ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky

Diplomová práce

Rozbor hospodaření podniku – Dřevozpracující družstvo Lukavec

Autor: Bc. Iveta Hloupá
Vedoucí diplomové práce: Ing. Irena Pokorná, Ph.D.

© 2011 ČZU v Praze

Česká zemědělská univerzita v Praze | Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky | Akademický rok 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Iveta Hloupá

obor Podnikání a administrativa

Vedoucí katedry Vám ve smyslu Studijního a zkušebního řádu ČZU v Praze čl. 17 odst. 2 určuje tuto diplomovou práci.

Název práce: **Rozbor hospodaření podniku - Dřevozpracující družstvo Lukavec**

Osnova diplomové práce:

1. Úvod
2. Cíl práce a metodika
3. Literární rešerše
4. Charakteristika podniku
5. Rozbor hospodaření podniku
6. Závěr
7. Seznam použitých zdrojů
8. Přílohy

Rozsah hlavní textové části: 60 - 80 stran

Doporučené zdroje:

HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: Beck 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
KRAUSEOVÁ, J. Finanční řízení firmy. 2.vydání. Praha: VŠE, 2004. 74 s. ISBN 80-245-0800-1
KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠEVCOVÁ, J. Finanční analýza. Praha: Praha: Vysoká škola finanční a správní, Eupress, 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X
LANDA, M. Jak číst finanční výkazy : analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5
MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2
ROSOCHATECKÁ, E. Ekonomika podniků. Praha: Česká zemědělská univerzita v Praze, 2009. 201 s. ISBN 978-80-213-1892-2
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6
STŘELEČEK, F. Analýza podnikatelské činnosti. Praha: Vysoká škola zemědělská Praha, 1991 . 61 s. ISBN 80-213-0098-1
SYNEK, M.,a kol. Podniková ekonomika. Praha: Beck, 2006. 475 s. ISBN 80-7179-892-4
TULEJA, P. Analýza pro ekonomy. Brno: Computer Press, 2007. 336 s. ISBN 978-80-251-1801-6
VALACH, J. Základy finančního hospodaření podniku. Praha: Nad zlato, 1992. 112 s. ISBN 80-900383-6-0

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Irena Pokorná, Ph.D.**

Termín odevzdání diplomové práce: duben 2011

L.S.

Vedoucí katedry

Děkan

V Praze dne: 15. 1. 2010

Evidováno děkanátem PEF pod č.j.: KE-078-10D

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Rozbor hospodaření podniku – Dřevozpracující družstvo Lukavec" 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 autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne _____

Iveta Hloupá

Poděkování

Touto cestou bych ráda poděkovala vedoucí diplomové práce Ing. Ireně Pokorné Ph.D. za odborné vedení a věnovaný čas při zpracovávání mé diplomové práce.

Dále děkuji Ing. Marcele Koubíkové za poskytnutí podkladových údajů k vypracování praktické části této práce, za cenné připomínky, trpělivost a čas, který mi při zpracování mé diplomové práce věnovala.

„Rozbor hospodaření podniku – Dřevozpracující družstvo Lukavec“

„Analysis of Business Economy – Dřevozpracující družstvo Lukavec“

Souhrn

Diplomová práce se zabývá vývojem hospodářské činnosti a především rozborem hospodaření Dřevozpracujícího družstva Lukavec, který je proveden pomocí vertikální, horizontální analýzy a finanční analýzy poměrovými ukazateli. Pomocí finanční analýzy lze ohodnotit minulost a zároveň také částečně předpovídat budoucí vývoj.

V první části práce je pomocí rešeršních metod na základě analýzy dokumentů vyložena samotná podstata finanční analýzy, její uživatelé, metody a vysvětleny různé poměrové ukazatele včetně DuPontova rozkladu, jejichž výpočty lze uskutečnit na základě dat uvedených v rozvaze, výkazu zisků a ztrát a cash flow. Kromě finanční analýzy poměrovými ukazateli jsou interpretovány i bonitní a bankrotní modely (Altmanův Z-index, Index důvěryhodnosti, model EVA).

Ve druhé části práce je v krátkosti představen dřevozpracující průmysl v České republice a v kraji Vysočina, kde vybraný podnik sídlí. Dále je podnik charakterizován nejen z právního hlediska, ale i jeho vývoj od roku 1953, kdy došlo k jeho založení, až do současnosti, kde je krátce představena i výrobková struktura. Na závěr je provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy, výkazu zisku a ztrát, finanční analýza poměrovými ukazateli (likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita) a zpracován Altmanův Z-index a Index důvěryhodnosti.

Klíčová slova

Analýza, Likvidita, Rentabilita, Zadluženost, Aktivita, Index, Průmysl, Družstvo

Summary

This thesis deals with the development of economic activities and in particular analysis Dřevozpracující družstvo Lukavec, which is accomplished by vertical and horizontal analysis and financial analysis of the relative indicators. Using financial analysis can evaluate the past while also partially predict future developments.

In the first part of the search by using methods based on analysis of documents laid out the very essence of financial analysis, its users, methods and explained Various indicators and ratios, including Dupont's disintegration, which can make calculations based on data in the balance sheet, profit and loss account and cash flow. In addition to financial analysis of the relative indicators are presented in a reputable and bankruptcy models (Altman's Z-index, the Index of the trust, model EVA).

In the second part is briefly introduced in woodworking industry in the Czech Republic in and in the region Vysočina, where the selected firm is located. In addition, the company is characterized not only from a legal standpoint, but also its development since 1953, in which it was established, until now, which is shortly introduced the product structure. At the conclusion there is a vertical and horizontal analysis balance sheet, profit and loss accounts, financial analysis of relative indicators (liquidity, profitability, indebtedness, activity) and processed Altman's Z-index and the Index of the trust.

Key words

Analysis, Liquidity, Profitability, Indebtedness, Activity, Index, Industry, Team

Obsah:

1 Úvod 9
2 Cíl a metodika 10
3 Literární rešerše 11
3.1 Co je finanční analýza a k čemu slouží 12
3.2 Uživatelé finanční analýzy 12
3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu 15
3.3.1 Rozvaha 16
3.3.2 Výkaz zisku a ztráty 20
3.3.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků = Cash flow 20
3.4 Metody finanční analýzy 21
3.4.1 Vyšší metody finanční analýzy 21
3.4.2 Metody elementární analýzy 22
3.5 Analýza poměrovými ukazateli 26
3.5.1 Ukazatele likvidity 27
3.5.2 Ukazatele rentability 28
3.5.3 Ukazatele zadluženosti 31
3.5.4 Ukazatele aktivity 33
3.6 Analýza soustav ukazatelů 34
3.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů 35
3.6.2 Bonitní a bankrotní modely 36
4 Charakteristika podniku 39
4.1 Dřevozpracující průmysl 39
4.2 Charakteristika podniku z právního hlediska 42
4.3 Historie podniku 44
4.4 Současnost 47
5 Rozbor hospodaření podniku 53
5.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy 53
5.2 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát 55
5.3 Likvidita 56
5.4 Rentabilita 59
5.5 Zadluženost 65
5.6 Aktivita 69
5.7 Altmanův Z-index 75
5.8 Index důvěryhodnosti 77
6 Závěr 79
7 Seznam literatury 81
8 Seznam použitých zkratek 84
9 Seznam grafů, schémat, tabulek a obrázků 86
10 Přílohy 88

1 Úvod

Úspěšnost podniku je dána především kvalitním finančním řízením podniku. Toto řízení však nemůže být dostatečně kvalitní, pokud není známé jeho působení v minulosti. Z tohoto důvodu zde svou roli hraje i finanční analýza, která napomáhá finančnímu manažerovi lépe se rozhodovat do budoucnosti. K provádění finanční analýzy tvoří podklady finanční účetnictví, které musí být v podniku řádně vedeno. Hlavním důvodem proč se provádí finanční analýza, je ten, že manažeři z účetních výkazů nevyčtou trend vývoje ukazatelů ani nejsou schopni stanovit slabé a silné stránky podniku.

Zdrojem finanční analýzy jsou právě výstupy finančního účetnictví. Jedná se o rozvahu, výkaz zisků a ztrát a cash flow. Díky tomu lze hodnotit, jak podnik zacházel s financemi v minulosti a jak s nimi zachází nyní. Na základě toho lze stanovit, jak s financemi nakládat v budoucnosti, aby případná zjištěná nerovnováha se stala opětnou rovnováhou. Důležité je, aby se finanční analýza prováděla několik let zpětně, protože další vývoj se dá predikovat pouze na základě delší časové řady.

V praktické části diplomové práce je řešeno finanční zdraví Dřevozpracujícího družstva Lukavec (DDL), který sídlí v kraji Vysočina na Pelhřimovsku. V kraji Vysočina má své zastoupení, jelikož dřevozpracujících podniků v tomto kraji příliš není. DDL je současně nejdůležitějším zaměstnavatelem lidí v okolí.

2 Cíl a metodika

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnotit finanční hospodaření Dřevozpracujícího družstva Lukavec a v případě špatného hospodaření navrhnout podniku možná řešení. Na podporu hlavního cíle byly stanoveny dílčí cíle, přičemž se jedná o teoretické vymezení postupů hodnocení finančního hospodaření, charakteristika podniku a použití některých elementárních metod finanční analýzy (analýza stavových (absolutních) ukazatelů, přímá analýza poměrových ukazatelů).

Teoretická část diplomové práce rešeršního charakteru je vytvořena na základě analýzy dokumentů. Zaměřuje se na podstatu a význam finanční analýzy, jsou vysvětleny metody finanční analýzy (vyšší metody, metody elementární analýzy) a dále je práce zaměřena na analýzu poměrovými ukazateli, kde jsou definovány ukazatele likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita včetně způsobu jejich výpočtu a stanovení doporučeného rozmezí. Jako soustava ukazatelů je zde interpretována pyramidová soustava ukazatelů a bonitní a bankrotní modely. V poslední teoretické části se nachází model ekonomické přidané hodnoty, který v praktické části použit není, jelikož vybraný podnik neobchoduje na burzovním ani na mimoburzovním trhu. Informace jsou čerpány z odborné literatury týkající se tématu a z internetových zdrojů, které jsou uvedeny v seznamu literatury.

V praktické části diplomové práce je nejprve charakterizován dřevozpracující průmysl v České republice a poté provedena charakteristika podniku nejen z právního hlediska, ale i vývoj podniku od roku 1953, kdy došlo k jeho založení, až do současnosti. Jako podklad pro vytvoření finanční analýzy je provedena analýza vývoje celkových aktiv a vlastního a cizího kapitálu včetně vertikální a horizontální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Samotný rozbor hospodaření podniku je proveden za roky 2004 – 2009 pomocí finanční analýzy poměrovými ukazateli (likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita), jejichž výpočty vychází ze vzorců uvedených v teoretické části diplomové práce. Výsledky jsou dále zhodnoceny, porovnány s doporučenými normami a graficky znázorněny. Veškeré podklady potřebné k provedení finanční analýzy jsou čerpány z výkazů podniku, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou součástí výroční zprávy podniku. Závěrem je zpracován Altmanův index a Index důvěryhodnosti pro odhalení možného bankrotního stavu podniku.

3 Literární rešerše

V současnosti se neustále mění ekonomické prostředí a spolu s těmito změnami dochází rovněž ke změnám v podnicích, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšný podnik se při svém hospodaření bez rozboru finanční situace již neobejde. Nejčastější rozborovou metodou jsou finanční ukazatele, které jsou součástí finanční analýzy (Růčková, 2007). Vysušil (1999) k tomu dodává, že v konkurenčním prostředí může uspět jen takový podnik, který co nejlépe ovládá nejen finanční stránku podnikatelské činnosti, ale také stránku obchodní.

Finanční analýza je velmi důležitou pomůckou zejména při ekonomickém řízení podniků, menších ale i velkých mezinárodních podniků (Doucha, 1996). Ekonomickému řízení se moderně říká finanční management a zabývá se především řádným vedením účetnictví, vykazováním zisků a ztrát, zpracováním rozvahy, plány finančních toků a dalšími nezbytnými úkony potřebnými pro přežití a prosperitu podniku, proto také každý podnik musí být řádně ekonomicky řízen (Barrow, 1996).

K základním cílům ekonomického řízení podniku je možno zařadit především dosahování finanční stability, které je možné hodnotit pomocí dvou základních kritérií (Růčková, 2007):

- schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál – toto kritérium je obecně považováno za nejdůležitější, neboť postihuje podstatu podnikání jako takového. Každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocování peněz, respektive rozšiřování vlastního bohatství;
- zajištění platební schopnosti podniku – je sice na první pohled cíl druhotný, nicméně je třeba si uvědomit, že bez platební schopnosti většinou neexistuje možnost podniku nadále fungovat a předznamenává konec podnikatelské činnosti daného podniku.

Kromě řízení pomáhá podniku i ve finančním plánování, stanovení obchodní i výrobní strategie a často i k zavádění úsporných opatření (Doucha, 1996).

Je tedy zdrojem podnikového hodnocení minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek (Růčková, 2007). Stejný názor na finanční analýzu má i Valach (1997).

3.1 Co je finanční analýza a k čemu slouží

„*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech* (Růčková, 2007).“

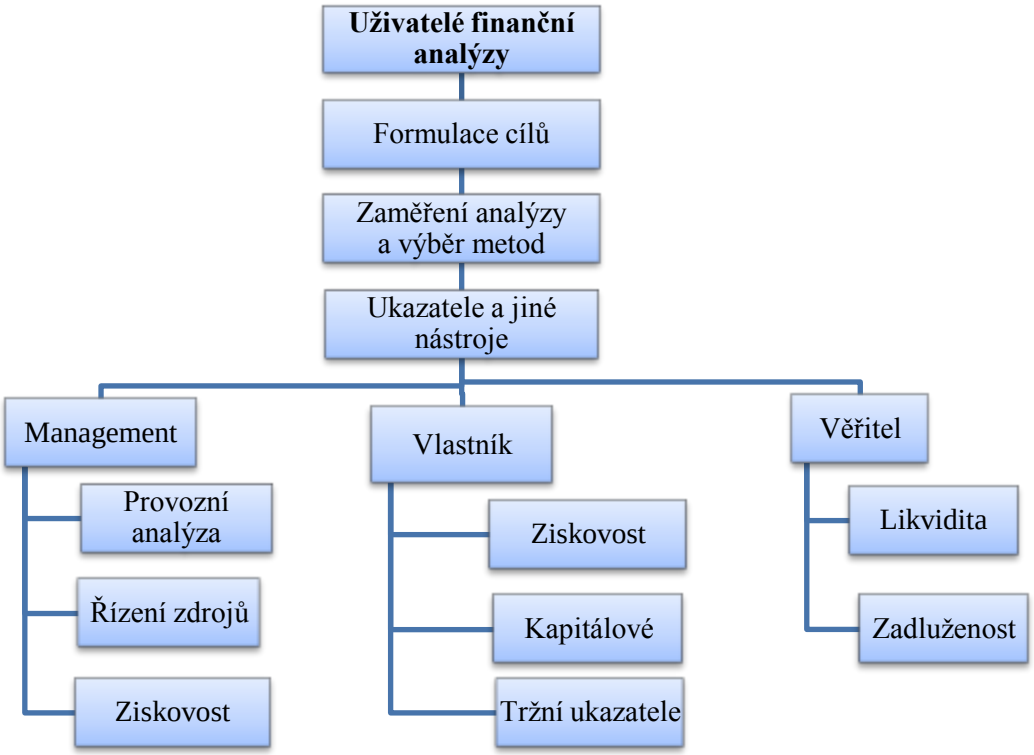
Dle Růčkové (2007) je hlavním úkolem finanční analýzy připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. S podobným názorem se setkáváme i u Grünwalda a Holečkové (2007). Z časového pohledu má svůj smysl ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se podnik vyvíjel až do současnosti (ex-post analýza). Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza nám slouží jako základ k finančnímu plánování ve všech časových rovinách. Umožní nám proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem podniku, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem (ex-ante analýza).

