtained from the financial statements – the balance sheet and the profit and loss account for the years 2011–2017. The theoretical part of this thesis is focused on familiarization with financial analysis and the used methods, including the analysis of absolute and differential indicators, but most attention is focused on the analysis of ratios (profitability, activity, indebtedness and liquidity indicators), which are most commonly used. Altman's Z-score model and Index IN05 were used from bankruptcy and creditworthy models that determine the financial health of the company. The practical part of this work is focused on finding out the financial situation of the agricultural cooperative, which is introduced at the beginning of this part. It was found that the farm did not have a very high profitability and in some years, profitability was even negative due to the negative economic results. The indebtedness of the farm is not very high and has been slowly decreasing. Furthermore, it was found that the agricultural cooperative has a long turnover period of assets but still remains liquid, so it is able to repay its liabilities in time. Altman's Z-score model and Index IN05 found low values and showed that if their values do not increase in the coming years, the company could be at risk of bankruptcy. Due to the fact, the financial analysis has no recommended values, it is necessary to compare the results with the average company selected from the public Internet database FADN. Overall, the selected farm is below the industry average.

Keywords: financial indicators, financial statements, absolute indicators, differential indicators, ratios, financial situation

9 Seznam literatury

Blaha, Z., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. (3., rozš. vyd). Praha: Management Press.

FADN v České republice. (2018). *FADN*. Retrieved from: http://www.fadn.cz/fadnweb/AHTM/FADN_CR_C.html

Kislingerová, E., & Hnilica, J. (2005). *Finanční analýza: krok za krokem*. (1. vydání). Praha: C. H. Beck.

Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. (1. vydání). V Praze: C.H. Beck.

Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. (2., aktualiz. vyd). Praha: Ekopress.

Mařík, M., Popela, J., & Maříková, P. (1996). *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. (2. vyd). Praha: Vysoká škola ekonomická.

Peterson Drake, P., & Fabozzi, F. (2012). *Analysis of Financial Statements*. (3rd edition). New Jersey: John Wiley & Sons.

Položky standardního výstupu. (2018). *FADN*. Retrieved from: http://www.fadn.cz/fadnweb/AHTM/STANDARD_VYSTUP.html

Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. (6. aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.

Ryneš, P. (2018). *Podvojný účetnictví a účetní závěrka: Průvodce podvojným účetnictvím k 1.1.2018*. (18. aktualizované vydání). Olomouc: ANAG.

Sedláček, J. (2009). *Finanční analýza podniku*. (Dotisk prvního vydání). Brno: Computer Press.

Věžník, A. (2006). Specifikum zemědělství a jeho postavení v národním hospodářství. *Educoland - Pedagogická fakulta Masarykovy univerzity*. Retrieved from: <https://educoland.muni.cz/down-563/>

Vymezení méně příznivých oblastí v ČR. (2001). *Úroda*. Retrieved from: <https://www.uroda.cz/vymezeni-mene-priznivych-oblasti-v-cr/>

Zemědělství ČR. (2017). *ZŠ Hostivice*. Retrieved from: <http://zs.hostivice.cz/docs/DUM/Mares2/10zemedelstviA.pdf>

Zemědělství v ČR - zeměpis. (2011). *Studijní svět*. Retrieved from: <https://studijni-svet.cz/zemedelstvi-v-cr/>

Ostatní zdroje

Svatoš, M. (2008). *Ekonomika agrárního sektoru: (vybraná témata)*. Praha: Česká zemědělská univerzita, Provozně ekonomická fakulta.

Chvojsíková, V. (2019). *Finanční analýza konkrétního podniku* (Bakalářská práce) [Online]. České Budějovice. Retrieved from https://wstag.jcu.cz/StagPortletsJSR168/PagesDispatcherServlet?pp_destElement=%23sSouboryStudentuDivId_923&pp_locale=cs&pp_reqType=render&pp_portlet=souboryStudentuPagesPortlet&pp_page=souboryStudentuDownloadPage&pp_nameSpace=G225923&soubidno=179875

10 Seznam obrázků

Obrázek 1: Časové hledisko hodnocení informací.....	6
Obrázek 2: Vzájemné propojení účetních výkazů.....	10
Obrázek 3: Index bonity – hodnoticí stupnice	21
Obrázek 4: Vývoj čistého pracovního kapitálu	31
Obrázek 5: Vývoj ukazatelů rentability	32
Obrázek 6: Vývoj ukazatelů aktivity.....	34
Obrázek 7: Vývoj obchodního deficitu v čase	34
Obrázek 8: Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	36
Obrázek 9: Vývoj ukazatelů likvidity	37
Obrázek 10: Vývoj Altmanova modelu	39
Obrázek 11: Vývoj indexu IN05	40
Obrázek 12: Porovnání ROE, ROA	42
Obrázek 13: Porovnání doby obratu zásob	43
Obrázek 14: Porovnání ukazatelů zadluženosti	44
Obrázek 15: Porovnání běžné a pohotové likvidity	45

11 Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy	8
Tabulka 2: FADN data.....	26
Tabulka 3: Charakteristika výrobních podmínek.....	29
Tabulka 4: Analýza čistého pracovního kapitálu.....	30
Tabulka 5: Analýza ukazatelů rentability	31
Tabulka 6: Analýza ukazatelů aktivity	33
Tabulka 7: Analýza ukazatelů zadluženosti.....	35
Tabulka 8: Analýza Altmanova modelu Z-skóre.....	38
Tabulka 9: Analýza indexu IN05	39
Tabulka 10: Charakteristika průměrného podniku	41
Tabulka 11: Srovnání ukazatelů rentability	42
Tabulka 12: Srovnání ukazatelů aktivity	43
Tabulka 13: Srovnání dalších ukazatelů	46