Růčková (2007) dále uvádí členění finanční analýzy, které je nezbytně nutné pro pochopení struktury analýzy. Člení se tedy dle objektu zkoumání na mezinárodní, národního hospodářství, odvětví a podniku. Diplomová práce se především zaměřuje na analýzu podniků, která se soustřeďuje na stav podniku a na jeho předpokládaný vývoj. V rámci jednoho podniku lze provádět pouze časová srovnání. Dalším důležitým členěním je rovněž členění finanční analýzy na externí a interní. Externí analýzu provádí uživatelé z okolního prostředí podniku (banky, dodavatelé, odběratelé, zaměstnanci blíže viz. kapitola 3.2) na základě zveřejněných a jinak dostupných finančních informací. Musí být prováděna tedy zvnějšku (Synek, 2003). Interní analýza se zabývá hospodařením podniku, který vychází nejen z finančních informací, ale také z informací z manažerského účetnictví a z dat statistických, plánovaných a kontrolních.

3.2 Uživatelé finanční analýzy

Růčková (2007) uživatele rozdělila do tří hlavních skupin: management, vlastníci, věřitelé a popřípadě další externí uživatelé. To, jakým způsobem se ubírá úvaha o provedení analýzy a co nejpodstatnějšího očekávají jednotlivé ekonomické subjekty, je uvedeno ve schématu č.1.

Schéma č. 1: *Uživatelé finanční analýzy a její zaměření*



Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě schématu lze říci, že každý z uživatelů musí formulovat cíle, k nimž hodlají vypracovanou analýzou dospět. Na základě těchto cílů volíme poté takovou metodu, aby odpovídala jednak z hlediska časové náročnosti a jednak také z hlediska finanční náročnosti, tedy z pohledu nákladů na její vypracování. V tomto okamžiku už se postup rozchází podle cílové skupiny, pro kterou se finanční analýza zpracovává.

Nejvýznamnějšími uživateli finanční analýzy jsou manažeři, kteří potřebují informace především pro krátkodobé a zejména dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jejich podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Finanční analýza, odhalující slabé i silnější stránky finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává do finančního plánu (Kovanicová, Kovanic 1995).

Vlastníci neboli také akcionáři popř. společníci podniku se chtějí ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a podnik je dobře řízen. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk (na němž ve většině případů závisí výše jejich dividend) a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku. Manažeři musí akcionáře proto průběžně informovat formou výročních zpráv o tom, jak nakládají se zdroji, které řídí (Grünwald, Holečková, 2007). Držitelé úvěrových cenných papírů podniku (obligací, zástavních listů) se zajímají zejména o likviditu podniku a o finanční stabilitu – zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši. Potencionální investoři se na základě finanční analýzy rozhodují o uložení svých volných peněžních prostředků do daného podniku (Kovanicová, Kovanic 1995). Vlastník, respektive potenciální investor, je zainteresován především na výnosech (Růčková, 2007).

Banky a jiní věřitelé se soustřeďují na informace z finanční analýzy pro správné rozhodnutí, zda potencionálnímu dlužníkovi poskytnout půjčku či ne (Kovanicová, Kovanic, 1995). Grünwald a Holečková (2007) to označují jako bonitu dlužníka. Ověřují rovněž, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zda bude schopen hradit splátky stanovených podmínek. Peněžní ústavy váží často své úvěrové podmínky na vybrané finanční ukazatele. Banky i ostatní věřitelé požadují vrácení vložených finančních prostředků a zároveň musí brát v úvahu i riziko nesplacení finančních prostředků, které se prostřednictvím analýz odrazí v ceně (zpravidla úroku) poskytnutých finančních prostředků

Kromě již uvedených cílových skupin by bylo možné najít i skupiny jiné, k nim např. můžeme uvést obchodní partnery (dodavatelé, odběratelé), stát a jeho orgány, konkurenty, veřejnost, zaměstnance. *Dodavatelé* si na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků vybírají své obchodní partnery, u nichž především sledují schopnost hradit splatné závazky a dlouhodobou stabilitu, z níž usuzují na zajištěnost svého odbytu. *Odběratelé* sledují finanční analýzu podniků pro výběr vhodného dodavatele. Při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům. Z prostředí podniku se o finanční analýzu zajímají i *zaměstnanci*, na jejímž základě mohou usuzovat na jistotu zaměstnání a perspektivu mzdové i sociální. *Stát a jeho orgány* potřebují finanční informace pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinnosti aj. *Konkurenti* se zajímají o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky, zejména o ukazatele rentability,

o ziskovou marži, velikost ročních tržeb, solventnost, o výši a hodnotu zásob a o jejich obrátku. *Veřejnost* se zajímá o finanční situaci z různých důvodů (např. sleduje, zda podnik neprovádí činnosti, které jsou v rozporu s ochranou životního prostředí, stará se o rozvoj svého regionu apod.). V těchto cílových skupinách se analýza nezpracovává buď vůbec, nebo se zpracovává na jiné úrovni zejména u státu a jeho orgánů (Růčková, 2007, Grünwald, Holečková, 2007).

3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

„*Kvalita a seriózност podkladů, ze kterých vychází finanční analytik, jsou velmi důležité*“(Doucha, 1996). Růčková (2007) dodává, že informace by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní, jelikož je nutné podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví podniku.

Data pro finanční analýzu pocházejí z různých zdrojů, které závisí na tom, o jaké informace se jedná. *Finanční informace* získáváme z účetních výkazů finančního účetnictví a výroční zprávy, vnitropodnikových účetních výkazů, předpovědí finančních analytiků a vrcholového vedení podniku, burzovního zpravodajství, ze zpráv o vývoji měnových relací a úrokových měr a z hospodářské zprávy informačních médií. *Kvantifikovatelné nefinanční informace* vychází z firemních statistik produkce, poptávky, zaměstnanosti, odbytu, z prospektů a interních směrnic a z oficiálních ekonomických statistik. Podklady pro *nekvantifikovatelné informace* jsou zprávy vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů podniku, ředitelů a auditorů, komentáře manažerů a odborného tisku, osobní kontakty, nezávislá hodnocení, prognózy a odhady analytiků různých institucí (Kovanicová, Kovanic 1995). Někteří autoři, především Černá (1997), Valach (1997) a Neumaierová (2002), rozdělují informace podle místa vzniku na interní a externí.

Základní data jsou přesto nejčastěji čerpána z účetních výkazů finančního účetnictví, které poskytují informace externím uživatelům a musí být zveřejňována nejméně jedenkrát ročně. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb každého podniku. Právě využití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožní eliminovat riziko odchylky od skutečnosti, neboť se jedná o výkazy, které mají

častější frekvenci sestavování a umožňují vytváření podrobnějších časových řad, což je z hlediska finanční analýzy velmi důležité (Růčková, 2007).

Pro úspěšné zpracování finanční analýzy, jsou důležité zejména základní účetní výkazy:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty,
- Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

Ministerstvo financí závazně stanovuje strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou současí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. V rámci účetní závěrky se připojuje ještě příloha, která musí obsahovat údaje o příslušné účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, dále musí obsahovat doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a také přehled o peněžních tocích. Výkaz cash flow není nikterak standardizován (Růčková, 2007).

Rosochatecká (2009) také považuje účetní výkazy pro získání základních informací ke zpracování finanční analýzy za důležité.

Všechny tyto účetní výkazy zveřejňované v rámci účetní závěrky jsou součástí výroční zprávy, která informuje majitele, obchodní partnery, potenciální investory, finanční ústavy a zákazníky o majetkové, finanční a důchodové situaci. Kromě údajů z účetní závěrky a výroku auditora týkající se účetní závěrky musí dále obsahovat údaje o důležitých skutečnostech vztahujících se k účetní závěrce a také výklad o uplynulém a předpokládaném vývoji podnikání podniku a jeho finanční situaci. Stejně jako účetní závěrka podléhá povinnosti ověření auditorem, která vyplývá z obchodního zákoníku. Po ověření informací je podnik musí zveřejnit v obchodním věstníku do jednoho měsíce ode dne konání valné hromady (Růčková, 2007).

3.3.1 Rozvaha

Rozvaha je výkaz stavových veličin, který se sestavuje na základě bilančního principu (Kovanicová, Kovanic 1995) vždy k určitému datu, popisující přesný stav a strukturu dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vyjádřených ve finančních částkách.

Bilanční princip znamená, že aktiva a pasiva se musí vždy rovnat. Zdrojová – pasivní část je popisem toho, jaké a odkud byly zajištěny finanční prostředky. Majetková –

aktivní část je popisem toho, co bylo ze zdrojů pořízeno. Za část zdrojů se pořídí např. majetek a zbylé peníze se uloží např. na běžný účet nebo do pokladny. Vše je přesně evidováno (Doucha, 1996).

Ve finanční analýze je pro nás nejdůležitější právě majetková a finanční struktura podniku. Základní členění agregovaných položek v rozvaze, které mají účetně dané složení, je schematicky reprezentováno v tabulce č. 1.

Tabulka č. 1: *Struktura rozvahy*

Rozvaha k 31.12. 20xx	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Zdroj: Vlastní zpracování

Aktiva – majetek podniku

Majetková struktura podniku představuje podrobnou strukturu aktiv podniku. Aktivy v širším pojetí rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Rozhodující je schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku, který se může projevit buď to přímo (schopnost přeměnit se okamžitě na hotovost) nebo nepřímo (položka aktiv se zapojí do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek se změní na peníze) (Růčková, 2007). Němec (1995) tvrdí, že aktiva zahrnují celkový majetek podniku neboli jeho obchodní jmění.

Aktiva se člení dle doby jejich upotřebitelnosti (likvidity) od položek nejméně likvidních po položky nejlikvidnější. V USA se aktiva člení právě naopak, tzn. od nejlikvidnějších po nejméně likvidní.

U **stálých aktiv** je doba přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok. Synek (2003) je dále člení na nehmotná aktiva, hmotná aktiva a finanční aktiva.

Nehmotná aktiva (dlouhodobý nehmotný majetek) zahrnují různorodé prostředky jako např. nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, ocenitelná práva, software a poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek aj. (Podhorský, 2005).

Hmotná aktiva (dlouhodobý hmotný majetek) obsahují hospodářské prostředky, které svoji hodnotu předávají postupně prostřednictvím odpisů. Patří sem položky, které jsou pořizovány z hlediska zajištění běžné činnosti podniku např. budovy, stavby, dopravní

prostředky, inventář. Některý majetek dlouhodobé povahy se neodepisuje (např. pozemky, umělecká díla) (Synek, 2003). Při finanční analýze jde v podstatě o rozbor výrobních kapacit a využití jednotlivých strojů a zařízení (Růčková, 2007).

Finanční aktiva nejsou pořizovány po hospodářskou činnost, ale pro získání dlouhodobě přiměřeného výnosu, významného vlivu v jiném podniku či případně získání výnosu vyplývajícího z růstu tržní hodnoty určitých komodit. Zahrnují cenné papíry, finanční účasti podniku v jiných podnicích a dlouhodobé půjčky peněžních prostředků různým subjektům se záměrem rozmnožit vlastní majetek (Nývltová, Marinič, 2010). Finanční aktiva se neodepisují.

Oběžná aktiva se přeměňují na peněžní prostředky za dobu kratší než 1 rok. Zahrnují především peněžní prostředky a věcné položky majetku (polotovary, nedokončená výroba, suroviny, materiál, hotové výrobky). Strukturu těchto aktiv tvoří zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a finanční majetek (TPA Horwath Notia Audit, 2009). Analýza oběžných aktiv, která je součástí hodnocení likvidity podniku, obvykle začíná zhodnocením objemu, struktury a vývoje oběžných aktiv a pokračuje zaměřením se na nejvýznamnější skupinu, kterou jsou zásoby (Růčková, 2007). Jedna forma oběžného majetku přechází v jinou, např. za peníze se nakoupí suroviny, ty přejdou v nedokončenou výrobu, která se pak stává hotovými výrobky, které se přemění při prodeji na peněžní prostředky (Synek, 2003).

Ostatní aktiva obsahují především zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období – předem placené nájemné, příjmy příštích období – práce provedené a dosud nevyúčtované, aktivní kurzové rozdíly apod. Jejich podíl na celkových aktivech je však tak malý, že jejich změny se většinou neprojeví na chodu podniku. (Podhorský, 2005)

„*Pro analýzu položek majetkové struktury je charakteristické zkoumání druhu a vzájemného vztahu majetku.*“ Dalšími důležitými faktory je doba, po kterou je majetek v podniku vázán a podíl investičního (stálých aktiv) na oběžném majetku (Růčková, 2007).

Pasiva – zdroje financování podniku

Němec (1995) označil pasiva jako zdroje financování podniku. Na jejich straně se hodnotí finanční struktura analyzovaného podniku, která představuje strukturu

podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek. Člení se z hlediska vlastnictví zdrojů financování na zdroje vlastní a cizí (Podhorský, 2005).

Do **vlastních zdrojů** patří především základní kapitál podniku, přičemž jeho nejnižší možná výše vyplývá z obchodního zákoníku a je závislá na samotné právní formě podniku. Bez složení minimální výše základního kapitálu, který se zapisuje od obchodního rejstříku, nelze založit podnik. Synek (2003) základní kapitál definuje takto: *„Základní kapitál představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních a nepeněžních vkladů společníků do daného podniku.“*

Vlastní zdroje dále obsahují kapitálové fondy, které jsou tvořeny dary, dotacemi a u akciových podniků emisním ážiem, což je rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií. Dalším vlastním zdrojem je zisk popřípadě ztráta podniku, které jsou označovány jako výsledek hospodaření, buď běžného období či minulých let. Růčková (2007) za výsledek hospodaření minulých let označuje nerozdělený zisk minulých let. V Obchodním zákoníku je dále stanoveno, jaká právní forma podnikání musí ze zisku vytvářet zákonný rezervní fond popřípadě nedělitelný fond u družstev a v jaké minimální výši. Tyto dva fondy slouží ke krytí ztrát podniku nebo k překlenutí nepříznivého hospodářského vývoje. Podniky mohou mít ve stanovách i tvorbu statutárního fondu či ostatních fondů.

Mezi **cizí zdroje** nebo také cizí kapitál patří především dluhy podniku a rezervy, které se dále člení na zákonné a ostatní. Podnik si cizí kapitál zapůjčuje a musí tedy hradit i úroky a ostatní náklady spojené se získáváním (TPA Horwath Notia Audit, 2009).

Podhorský (2005) dělí dluhy podniku na krátkodobé a dlouhodobé. *Krátkodobé závazky* jsou splatné do 1 roku a jejich úkolem je financovat především běžný provoz podniku. Patří sem především dluhy vůči dodavatelům materiálu, zboží, investičního majetku, závazky vůči zaměstnancům a další. U *dlouhodobých závazků* je doba splatnosti delší než 1 rok a jsou určeny k financování aktiv, které mají delší životnost, např. pořízení strojního vybavení. Do dlouhodobých závazků lze zařadit podnikem vydané dlouhodobé dluhopisy, obchodní úvěry atd.

Růčková (2007) kromě vlastního a cizího kapitálu zmiňuje ještě ostatní pasiva, do kterých patří především výdaje a výnosy příštích období popřípadě pasivní kurzové rozdíly. Ale zároveň dodává, že jejich podíl na celkových pasivech z absolutního hlediska je velmi malý.

3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (dále jen výkaz) je významným zdrojem informací pro hodnocení firemní ziskovosti (Růčková, 2007). Scholleová (2008) přisuzuje výkazu stejný význam, ale zdůrazňuje, že oproti rozvaze, která se vztahuje k určitému časovému okamžiku, zaznamenává výsledkové operace za určitý časový interval. Doucha (1996) jej označuje za výkaz výkonových veličin, který je sestaven z nákladů a výnosů. Podle toho, jaké náklady a výnosy do struktury výkazu vstupují, lze rozlišit několik druhů výsledků hospodaření, např. provozní, z finančních operací, za běžnou činnost atd. Scholleová (2008) dále zdůrazňuje, že výkaz nezachycuje pohyb příjmů a výdajů, což může způsobit, že výsledný čistý zisk zobrazený v tomto výkazu nemusí znamenat skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období. Právě z tohoto důvodu se musí sestavovat výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků neboli cash flow, který náklady a výnosy transformuje do peněžních toků.

3.3.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků = Cash flow

V účetním výkazu cash flow se srovnávají bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich užitím za určité období, proto slouží k posouzení skutečné finanční situace (Růčková, 2007). S peněžními prostředky je spojena likvidita, která znamená okamžitou schopnost podniku hradit včas své závazky. Jedná se o zdroj informací pro finanční analýzu, který pochází z USA. V České republice byl poprvé sestavován v roce 1993 nepřímou metodou, tzn. na základě výsledku hospodaření, který se dále upravuje o nepeněžní transakce, operace zaznamenané v rozvaze a další operace. Ke kvantifikaci se používá i přímá metoda, která sleduje příjmy a výdaje podniku za dané období. Ale nejčastěji se používá metoda nepřímá. Jednou z výhod sestavování výkazu je, že ho neovlivňují metody odpisování majetku, jelikož účetní odpisy nejsou spojeny s pohybem peněžních prostředků (Žídková, 2009).

3.4 Metody finanční analýzy

Především díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku. Při volbě metod se musí vycházet z toho, jak splňují jednotlivá kritéria (Růčková, 2007):

- Účelnost – je nutné si uvědomit, pro jaký předem zadaný cíl je analýza sestavována.
- Nákladnost – náklady na vypracování analýzy by měly být přiměřené jejich návratnosti.
- Spolehlivost – závisí na samotné spolehlivosti vstupních informací.

K hodnocení hospodářských jevů se v ekonomii rozlišují dva přístupy. Jedná se o fundamentální a technickou analýzu. Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými i mimoekonomickými jevy. Zpracovává především kvalitativní údaje a své závěry odvozuje bez použití algoritmizovaných postupů. Naopak technická analýza využívá ke kvantitativnímu zpracování ekonomických informací matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných postupů. Právě díky tomu, že finanční analýza pracuje především s matematickými postupy, ji lze z větší části zařadit do této oblasti (Kovanicová, Kovanic, 1995). Růčková (2007) oba přístupy definuje stejně a dále dodává, že hodnotit výsledky technické analýzy by bylo velmi obtížné bez fundamentálních znalostí ekonomických jevů. Proto také zdůrazňuje, že se musí oba typy analýz vzájemně kombinovat.

Ve finanční analýze se využívají dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší.

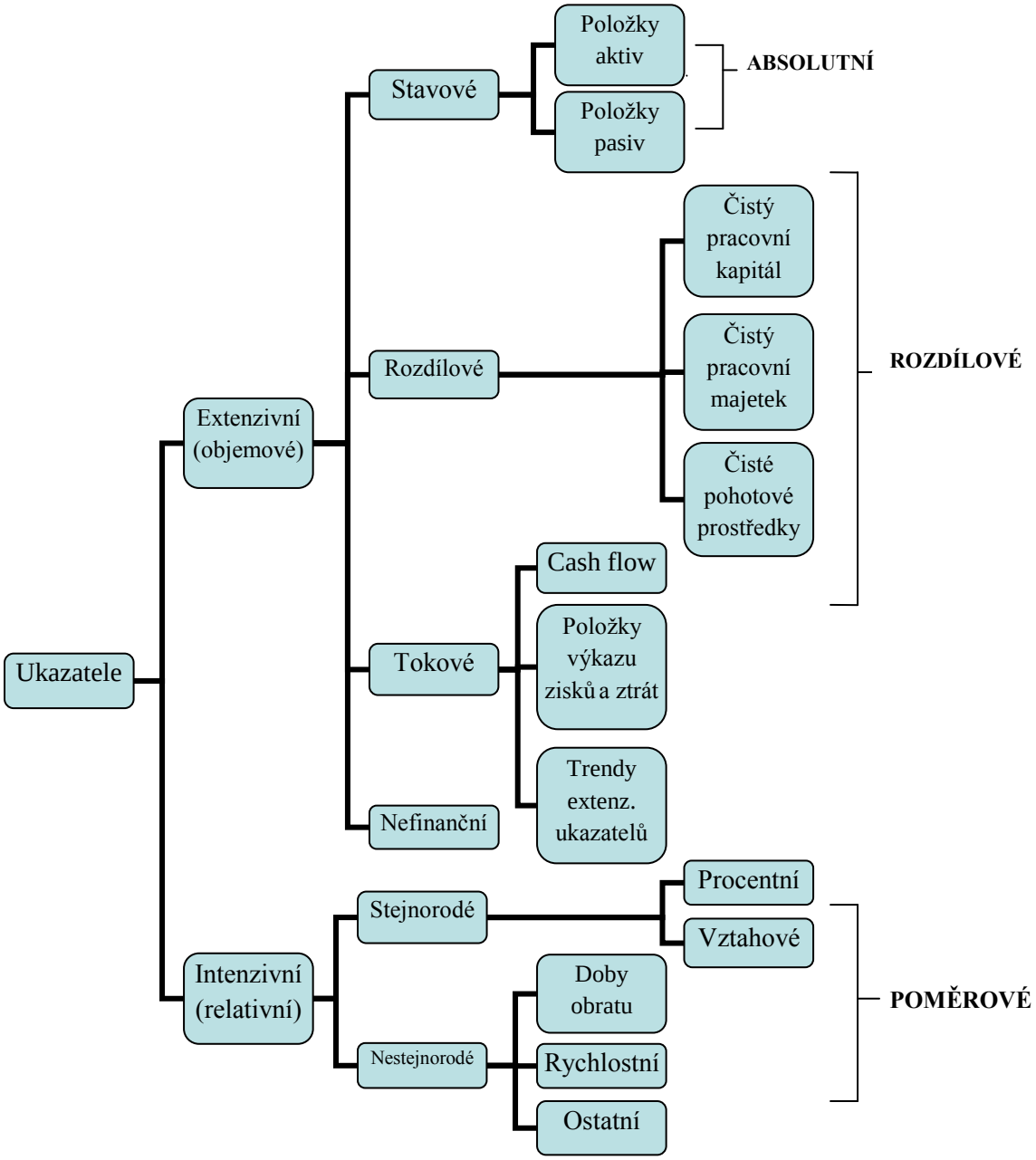
3.4.1 Vyšší metody finanční analýzy

Jedná se o metody, které jsou závislé na hlubších znalostech matematické statistiky, ale také i na teoretických a praktických ekonomických znalostech. Nejedná se o metody univerzální a proto k aplikování je zapotřebí především kvalitní softwarové vybavení. Pro použití vyšších metod je důležitá dostupnost údajů, kterými se musí naplnit model hodnocení. Z tohoto důvodu se také nepoužívají běžně v podnikové praxi, ale zabývají se jimi specializované podniky (Růčková, 2007). Vyšší metody finanční analýzy podrobněji rozepisují Kovanicová a Kovanic (1995), nicméně v hlavních myšlenkách se shodují s Růčkovou (2007).

3.4.2 Metody elementární analýzy

Finanční analýza v rámci těchto metod využívá různé ukazatele, což mohou být rovnou položky účetních výkazů a údaje pocházející z dalších zdrojů nebo popřípadě čísla z nich odvozená. Členění ukazatelů bývá různé. Kovanicová a Kovanic (1995) se zabývají rozdělením ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní), které se dále člení, jak zobrazuje schéma č. 2.

Schéma č. 2: *Členění finančních ukazatelů*



Zdroj: Vlastní zpracování. Upraveno dle Kovanicová, Kovanic (1995)

Extenzivní ukazatele nesou informaci o rozsahu, představují kvantitu. Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění (Kovanicová, Kovanic, 1995).

Na základě schématu lze říci, že extenzivní ukazatele se dále člení na stavové, tokové, rozdílové a nefinanční. Stavové veličiny, což jsou především položky rozvahy, plní primární úkol účetnictví, což je popisovat stav majetku a jeho zdrojů ke zvolenému časovému okamžiku (Růčková, 2007). Ostatní ukazatelé se odvozují ze stavových jako jejich rozdíly či podíly. Rozdílové ukazatele, jejichž reprezentanty zobrazuje schéma č. 2, znamenají rozdíl stavu určitých skupin aktiv a pasiv, které byly vzaty ke stejnému okamžiku. Tokové ukazatele nás informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu (Kovanicová, Kovanic, 1995). Podobně ukazatele definuje Růčková (2007) a dodává, že u nefinančních ukazatelů, které pomáhají zpřesňovat ukazatele finanční, se vychází z údajů vnitropodnikového účetnictví a evidence. Patří sem např. počet zaměstnanců, množství výrobků, spotřeba energie apod.

Ve schématu č. 2 je kromě extenzivních ukazatelů zmíněno i o intenzivních ukazatelích, které se člení na stejnorodé a nestejnorodé. Stejnorodé intenzivní ukazatele znamenají poměry extenzivních ukazatelů vyjádřeny ve stejných jednotkách. Do stejnorodých ukazatelů tedy patří procentní a vztahové. Procentní ukazatele slouží pro vyobrazení poměrné změny extenzivního ukazatele, která je poměřována jiným extenzivním ukazatelem. Vztahové ukazatele znamenají poměry dvou stavových ukazatelů, které jsou vztaženy k témuž časovému okamžiku. Nestejnorodé intenzivní ukazatele představují poměr dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách (Růčková, 2007).

Autorka dále kromě tohoto používanějšího členění ukazatelů uvádí i členění standardní a to sice na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové, popřípadě i ukazatele speciální. Jak vyplývá ze schématu č. 2, představují absolutní ukazatele především hodnoty jednotlivých položek základních účetních výkazů. Rosochatecká (2009) udává, že se jedná o jednotlivé položky aktiv, pasiv, nákladů, výnosů, příjmů, výdajů. S tím se nedá nic jiného než souhlasit, protože za základní účetní výkazy jsou považovány již dříve zmiňované výkazy zisků a ztrát, výkazy cash flow a rozvaha, jejichž obsahem jsou právě ty položky, které Rosochatecká zdůrazňuje. Rozdílové ukazatele definují Knápková a Pavelková (2010) jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Poměrové ukazatele

vyjadřují podíl dvou položek, jejichž hodnoty se berou nejčastěji ze základních účetních výkazů. Nejčastěji se používají pro různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy apod. Někdy dochází k seskupení těchto ukazatelů a vznikají tak řetězce, které mají svou vlastní ekonomickou interpretaci a vážou se k některému aspektu finančního stavu podniku (Rosochatecká, 2009).

Elementární metody lze členit takto (Kovanicová, Kovanic, 1995):

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů:
  - analýza trendů (horizontální analýza),
  - procentní rozbor (vertikální analýza).
- Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:
  - analýza fondů finančních prostředků
  - analýza cash flow.
- Přímá analýza poměrových ukazatelů:
  - analýza ukazatelů rentability,
  - analýza ukazatelů aktivity,
  - analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury,
  - analýza ukazatelů likvidity,
  - analýza ukazatelů kapitálového trhu,
  - analýza ukazatelů na bázi finančních fondů a cash flow.
- Analýza soustav ukazatelů:
  - DuPontův rozklad
  - pyramidové rozklady.

Stejné rozdělení uvádí i Růčková (2007) a dodává, že ve svém důsledku všechny tyto skupiny znamenají komplexní finanční rozbor hospodaření podniku.

Žídková (2009) uvádí jiné členění elementárních metod:

- strukturální analýza = rozbor skupiny absolutních ukazatelů uveden v procentech – horizontální a vertikální,
- analýza poměrových ukazatelů,
- rozklady ukazatelů, tzv. pyramidové rozklady, pomocí kterých lze vyjádřit velikost vlivů dílčích poměrových ukazatelů na souhrnný ukazatel,
- analýza soustavy ukazatelů, které se zpracovávají do souhrnných indexů, které vyjadřují finanční zdraví podniku.

Členění se na první pohled zdá jiné, než bylo uvedeno u prvních dvou zdrojů, ale důležité je, že samotná podstata provádění těchto technik je stejná. Různost členění může být způsobena tím, že se v oblasti finančních analýz setkáváme s terminologickou nejednotností, protože tato problematika je u nás poměrně krátce používána a rozvíjena. Netýká se to pouze členění metod, ale také i názvů ukazatelů, kdy se ukazatele se stejným obsahem nazývají různě, což je závislé především na autorovi, který je zpracovává a pro jaký hodnotící účel.

Nyní již k jednotlivým analýzám, které definuje Růčková (2007). Analýza stavových (absolutních) ukazatelů v sobě zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu. Pro horizontální analýzu je velice důležité tvořit dostatečně dlouhé časové řady, jelikož hlavním smyslem analýzy jsou časové změny absolutních ukazatelů. Kovanicová a Kovanic (1995) ji pojmenovali jako analýzu vývojových trendů. Hlavním smyslem vertikální analýzy je souměření jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv, jelikož se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů (Růčková, 2007). Kovanicová a Kovanic (1995) pojmenovali vertikální analýzu jako analýzu komponent. Hlavním důvodem, proč se tato analýza sestavuje, je ulehčení srovnatelnosti účetních výkazů s předchozím obdobím popřípadě usnadnění srovnatelnosti podniků různých velikostí.

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů obsahuje analýzu fondů finančních prostředků a analýzu cash flow. Jedná se tedy o analýzy základních účetních výkazů, jako jsou výkaz zisků a ztráty a výkaz cash flow, které obsahují tokové položky (Knápková, Pavelková, 2010).

K základním a nejpoužívanějším metodám finanční analýzy patří především přímá analýza intenzivních ukazatelů neboli poměrová analýza, při níž se využívají veřejně dostupné informace v základních účetních výkazech (Růčková, 2007). Touto metodou se podrobněji zabývá kapitola č. 3.5 Analýza poměrovými ukazateli.

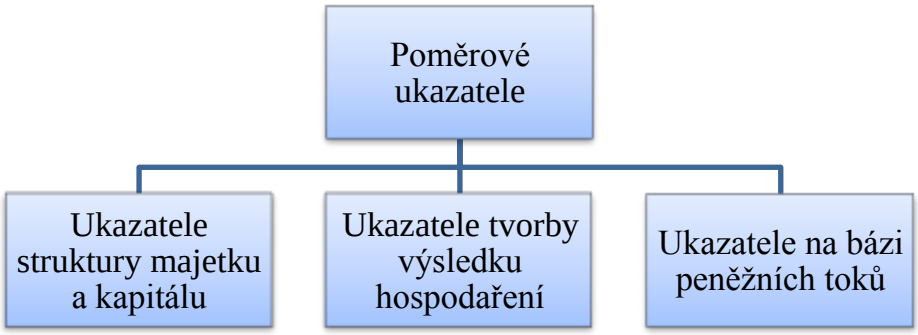
Ekonomický proces má mnoho vlastností, a proto jakýkoliv zásah do procesu vyvolá nejen požadovaný účinek, ale i řadu jiných důsledků a nelze tak hodnotit stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem. Proto se poslední analýza soustav ukazatelů zabývá metodami, ve kterých dochází ke kombinaci uvedených rozborových postupů. Hlavním důvodem, proč jsou soustavy ukazatelů vytvářeny, je především sestavení jednoduchého modelu, který dokáže zobrazit vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli

vyššího řádu. Do skupiny soustav ukazatelů je možné zařadit jako nejznámější DuPontův rozklad ukazatele rentability, pyramidové soustavy ukazatelů a metody účelově vybraných ukazatelů tedy především bankrotní a bonitní modely (Růčková, 2007). Tato analýza je podrobněji vysvětlena v kapitole č. 3.6 Analýza soustav ukazatelů.

3.5 Analýza poměrovými ukazateli

Díky poměrovým ukazatelům lze získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku (Kovanicová, Kovanic, 1995). Přesnější definice poměrových ukazatelů byla zmíněna již dříve. Jejich velké množství se třídí obvykle podle oblastí finanční analýzy do určitých skupin: rentabilita, aktivita, zadluženost, likvidita a ukazatele kapitálového trhu. Růčková (2007) naopak člení skupiny poměrových ukazatelů na základě logiky, tedy z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno. Toto členění je uvedeno ve schématu č. 3.

Schéma č. 3: *Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů*



Zdroj: Vlastní zpracování. Upraveno dle Růčkové (2007)

Na základě schématu č. 3 lze říci, že ve skupině ukazatelů struktury majetku a kapitálu budou obsaženy především ukazatele, které při svých výpočtech vycházejí z rozvahy. Týká se to především ukazatelů likvidity či zadluženosti. Ukazatele, které při svých výpočtech vychází z výkazu zisku a ztrát, kde se sleduje struktura výnosů a nákladů v jednotlivých oblastech (provozní, finanční, mimořádné) a zároveň vznik zisku, jsou zahrnuty ve skupině ukazatelů tvorby výsledku hospodaření. Poslední skupina ukazatelů ve schématu č. 3 zahrnuje ukazatele, které byly vypočteny na základě výkazu cash flow, kde se sledují peněžní toky.

Neexistence jednotné terminologie pro jednotlivé ukazatele způsobuje, že každý z autorů je může konstruovat podle svých potřeb. Synek (2003) rozlišuje ukazatele aktivity kapitálu, finanční situace podniku (likvidity a zadluženosti), výnosnosti, tržní hodnoty a pyramidové analýzy. Dostál (1997) pro změnu rozlišuje ukazatele aktivity, nákladovosti, likvidity, rentability, zadluženosti a finanční struktury, kapitálového trhu a pyramidové rozklady. Valach (1997) uvádí pouze ukazatele rentability, do kterých zahrnuje ukazatele obratu kapitálu a míru zisku, což je vztah mezi ziskem a produkčními faktory, dále ukazatele zadluženosti, platební schopnosti hradit krátkodobé závazky a ukazatele kapitálového trhu. Další ukazatele zmiňuje i Polidar (1991).

Růčková (2007) uvádí jen ty nejpoužívanější ukazatele, respektive ty, které mají nejširší vypovídací schopnost. Jedná se tedy o ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity, které jsou dále podrobněji vysvětleny.

3.5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost majetku se rychle a bez velkých ztrát hodnot přeměnit na peněžní hotovost (Růčková, 2007). Němec (1995) ji definuje jako schopnost dostát svým závazkům, tzn., zdali má podnik kromě pohotových peněz i další aktiva, která se dají rychle zpeněžit. Hlavní význam těchto ukazatelů spatřuje Synek (2003) v zodpovězení otázky, zda podnik bude schopen vyrovnat své dluhy, pokud nastane doba jejich splatnosti.

Pokud by tedy podnik nebyl dostatečně likvidní, mohlo by to vést k tomu, že by nebyl schopen hradit své závazky, což by mohlo být příčinou absolutní platební neschopnosti a dovést podnik až ke krachu.

Existují 3 základní ukazatele likvidity (Růčková, 2007):

- **Okamžitá likvidita** neboli také likvidita 1. stupně vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky ke stanovenému datu (Rosochatecká, 2009). Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pod pohotovými platebními prostředky si lze představit nejen peníze na účtech a v pokladně, ale i volně obchodovatelné cenné papíry, šeky. Dluhy s okamžitou splatností představují bankovní úvěr a krátkodobé finanční výpomoci. Doporučovaná hodnota na základě americké literatury se nachází v rozmezí 0,9 – 1,1, podle Rosochatecké (2009) by se hodnoty měly pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,6. Kislingerová (2001) uvádí tento vzorec pro výpočet okamžité likvidity:

- **Pohotová likvidita** neboli likvidita 2. stupně. Pokud by se tento zlomek nacházel v poměru 1:1, znamenalo by to, že podnik bude schopen uhradit své závazky bez toho, aby musel prodat zásoby. Za standardní výsledek je považována hodnota v rozmezí 1 – 1,5 (Žídková, 2009). Synek (2003) jej označuje jako rychlou likviditu.

- **Běžná likvidita** neboli likvidita 3. stupně dokáže poukázat na to, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Měla by se nacházet v rozmezí 1,5 – 2,5. Nevýhodou je však malá vypovídací schopnost tohoto ukazatele, jelikož ne všechna běžná aktiva mají stejnou likviditu a některá aktiva, např. zásoby, jsou na peníze nepřeměnitelné. Druhým důvodem malé vypovídací schopnosti může být, že se nebere v úvahu ani struktura krátkodobých závazků z hlediska jejich doby splatnosti. Rosochatecká (2009) tento ukazatel nazývá jako celkovou likviditu.

Kovanicová a Kovanic (1995) tyto ukazatele definují stejně. Žídková (2009) uvádí jiné vzorce pro výpočet jednotlivých ukazatelů likvidity, ale v podstatě se výpočet nemění, např. v případě běžné likvidity čitatel obsahuje součet finančního majetku s krátkodobými pohledávkami a zásobami a to celé dělí krátkodobými pasivy, která obsahují krátkodobé závazky i úvěry. Součtem těchto tří položek v čitateli získáme celková oběžná aktiva.

Obecně lze tedy říci, že ukazatele likvidity jsou konstruovány tak, že v čitateli je obsaženo, čím je možno platit a ve jmenovateli se nachází, co je nutno zaplatit, což také představuje obecný tvar ukazatelů.

3.5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku a vytvářet nové zdroje, proto jsou také v některé literatuře označovány za ukazatele ziskovosti či výnosnosti (Sedláček, 2007). Díky těmto ukazatelům lze zjistit efektivnost vložených zdrojů (Žídková, 2009). Růčková (2007) dodává, že z dlouhodobého časového hlediska by měly mít rostoucí tendenci. Hlavním důvodem, proč se tyto ukazatele sestavují, je,

že napomáhají při dlouhodobém rozhodování, např. zda skončit činnost podniku nebo v ní pokračovat, jakou cenu zaplatit za kupovaný podnik či do kterých prostředků investovat (Rosochatecká, 2009).

Dle Růčkové (2007) se v praxi nejvíce používají tyto ukazatele:

- **Rentabilita celkového vloženého kapitálu** závisí na tom, co je do jmenovatele dosazeno. Pokud se do jmenovatele dosazují celková aktiva, pak se označuje jako ROA a naopak v případě, kdy se do jmenovatele dosazuje vložený kapitál, se označuje jako ROI či ROCE. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou zobrazeny níže.

V tomto případě je zisk poměřován s celkovými aktivy bez ohledu na zdroje jejich financování (Sedláček, 2007). Tedy je jedno, jestli byly aktiva financovány z vlastních či z cizích zdrojů. Grünwald a Holečková (2007) doporučují do jmenovatele dosazovat průměrnou hodnotu aktiv k počátku a konci účetního období, jelikož zisk se načítá v průběhu celého účetního období (toková veličina) a aktiva (stavová veličina) v průběhu účetního období mění svou velikost. Toto doporučení platí pro všechny ukazatele, kde dochází k souběhu tokové a stavové veličiny. Využití tento ukazatel nachází při hodnocení výsledků práce dosažených ve vnitropodnikových složkách, ale i při posuzování schopnosti podniku jako celku vytvářet zisk (Kovanicová, Kovanic, 1995).

Tento ukazatel udává, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány (Sedláček, 2007). Lze ho použít k měření celkové efektivnosti podnikatelské činnosti (Růčková, 2007).

V některé literatuře tyto dva ukazatele splývají. Celkový vložený kapitál označují za celková aktiva, protože ho považují za část, která spadá do kategorií vykazovaných na straně aktiv rozvahy (Růčková, 2007).

- **Rentabilita vlastního kapitálu** = ROE

Měří se výnosnost kapitálu vloženého akcionáři nebo vlastníky do podnikání.

Hodnota ukazatele se porovnává s výnosností cenných papírů garantovaných státem nebo s úroky, které by akcionář získal při jiné formě investování. Je to spojené s rizikem bankrotu podniku, špatným hospodařením a další. Důležité je, aby hodnota ukazatele byla vyšší než zmiňovaná výnosnost cenných papírů a úroky (Sedláček, 2007).

- **Rentabilita tržeb (odbytu)** = ROS

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik zisku nám přinese 1 Kč tržeb (Grünwald, Holečková, 2007). V praxi ho lze použít k výpočtu ziskové marže, ale do čitatele se musí dosadit čistý zisk po zdanění. V tomto případě se mu říká ziskové rozpětí. Po porovnání ziskové marže s oborovým průměrem lze zjistit, zdali nejsou ceny výrobků příliš nízké a náklady na výrobu vysoké (Růčková, 2007; Sedláček, 2007).

- **Rentabilita nákladů** = ROC

Jedná se o poměr celkových nákladů k zisku, přičemž celkové náklady jsou odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku (Sedláček, 2007). Používá se jako doplňkový ukazatel k rentabilitě tržeb.

Obecný tvar všech těchto ukazatelů je konstruován tak, že v čitateli se nachází zisk různě modifikován a ve jmenovateli jsou obsaženy zdroje na jeho dosažení. Z tohoto je jasné, že při sestavování ukazatelů rentability se bude vycházet především z výkazu zisků a ztrát, který zachycuje zisk a z rozvahy.

Žídková (2009) uvádí modifikace zisku, které by mohly být dosazeny:

- Zisk před zdaněním (ZD, anglicky EBT, odečítají se úroky)
- Zisk po zdanění (česky Z, EAT)
- Zisk před odečtením úroků a daní (ZUD – EBIT, stejný jako provozní výsledek hospodaření).

Použití jednotlivých zisků v čitateli závisí na potřebách analytika a na účelu, pro který má výpočet sloužit.

3.5.3 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená, že podnik k nákupu svých aktiv používá cizí zdroje financování (bankovní úvěry atd.). Je velmi důležité v jaké struktuře má podnik cizí a vlastní zdroje, jelikož pokud by k financování podnikatelské činnosti používal pouze cizí zdroje, mohlo by to vést k tomu, že čím více by se zadlužoval, tím hůře by získával další cizí zdroje. Navíc na základě obchodního zákoníku ani nelze vytvořit podnik bez složení základního kapitálu.

Hlavním úkolem ukazatelů zadluženosti je tedy zjistit optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem, kterými má podnik svou podnikatelskou činnost financovat (Růčková, 2007). Tento poměr je označován jako kapitálová struktura.

V praxi existuje hned několik ukazatelů zadluženosti, např. (Růčková, 2007):

- **Ukazatel věřitelského rizika** je považován za základní ukazatel pro určení celkové zadluženosti. Proto také jej Sedláček (2007) jmenuje jako ukazatel celkové zadluženosti. Věřitelé budou požadovat nízkou hodnotu tohoto ukazatele, jelikož to pro ně znamená nižší riziko proti ztrátám investovaného kapitálu v případě likvidace.

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

- **Koeficient samofinancování** funguje jako doplněk k ukazateli celkové zadluženosti (Růčková, 2007), přičemž jejich součet by měl být roven 1. Vyjadřuje, jak jsou aktiva financovány vlastním kapitálem.

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

- **Koeficient zadluženosti** je téměř totožný s celkovou zadlužeností, jelikož má za úkol varovat věřitele před ztrátou investovaného majetku v případě likvidace (Synek, 2003), ale jeho výpočet je odlišný (Růčková, 2007):

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Růčková (2007) tvrdí, že mnohem častěji je využívána převrácená hodnota ukazatele, která se označuje jako míra finanční samostatnosti podniku. Ale v tomto případě se musí přihlédnout k leasingovému financování, které by se mělo přičíst k cizímu kapitálu, jelikož budoucí leasingové splátky se nedají z rozvahy vyčíst.

- **Ukazatel úrokového krytí** vyčísluje, kolikrát pokryje zisk úroky ze zapůjčeného kapitálu. Tedy pokud se tento ukazatel rovná 1, pak to znamená, že z celého zisku před úroky a zdaněním (EBIT) se zaplatí úroky a nedostane se peněz pro zaplacení dividend akcionářů. Doporučená hodnota je větší než 5 (Synek, 2003). Sedláček (2007) stanovuje rozmezí 3-6. Doplňujícím ukazatelem je ukazatel úrokového zatížení, který se vypočítá jako převrácená hodnota ukazatele úrokového krytí. Tento ukazatel vyjadřuje, jakou části zisku odčerpávají placené úroky. Hodnoty by neměly být vyšší nežli 10 %, jelikož v tomto případě by pro podnik bylo značně problematické získat úvěr od banky. Při hodnotách nižší než 10 % si podnik může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

- **Ukazatel finanční páky** vyjadřuje, zdali je při dané zadluženosti pozitivně ovlivněna rentabilita vlastního kapitálu. Optimální jsou hodnoty vyšší než 1, jelikož to znamená, že použitím cizích zdrojů lze zvýšit hodnotu rentability vlastního kapitálu. Přesněji vyjadřuje kolika Kč celkových aktiv je vázána 1 Kč vlastního kapitálu (Nývltová, Marinič, 2010).

- **Ukazatel celkové úvěrové zadluženosti** vyjadřuje poměr mezi celkovými úvěry bez rozdělení na krátkodobé a dlouhodobé úvěry k vlastním zdrojům. Důležitý je jeho vývoj v časové řadě, přičemž jako optimální výsledek je považován klesající trend tohoto ukazatele. Pokud ukazatel dosahuje vyšších hodnot nežli 70 %, znamená to, že podnik má vyšší zadlužení než je možný splatit a měly by se zkoumat příčiny (Novotný, 2009).

- **Ukazatel překapitalizování** vyjadřuje, jaký je podíl vlastních zdrojů na financování. Obecně platí, že dlouhodobá aktiva by měla být financována vlastními zdroji. Hodnoty by měly dosahovat maximálně 1. Pokud jsou hodnoty vyšší než 1, znamená to, že podnik nedostatečně využívá cizí zdroje a vlastními zdroji je kryt i oběžný majetek. Překapitalizování zajišťuje sice vyšší stabilitu

a solventnost podniku, ale snižuje se tím výnosnost kapitálu (Hinke, Bárková, 2010).

3.5.4 Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů se dá měřit efektivnost hospodaření s podnikovými aktivy (Synek, 2003). V případě, že podnik vlastní aktiv větší množství než je potřeba, znamená to, že v nich zbytečně váže své finanční prostředky, které pro něj znamenají náklad, a dochází tak ke snižování zisku. Tento jev lze označit jako překapitalizování podniku. V opačném případě dochází k podkapitalizování podniku, což znamená, že podnik vlastní aktiv nedostatečné množství. Pro podnik to znamená ztrátu potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí a on tak přichází o své výnosy (Sedláček, 2007). Dle Kovanicové a Kovanice (1995) se jimi dá měřit schopnost podniku využívat investovaných prostředků, tedy celkovou rychlost jejich obratu nebo rychlost obratu jejich jednotlivých složek a dochází tak k hodnocení vázanosti kapitálu v určitých formách aktiv či pasiv. Růčková (2007) těmto ukazatelům připisuje stejný význam. Mezi nejvýznamnější ukazatele patří:

- **Ukazatel obratu celkových aktiv** je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu. Sedláček (2007) jej nazývá jako ukazatel vázanosti celkových aktiv, přičemž udává výkonnost podniku při využívání aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Převrácená hodnota tohoto ukazatele udává, kolikrát se aktiva obrátí za určitý časový okamžik. Tento ukazatel se nazývá rychlost obratu celkových aktiv.

- **Rychlost obratu zásob** určuje, kolikrát dochází u každé položky zásob v průběhu roku k prodeji a opětovnému naskladnění (Růčková, 2007). Odvozeným ukazatelem je doba obratu zásob, který stanovuje průměrný počet dnů, po kterou jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby či prodeje (Sedláček, 2007). Vypočítá se jako poměr počtu dní v roce, může se jednat o 365 dní i 360 dní,

ku obratovosti zásob (Růčková, 2007). Podle Sedláčka (2007) se dá vypočítat jako podíl průměrné zásoby a průměrné denní tržby, což znamená totéž.

- **Doba obratu pohledávek** udává počet dnů, jak dlouho musí podnik čekat na inkaso svých tržeb od odběratelů. Doporučovaná hodnota je doba splatnosti. Pokud však dojde k překročení doporučované hodnoty, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas (Růčková, 2007). S tímto ukazatelem souvisí rychlost obratu pohledávek, který se vypočítá jako podíl tržeb k obchodním pohledávkám.

- **Doba obratu závazků** udává počet dnů, za jak dlouho podnik splácí své závazky. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než u doby obratu pohledávek, jelikož své závazky je podnik schopen splatit po inkasu peněz od svých odběratelů a nemusí si na zaplacení brát půjčku. Souvisejícím ukazatelem je rychlost obratu závazků, který se vypočítá jako podíl tržeb a závazků.

Toto není výčet všech poměrových ukazatelů, jelikož se jim věnovalo více autorů, mezi nimi např. Valach (1997), Brealey, Myers (2000), Damodaran (2000), Kalouda (2004) a Synek (2003). Vždy záleží na finančním analytikovi, jaké ukazatele použije, popřípadě jestli je nepozmění pro svůj účel. Podnik nemůže dosahovat vynikajících výsledků ve všech ukazatelích, proto dochází ke kombinaci dobrých a horších výsledků v různých oblastech. Z tohoto důvodu vznikají soustavy ukazatelů.

3.6 Analýza soustav ukazatelů

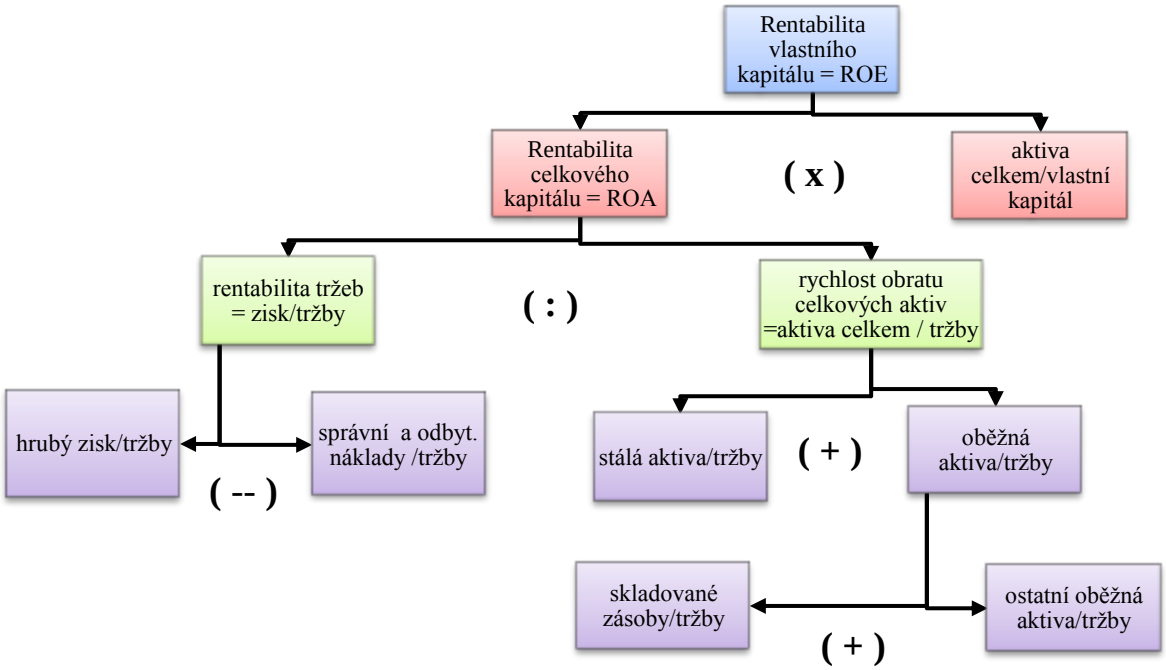
Pomocí poměrových ukazatelů docházelo k hodnocení finančně ekonomické situace podniku jenom v určitých oblastech. Proto se vytváří soustavy ukazatelů, které jsou označovány jako modely finanční analýzy (Beaver, 1996) a slouží k měření výkonu podniku na základě současného hodnocení více kritérií (Žídková, 2009). Existují modely, které jsou založeny na větším počtu ukazatelů, tak i modely, jejichž výsledkem je jediné číslo, tzv. syntetický ukazatel (Sedláček, 2007).

Techniky vytváření soustav Růčková (2007) rozděluje na soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové rozklady, a na účelově vybrané skupiny ukazatelů, které zahrnují jak bonitní tak i bankrotní modely (Altmanovo Z-skóre, model „IN“). Sedláček (2007) do účelově vybraných skupin ukazatelů zahrnuje i model EVA (ekonomická přidaná hodnota).

3.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jsou založeny na principu rozkladu ukazatele, který se nachází na vrcholu pyramidy, na dílčí ukazatele, které se mezi sebou mohou sčítat nebo odčítat, jedná se o aditivní vztahy mezi ukazateli, nebo popřípadě násobit či dělit, což představuje multiplikativní vztahy (Žídková, 2009). Existuje několik možných rozkladů různých ukazatelů, ale jedním z cílů, které podnik sleduje, je dosahování zisku, proto podléhají hlubším analýzám především ukazatelé rentability (Růčková, 2007). Jako příklad lze uvést DuPontův rozklad rentability vlastního kapitálu, který je vyobrazen na schématu č. 4.

Schéma č. 4: *DuPontův rozklad*



Zdroj: Vlastní zpracování. Upraveno dle Clarke (1993).

Na pravé straně DuPontova rozkladu se nalézá ukazatel pákového efektu, který se vyčíslí jako převrácená hodnota ukazatele vybavenosti vlastním kapitálem (Růčková, 2007).

3.6.2 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní modely se zabývají tím, jestli je podnik finančně zdravý. Hlavními uživateli jsou především věřitelé, kteří se zajímají o schopnost podniku dostát svým závazkům (Žídková, 2009). Používá se především pro porovnání mezi podniky ve stejném oboru podnikání. Bankrotní modely informují o tom, zda se podnik blíží ke krachu. Hlavními uživateli jsou investoři a vlastníci (Mařík, 2001).

Altmanův Z-index

Tento model vychází z propočtu indexů celkového hodnocení. Obecně se dá říci, že výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Největší váhu má rentabilita celkového kapitálu (Růčková, 2007).

Altman vytvořil dva druhy výpočtu a interpretací výsledků podle toho, zda se zjišťovala finanční situace u podniku s veřejně obchodovatelnými cennými papíry nebo u podniků ostatních (Sedláček, 2007). Rozdílnost těchto výpočtů je především v hraničních hodnotách a ve velikosti vah, které jsou jednotlivým ukazatelům přiřazována.

Výpočet Z-skóre vychází z této rovnice:

Z = 0,717 x (čistý pracovní kapitál/celková aktiva) + 0,847 x (nerozdělený zisk/celková aktiva) + 3,107 x (zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva) + 0,420 x (vlastní kapitál/celkové dluhy) + 0,998 x (celkový obrat/celková aktiva)

Pokud výsledek takto vypočteného Z-indexu klesne pod hodnotu 1,2, pak je tento podnik ohrožen bankrotem. Naopak uspokojivá finanční situace se dá očekávat, pokud výsledek bude vyšší než 2,9 (Růčková, 2007).

Index důvěryhodnosti

Jedná se o bankrotní model, jehož autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi. První výsledky modelu byly zveřejněny v roce 1995, kdy vznikl index IN95, který byl sestaven především pro věřitele. Jeho výpočet je obsažen v následujícím vzorci (Sedláček, 2007):

IN95 = V1 x (aktiva/cizí kapitál) + V2 x (EBIT/nákladové úroky) + V3 x (EBIT/Celková aktiva) + V4 x (Celkové výnosy/celková aktiva) + V5 x (oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry) – V6 x (závazky po lhůtě splatnosti/výnosy)

Ve vzorci označení V1 – V6 patří vahám, které se vypočítají jako podíl významnosti ukazatele, která se stanovuje na základě četnosti výskytu ukazatele, ke kriteriální hodnotě ukazatele. Kriteriální hodnoty se stanovují jako vážený aritmetický

průměr za jednotlivá odvětví. Pokud se hodnota indexu nachází nad hranicí 2, pak je předpokládána uspokojivá finanční situace. Pokud se však nachází pod hranicí 1, může to vést k finančním problémům podniku.

Index IN99 je sestavován především pro vlastníky podniku, jelikož zobrazuje bonitu podniku z hlediska jeho výkonnosti. Podnik může být schopen plnit své závazky, ale nemusí to znamenat, že dokáže tvořit i hodnotu, proto byl vyvinut tento index.

IN99 = - 0,017 x A + 4,573 x C + 0,481 x D + 0,015 x E

Výsledné hodnoty nad 2,07 označují podnik, který dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku. V rozmezí 1,42 až 2,07 není situace až tolik jasná, ale podnik spíše tvoří hodnotu. V rozmezí 1,089 až 1,42 podnik má své přednosti, ale i výraznější problémy. V rozmezí 0,684 až 1,089 podnik netvoří hodnotu. A pokud je výsledná hodnota pod 0,684 pak má podnik zápornou hodnotu ekonomického zisku (Sedláček, 2007).

Index IN01 spojil pohledy věřitele i vlastníka. Jeho aktualizace proběhla však v roce 2004 a vytvořil se tak index IN05.

IN05 = 0,13 x A + 0,04 x B + 3,97 x C + 0,21 x D + 0,09 x E.

Pokud se výsledek nachází nad hranicí 1,6, pak lze předvídat uspokojivou finanční situaci. V rozmezí 0,9 až 1,6 existuje „šedá zóna“. Pod hranicí 0,9 mohou nastat podniku vážné finanční problémy (Sedláček, 2007).

Ekonomická přidaná hodnota – model EVA

Tento model byl poprvé publikován v roce 1989 americkým podnikem Stern & Steward Co (Sedláček, 2007). Používá se především proto, že je nedostatek klasických poměrových ukazatelů, které vycházejí z účetních výkazů (Růčková, 2007). Ekonomická přidaná hodnota je vytvářena pouze v těch případech, když očekávaná výnosnost investice je vyšší než její kapitálová nákladovost, ale musí sem být zahrnuty i náklady ušlých příležitostí. Aby podnik vytvářel hodnoty, musí být čistý provozní výsledek hospodaření vyšší než náklady použitého kapitálu. To platí v následující rovnici:

EVA = EBIT x (1-Daňová sazba v %) – WACC x C

Kde EBIT provozní výsledek hospodaření

WACC vážené průměrné náklady kapitálu

C podnikem použitý kapitál.

Čistý provozní výsledek hospodaření představuje první část vzorce. Jeho cílem je přiblížit účetní pojetí firemního zisku investorům. V druhé části vzorce je obsažen

celkový investovaný kapitál, který se zpoplatňuje váženými průměrnými náklady kapitálu, které se vypočítají následovně (Růčková, 2007):

$WACC = r_d \times (1-d) \times D/C + r_e \times E/C$

Kde r_d náklady na cizí kapitál (úroky placené)

d sazba daně z příjmů právnických osob

D cizí kapitál

E vlastní kapitál

C celkový dlouhodobě investovaný kapitál

r_e náklady vlastního kapitálu.

Podnik sleduje jeden z hlavních cílů maximalizace zisku, ale nejedná se o účetní zisk, ale o ekonomický zisk, který zahrnuje navíc ještě náklady ušlých příležitostí. Účetní vyjádření zisku nebere v úvahu náklady vlastního kapitálu, protože ty nejsou vyčísleny v žádném ze základních účetních výkazů. Jejich výše se dá pouze odhadovat, proto se tento model v České republice moc nepoužívá (Růčková, 2007).

Hlavním významem ukazatele EVA je, že managementu podává reálnější informace o výkonnosti podniku a motivuje jej k rozhodování, jehož výsledkem je především zvýšení tržní hodnoty. (Sedláček, 2007). Model EVA je používán především u podniků, které se obchodují na burzovním či mimoburzovním trhu. Předmětem diplomové práce je ale podnik, se kterým se na žádném z těchto trhů neobchoduje, proto model EVA není v další části diplomové práce vůbec zohledňován.

4 Charakteristika podniku

Podnik Dřevozpracující družstvo Lukavec (DDL), který je předmětem rozboru hospodaření, byl založen v roce 1953. Jako předmět podnikání byla zapsána výroba voštinových (nábytkářských) desek, které měly uspořit až 50 % řeziva. Z názvu podniku vyplývá, že již od svého prvopočátku se zabýval dřevozpracujícím průmyslem, jelikož se nacházel v oblasti s významným zdrojem dřeva (kraj Vysočina).

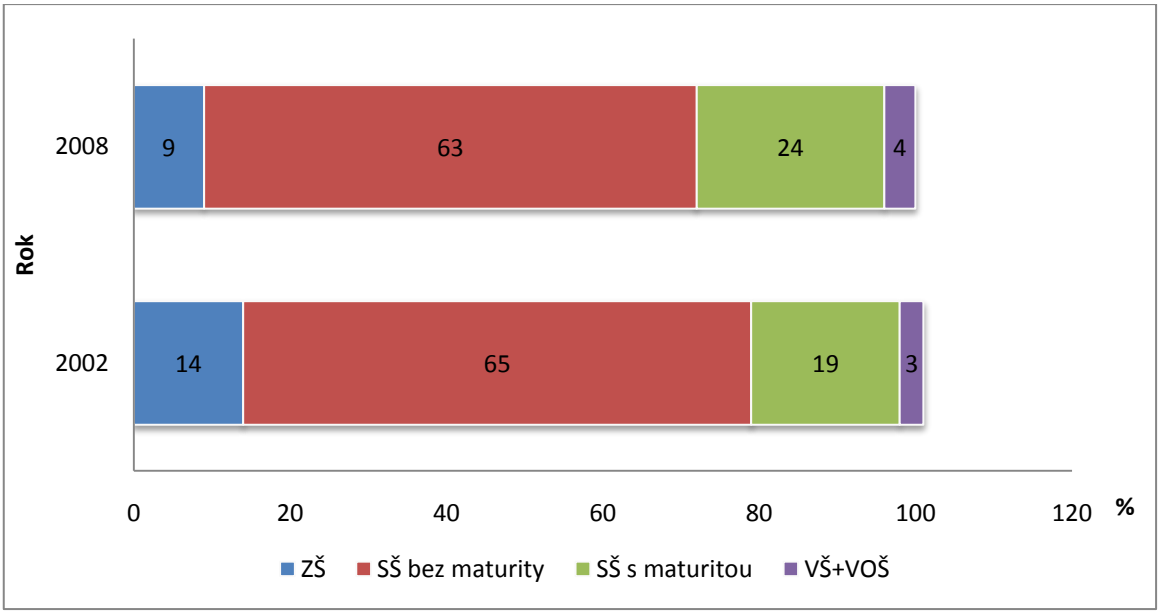
4.1 Dřevozpracující průmysl

Dřevozpracující průmysl se zabývá zpracováním dřeva, které je jedním z nejstarších materiálů využívané nejen ve stavebnictví, ale i při výrobě pracovních nástrojů i jako zdroj energie. Dřevo je považováno za obnovitelný zdroj, který dokáže eliminovat oxid uhličitý v ovzduší. Používání dřeva je zároveň šetrné k životnímu prostředí.

V bývalém Československu bylo v období po druhé světové válce zařazené mezi strategické suroviny, s kterými bylo nutné při tuzemském užití šetřit. Proto také došlo k častějšímu exportu dřeva jako suroviny bez jakékoliv přidané hodnoty. Za snížení spotřeby dřeva mohla nejen výstavba panelových domů, ale i nahrazení dřeva jinými materiály, což vedlo k významné redukci výuky zpracování a užití dřeva. Všechny tyto důvody vedly ke snížení využívání dřeva v národním hospodářství Československa.

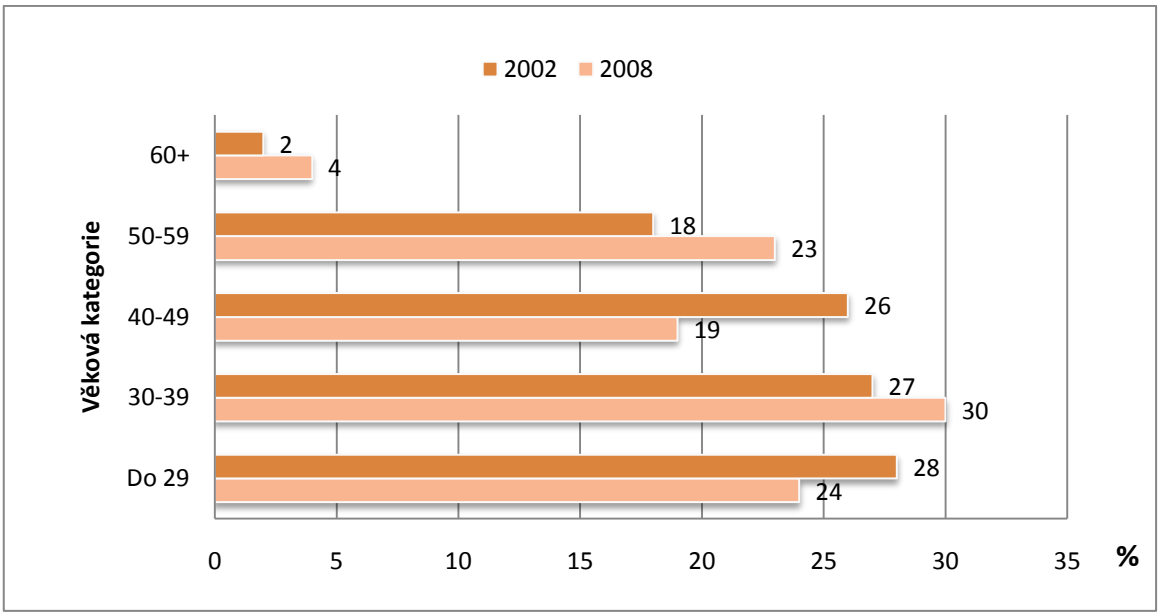
V současné době se lesní hospodářství v rámci národního hospodářství České republiky podílí na HDP **0,7 %**. Počet zaměstnanců v lesním hospodářství se pohybuje kolem 24 000. Komplex dřevozpracujícího průmyslu v ČR zaměstnává více než 207 tis. pracovníků. Pracovníci, kteří pracují v odvětví dřevozpracujícího a papírenského průmyslu, nejčastěji dosahují středního vzdělání bez maturity. Věková struktura je téměř vyrovnaná, pouze pracovníci nad 60 let mají ve struktuře nižší zastoupení oproti ostatním věkovým kategoriím, což jistě způsobuje namáhavost vykonávané práce a hranice důchodového věku. Vzdělanostní a věkovou strukturu v letech 2002 a 2008 zobrazuje graf č. 1 a graf č. 2.

Graf č. 1: *Vzdělanostní struktura pracovníků odvětví (v %)*



Zdroj: Národní vzdělávací fond, o. p. s. (2010)

Graf č. 2: *Věková struktura pracovníků odvětví (v %)*



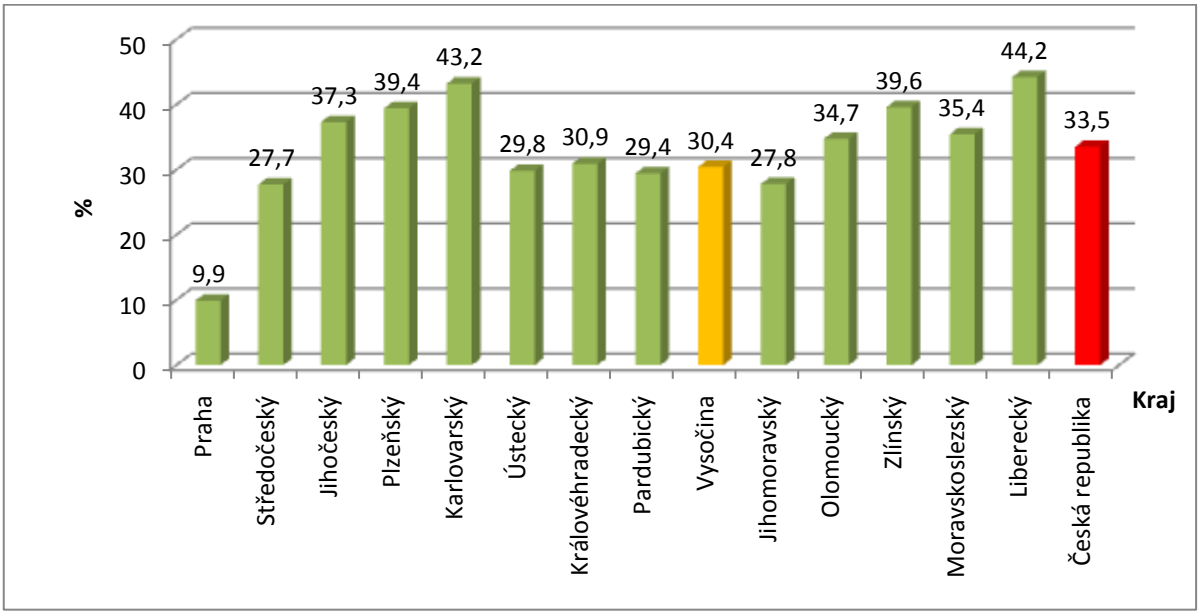
Zdroj: Národní vzdělávací fond, o. p. s. (2010)

Evropská unie propojila lesní hospodářství společně se zpracováním surového dřeva do jednoho sektoru. Z tohoto pohledu se, dle Evropské unie, lesnictví spolu s dřevozpracujícím průmyslem, výrobou papíru a buničiny, zpracováním papíru a lepenky a výrobou obalových materiál podílí na celkové hodnotě výroby, přidané hodnoty a zaměstnanosti hodnotou přes **10 %** (Nadace dřevo pro život, 2006).

Téměř 60 % lesů České republiky, což tvoří 1 578,7 tis. ha, je ve vlastnictví státu. Většinu (1 356,2 tis. ha) spravuje státní podnik Lesy České republiky, státní podnik Vojenské lesy a statky ČR obhospodařuje 126,6 tis. ha, téměř 89,9 tis. ha obhospodařují Správy národních parků a zbytek (6 tis. ha) spravuje Kancelář prezidenta republiky. V soukromém vlastnictví se nachází 23,3 %. Obce a jejich lesní družstva či společenstva vlastní 16,7 % lesů.

Česká republika zaujímá mezi evropskými státy **12. místo** v lesnatosti, což představuje 33,5 % z celkového území státu, v zásobě dřeva na 1 hektar je na **2. místě** (252,08 m^3/ha) a v ročním přírůstku na 1 hektar je na **6. místě** (7,8 m^3/ha). Přírůst roste v důsledku zvětšování rozlohy lesů – ročně asi o 700 ha, což je způsobeno dlouhodobým zalesňováním neúrodných zemědělských pozemků, čímž se také zvyšují zásoby dřeva (Ministerstvo zemědělství, 2009-2010).

Graf č. 3: *Lesnatost krajů a ČR (v %)*



Zdroj: Liberecký kraj (2006)

V grafu č. 3 jsou vyobrazeny procenta zalesnění jednotlivých krajů v porovnání s Českou republikou. Dřevozpracující družstvo Lukavec se nachází v kraji Vysočina a dle grafu lze říci, že zalesnění kraje Vysočina oproti celostátnímu průměru je nižší o 3 %, což kraj řadí na 9. příčku. Na Vysočině je porostní zásoba dřevní hmoty na jednotku plochy nejvyšší ze všech krajů ČR. Kraj se na celkové těžbě dřeva podílí 11 %, což je nejvíce hned po Jihočeském kraji. Může to být způsobeno tím, že terén pro těžbu dřeva

je tu mnohem lépe přístupný než v horských příhraničních oblastech (Hubl, Krejčí, Řeřicha, Toušek, 2006).

4.2 Charakteristika podniku z právního hlediska

Z názvu podniku vyplývá, že se jedná o družstvo. K právní úpravě družstva však došlo až prostřednictvím Obchodního zákoníku v roce 1992, který jej definuje jako společenství neuzavřeného počtu osob založeným za účelem podnikání nebo zajišťování hospodářských, sociálních anebo jiných potřeb svých členů. Přičemž družstvo musí mít nejméně pět členů. V případě, že členy jsou zároveň i dvě právnické osoby, předchozí podmínka neplatí. Pokud se jedná o fyzické osoby, pak členem družstva může být pouze osoba starší 15 let s ukončenou povinnou školní docházkou. O vzniku a zániku členství blíže pojednává Obchodní zákoník v § 227 - § 234.

Družstvo jako právnická osoba za porušení svých závazků odpovídá celým svým majetkem. Členové družstva za jeho závazky neručí. V zákoně existuje i výjimka, kdy členská schůze určí některým členům uhrazovací povinnost, která však nesmí být vyšší než trojnásobek členského vkladu. Členský vklad může být v peněžní formě, v které musí být splacen do 3 let, či v nepeněžní formě, který musí být oceněn způsobem daným stanovami družstva. Souhrn členských vkladů tvoří základní kapitál družstva. Přičemž zapisovaný základní kapitál musí činit nejméně 50 000 Kč. V Dřevozpracujícím družstvu Lukavec představoval základní členský vklad 15 000 Kč a zapisovaný základní kapitál 200 000 Kč viz. příloha č. 1 (Výpis z obchodního rejstříku, 2010).

K založení družstva dojde po konání ustavující schůze, jejímž úkolem je právě určit výši zapisovaného základního kapitálu, schválit stanovy a zvolit představenstvo a kontrolní komisi. Průběh ustavující schůze se osvědčuje notářským zápisem, který obsahuje seznam členů a výše jednotlivých členských vkladů. Družstvo vzniká až po splacení alespoň poloviny zapisovaného základního kapitálu zápisem do obchodního rejstříku. O zápis může požádat představenstvo družstva.

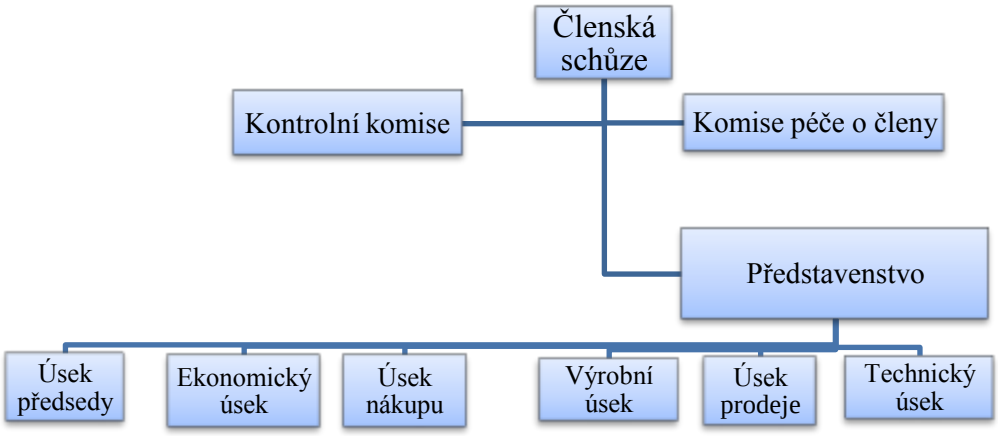
Jednou z povinností družstva při vzniku je zřídit nedělitelný fond, jehož výše musí být nejméně 10 % ze zapisovaného základního kapitálu. Tento fond musí navyšovat každý rok o 10 % z čistého zisku do doby, než nedělitelný fond dosáhne částky, která se bude rovnat polovině upisovaného základního kapitálu. Nedělitelný fond se nerozděluje mezi členy za doby trvání družstva.

Nejvyšším orgánem družstva je členská schůze, která stanovuje výši zisku určeného k rozdělení mezi členy. Členská schůze se schází ve lhůtách určených stanovami, nejméně jednou za rok. Členská schůze může být mimořádně svolána v případě, že o to požádá alespoň jedna třetina všech členů družstva či kontrolní komise. Členská schůze se zabývá změnou stanov, volbou a odvoláním členů představenstva a kontrolní komise, schvalováním účetní závěrky, rozhodováním o zvýšení a snížení zapisovaného základního kapitálu či o zrušení družstva s likvidací nebo o přeměně. O každé členské schůzi je pořizován zápis se seznamem účastníků. Pokud členská schůze ustanoví změnu stanov, pak je nutné pořídit notářský zápis.

Představenstvo jako statutární orgán řídi činnost družstva a plní tak usnesení členské schůze. Za představenstvo jedná navenek předseda nebo místopředseda, kteří jsou voleni ze všech členů. Představenstvo se schází dle potřeby nebo na základě doručeného podnětu od kontrolní komise do 10 dnů.

Kontrolní komise, která má nejméně tři členy, se zabývá kontrolou veškeré činnosti družstva. Odpovídá pouze členské schůzi. Kontrolní komise se schází nejméně jednou za tři měsíce, kdy si může vyžádat na představenstvu jakékoliv informace o hospodaření družstva. Všechny tyto orgány jsou zobrazeny ve schématu č. 5, který představuje organizační strukturu Dřevozpracujícího družstva Lukavec.

Schéma č. 5: *Organizační struktura Dřevozpracujícího družstva Lukavec.*



Zdroj: DDL (2010)

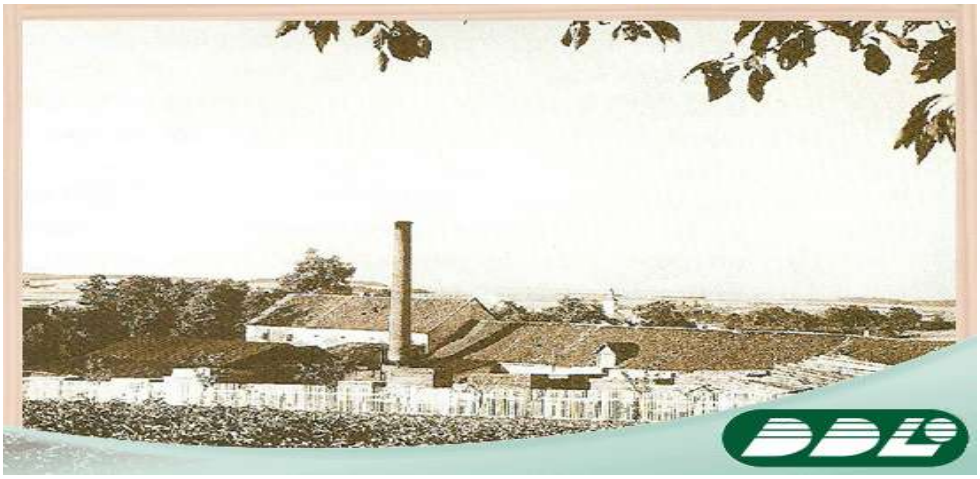
Pro členy představenstva a kontrolní komise družstva, prokuristy a ředitele je stanoven zákaz konkurence, což znamená, že tyto osoby nesmějí být podnikateli ani členy statutárních a dozorčích orgánů právnických osob s obdobným předmětem činnosti.

Ke zrušení družstva může dojít několika způsoby. Jedním způsobem může být usnesení členské schůze, o čemž musí být pořízen notářský zápis. Důvodem ke zrušení může být i uplynutí doby, na kterou bylo družstvo zřízeno či dosažení účelu, k němuž bylo zřízeno. Dalším možným způsobem je zrušením konkursu z důvodu, že dlužník nemá dostatek majetku. O zrušení družstva může rozhodnout i soud na návrh státního orgánu, orgánů nebo člena družstva v případech, že členů je méně než pět, souhrn členských vkladů klesl pod výši 50 000 Kč či družstvo nevytváří nedělitelný fond a dochází tak k porušování zákona. Zrušené družstvo vstupuje do likvidace. Členská schůze jmenuje likvidátory, kteří musí vypracovat návrh na rozdělení likvidačního zůstatku. Rozdělení likvidačního zůstatku vychází ze stanov družstva. Členům družstva se většinou vyplatí splacená část jejich členského vkladu a zbytek likvidačního zůstatku se rozdělí členům, jejichž členství ke dni zrušení družstva trvalo alespoň jeden rok, podle rozsahu, v jakém se podíleli na základním kapitálu družstva. K zániku družstva dochází výmazem z obchodního rejstříku.

4.3 Historie podniku

Již v úvodu kapitoly 4. Charakteristika podniku bylo zmíněno, že DDL vzniklo v roce 1953, jehož podoba je vyobrazena na obrázku č. 1. Jako předmět podnikání byla zapsána výroba voštinových desek.

Obrázek č. 1: *Dřevozpracující družstvo Lukavec v roce 1953*



Zdroj: DDL (2010)

Ke zvýšení možností výroby těchto desek napomohla stavba sušárny řeziva, která byla uvedena do provozu v roce 1958. Podnik tak přestal být závislý na dodavatelích suchého řeziva a mohl se rozhodovat podle potřeb zákazníků. Rok 1958 byl proto považován za mezník podniku pro posun kupředu nejen z důvodu výstavby sušárny, ale i nákupu nového vybavení dýhárny a výstavby haly na výrobu dřevotřískových desek. Rozvoje družstva si všiml i Krajský svaz výrobních družstev v Jihlavě a v témže roce jej vyhlásil v rámci své krajské soutěže jako nejlepší.

Linka na výrobu dřevotřískových desek byla do provozu uvedena poprvé v roce 1960. Umožňovala výrobu deskových materiálů, neboli polotovarů pro nábytkáře a truhláře, která byla v tehdejším Československu jako první. Jediným nedostatkem družstva byli nekvalifikovaní technici, což bylo řešeno vysíláním pracovníků do škol. 60. léta byla pro družstvo ve znamení budování pro splnění myšlenky komplexního zpracování dřevní hmoty. Kromě výstavby výrobních hal byla v roce 1963 postavena i administrativní budova.

Rok 1966 byl ve znamení proniknutí na zahraniční trhy, když do Holandska bylo prodáno řezivo a do Anglie dýhované dřevotřískové desky. Vývozem družstvo napomáhalo naplňovat devizové účty státu, z nichž pak mohlo snadněji čerpat peníze na dovoz výkonných zahraničních strojů. Zahraniční obchod byl značně uvolněn v roce 1975, kdy byl v Helsinkách podepsán Závěrečný akt konference o bezpečnosti a spolupráci v Evropě, což vedlo k oteplení vztahů mezi východní a západní částí Evropy.

Díky rostoucí výrobě muselo družstvo začít využívat informační technologii k usnadnění pracovních činností, proto od roku 1975 využívalo služeb Družstevního podniku výpočetní techniky. Na jeho počítači byla zpracována účetní agenda (výnosy a náklady) DDL, poté následovala i evidence skladů materiálů a vydaných faktur. DDL se proto postupně připravovalo na zavedení výkonné výpočetní techniky. K zakoupení nového počítače se DDL rozhodlo v roce 1980. S jeho zavedením napomáhalo Družstvo mechaniků kancelářských strojů. Bylo nutné vyškolit nové pracovníky – programátory. Počítač pracoval na bázi děrných pásků s pamětí pouze 16 kByte, která byla později rozšířena na 48 kByte. Obsluha počítače tedy nebyla vůbec snadná, jelikož se musely psát i vlastní programy, např. naučit počítač sčítat, odčítat, dělit, násobit atd.

Moderní dřevotřísková linka, která byla uvedena do provozu v roce 1972, což bylo považováno za zásadní přelom ve vývoji družstva, umožnila v roce 1984 poprvé vyrobit

dřevotřískovou desku E1 s nízkým obsahem formaldehydu. V letech 1984-1986 byla zaváděna také výroba desek povrchově upravených dýhou. Produkce byla především předmětem exportu, kdy odběratelem byl italský výrobce nábytku.

V roce 1989 dokončilo družstvo rekonstrukci pilnice instalací automatické omítací pily a nové rámové pily. Současně došlo k uzavření smlouvy na koupi investičně náročné linky na výrobu středně tvrdých vláknitých desek tzv. MDF. Tento projekt však byl uzavřen, aniž by bylo zajištěno jeho financování a vyjednáno stavební povolení. Po překonání všech těchto problémů byla výroba zahájena v roce 1992 a dodnes tvoří pilíř výroby podniku. Problém, se kterým se DDL potkávalo, byl ale ten, že pro MDF desky nebyli odběratelé. Proto MDF desky byly určeny spíše na vývoz, který se uskutečňoval především ve Švédsku, kde DDL s tímto produktem obsadila třetinu trhu. Proto se také původně plánovaná roční výroba 48 500 m^3 během deseti let zvýšila na současných více než 80 000 m^3 MDF desek. Dřevotřísková deska nebyla novým výrobkem zastíněna a její produkce se z 80 000 m^3 vyšplhala až na 150 000 m^3.

S rozvojem výroby byla spojena i další významná investice – stavba skladu hotových výrobků. V roce 1995 DDL poprvé překonalo miliardovou hranici tržeb, jelikož se dokázalo rychle přizpůsobit novým ekonomickým podmínkám. Kromě toho byl vyroben „miliontý kubík“ dřevotřískové desky.

V roce 1997 byl zahájen provoz nové manipulační linky s roční kapacitou sto tisíc kubíků kulatiny. V letech 1996 – 2002 míří vysoké investice především do ekologizace výroby.

Konkrétním výsledkem projektu rozvoje družstva bylo v roce 2000 odkoupení movitého a nemovitého majetku divize deskové výroby Českomoravský len, a. s., Humpolec, což vedlo ke vzniku dceřiného podniku DH Dekor a rozšíření výroby o povrchovou úpravu desek laminováním.

V roce 2002 byla rozšířena veškerá výroba o výrobu nábytkářských dílců a hoblovaného zboží. Více než 50 procent veškeré produkce bylo exportováno do dvou desítek evropských států, což platí i v současnosti. V příloze č. 2 je vyobrazena mapa Evropy, v níž jsou barevně odlišeny státy, se kterými DDL měla obchodní kontakt.

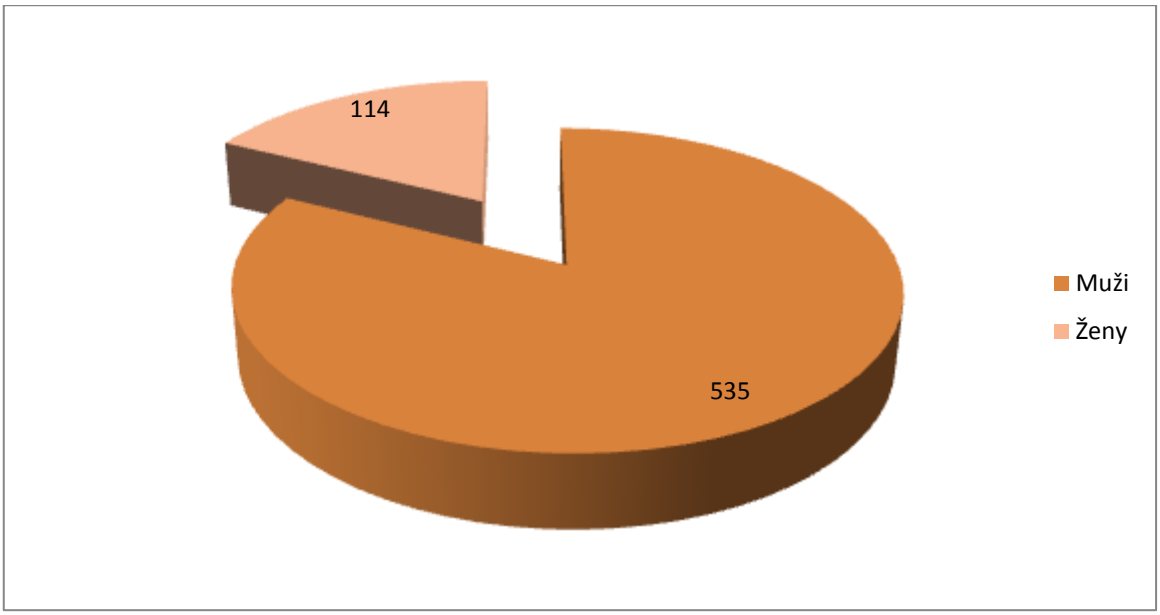
4.4 Současnost

Dřevozpracující družstvo Lukavec se snaží především o to, aby jejich výrobky byly kvalitní. Kvalita výrobků je podporována a garantována již od roku 1995 systémem řízení jakosti podle normy ČSN EN ISO 9002, kdy družstvo poprvé prošlo certifikací podniku SGS Czech Republic s.r.o. Podnik SGS Czech Republic s.r.o. provádí pravidelné audity, které kontrolují kvalitu a stabilitu všech řídících procesů a činností tak, aby bylo dosaženo odpovídajících parametrů výrobků a služeb. V roce 2001 družstvo úspěšně zvládlo recertifikaci podle normy EN ISO 9001-2000. V současné době je držitelem certifikátu podle normy EN ISO 9001-2008. Hlavní snahou je zajistit takovou jakost výrobků a služeb, která odpovídá nejen evropským normám, ale i přáním a potřebám zákazníků. Ukázkou toho, že se DDL dokáže přizpůsobit potřebám svých zákazníků, je certifikace IWAY pro podnik IKEA. Uvedené certifikáty (EN ISO 9001-2008, IWAY) jsou zobrazeny v příloze č. 3 a 4.

Ve spojení s kvalitou a zdravotní nezávadností výrobků je i environmentální politika, která je součástí právě systému řízení družstva. Družstvo především sleduje a vyhodnocuje vliv své činnosti na životní prostředí, jelikož se hlásí k myšlence „trvale udržitelného rozvoje“. Podle šetrnosti vykonávaných činností k životnímu prostředí se posuzuje i podnikatelský záměr. O ekologii se družstvo začalo zajímat již v 90. letech, kdy byla vystavena biologická čistička odpadních vod, která má za úkol chránit povrchovou a podzemní vodu.

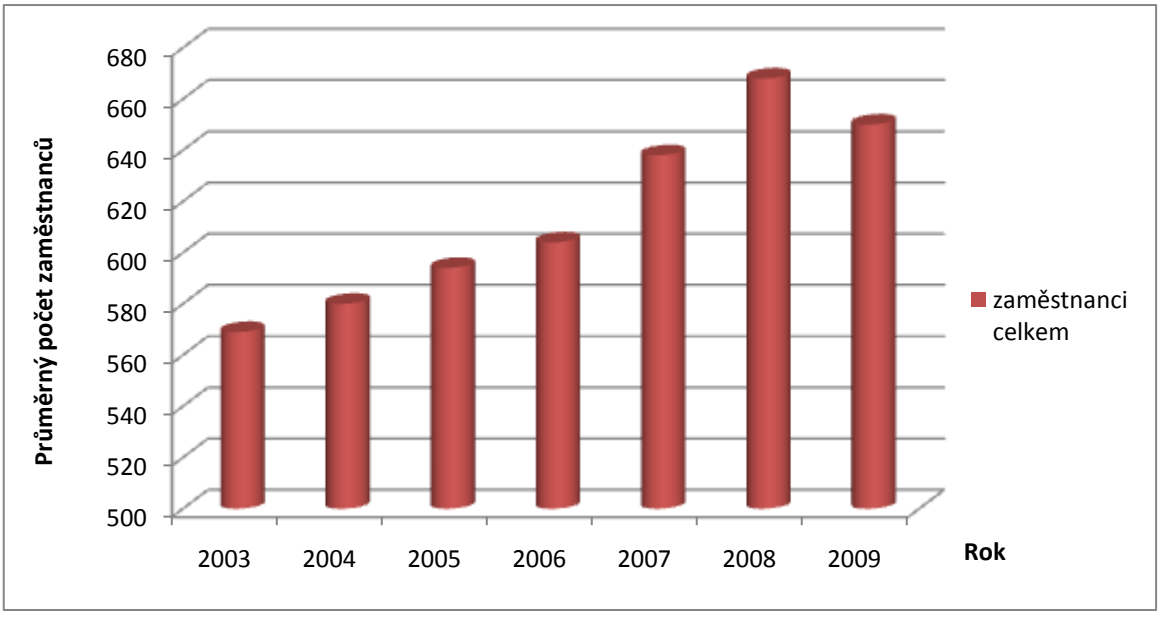
Prosperitu a další rozvoj staví družstvo na zvyšování kvalifikace svých zaměstnanců, proto jim financuje průběžné vzdělávání, např. výuku jazyků, až po rozsáhlý sociální program, kdy v případě úmrtí pracovníka poskytuje jednorázovou peněžní výpomoc rodině. K 29. 6. 2010 bylo v družstvu zaměstnáno celkem 649 pracovníků, přičemž 114 pracovníků z celkového počtu představují ženy (graf. č. 4). Zaměstnanost žen v podniku je nízká, což je způsobeno tím, že v podniku je velmi těžká práce, kterou ženy nemohou vykonávat. Vývoj průměrného počtu pracovníků lze vidět na grafu č. 5.

Graf č. 4: *Struktura zaměstnanců k 29. 6. 2010 (počet osob)*



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf č. 5: *Vývoj průměrného počtu zaměstnanců v letech 2003 – 2009 (počet osob)*

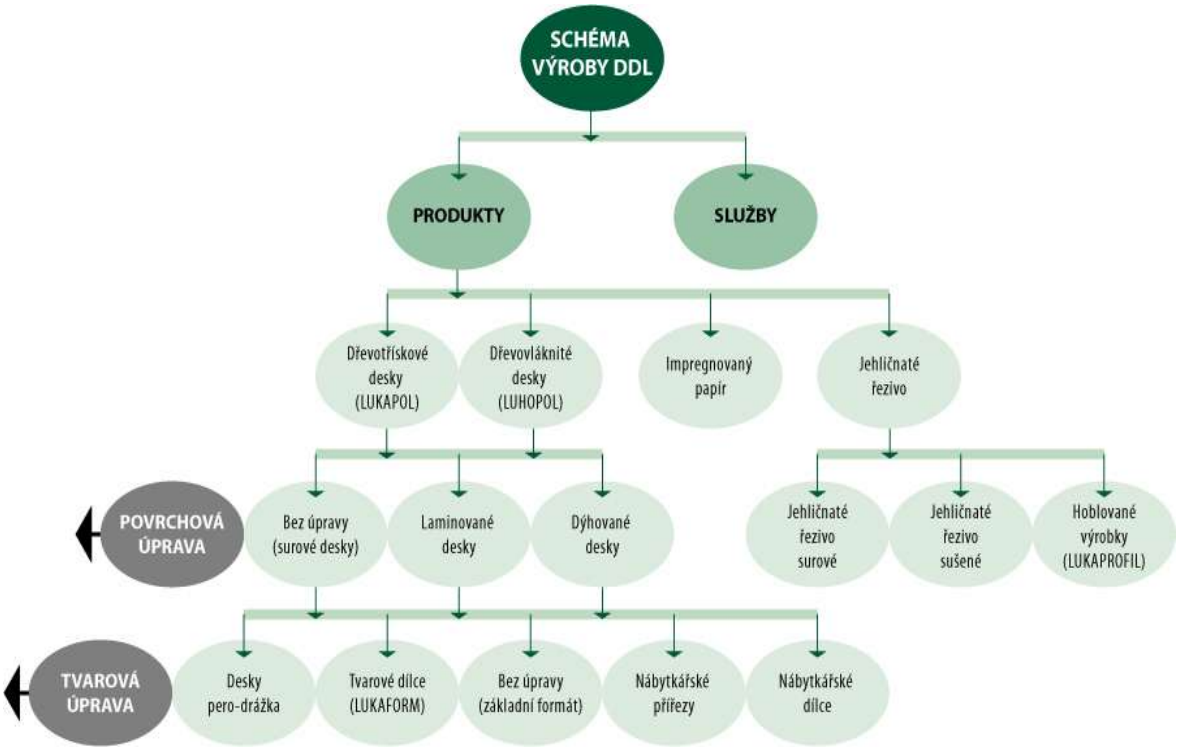


Zdroj: Vlastní zpracování z výročních zpráv DDL 2004 – 2009

Při sestavování grafu č. 5 bylo počítáno s průměrným počtem zaměstnanců, jelikož v podniku dochází k jejich přirozené fluktuaci. V letech 2003 – 2008 průměrný počet zaměstnanců neustále rostl. Zásadní zlom přišel právě v roce 2009, což mohlo být způsobeno ekonomickou krizí, která zasáhla i české podniky. Podnik mohl začít propouštět právě z důvodu udržení se mezi ekonomicky činnými podniky.

Kromě dříve zmíněných výrobků se výrobkové portfolio podniku značně rozšířilo. DDL se především specializuje na výrobu širokého sortimentu nábytkových dílců z laminovaných dřevotřískových a MDF desek různých kvalit (standardní nábytkářská, speciální pro lakování, frézování atd.). V roce 2005 byla zahájena výroba nábytkových dílců. Dále vyrábí dřevotřískové a MDF desky s povrchovou úpravou přírodní dýha nebo laminace, či řezivo od surového po hoblované. Současnou výrobu Dřevozpracujícího družstva představuje schéma č. 6.

Schéma č. 6: *Výrobní program DDL*



Zdroj: DDL (2010)

Mezi významné základní produkty patří především dřevotřískové desky (DTD) a MDF desky, jejichž úpravou, buď povrchovou či tvarovou, získáme výrobky nové, které jsou na trhu žádoucí. V diplomové práci jsou popsány právě tyto dva základní pilíře výroby DDL. Charakteristika zbylých výrobků z výrobního programu se nachází na internetových stránkách podniku Dřevozpracující družstvo Lukavec.

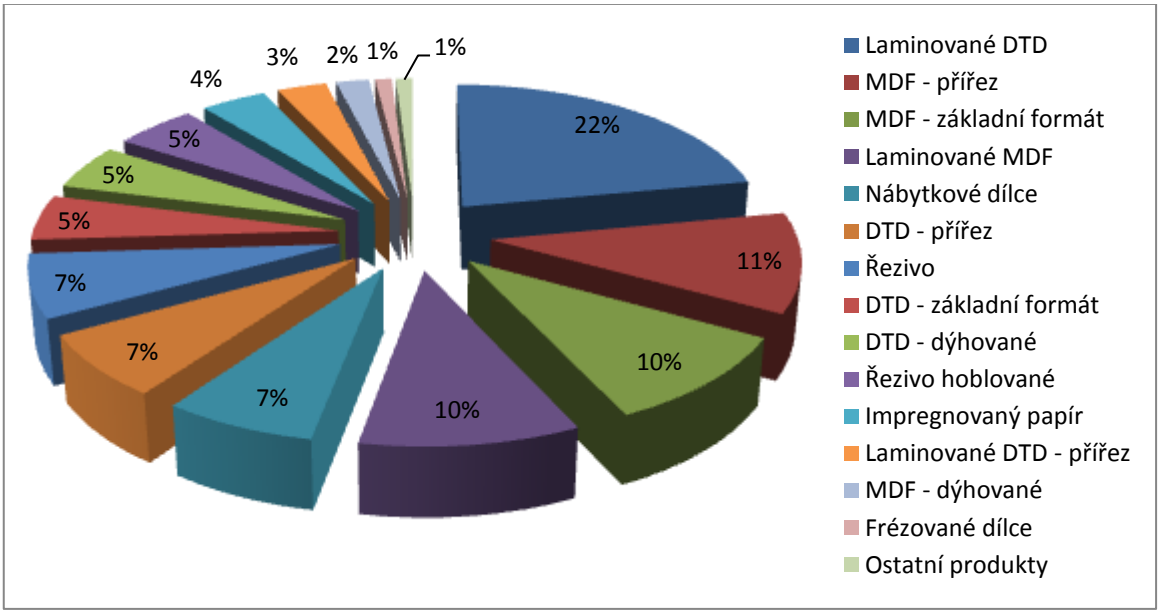
V případě dřevotřískové desky (DTD) – LUKAPOL (obrázek se nachází v příloze č. 5) se jedná o plošně lisovaný deskový materiál, který se vyrábí ze stoprocentní dřevité hmoty jehličnatých a listnatých dřevin spojovaných kvalitní a zdravotně nezávadnou močovino-formaldehydovou pryskyřicí. Desky jsou broušené a vzhledem k nízkému

množství uvolnitelného formaldehydu (E1) jsou určeny pro suché prostředí. Desky lze dále povrchově upravovat, např. laminací či dýhováním. Své využití nacházejí při výrobě nábytku a vnitřního vybavení interiérů.

MDF (obrázek se nachází v příloze č. 5) se vyrábí z dřevěných vláken (především smrkových), pojených syntetickým lepidlem, za použití teploty a tlaku. Z toho je také odvozen název MDF, který vznikl složením prvních písmen z anglického názvu Medium Density Fibreboard (Středně hustá vláknitá deska). Využívají se pro nenosné účely v nábytkářství, truhlářství, frézařských dílnách a v interiéru. Jedná se o plnohodnotnou náhradu masivního dřeva do vlhkých a náročnějších provozů.

Graf č. 6 informuje, jak se jednotlivé produkty podílí na obratu. Lze říci, že hlavním výrobkem je laminovaná dřevotřísková deska, jelikož se podílí 22 % na obratu podniku. Významný podíl na obratu mají také produkty MDF – přířez, laminované MDF a MDF – základní formát.

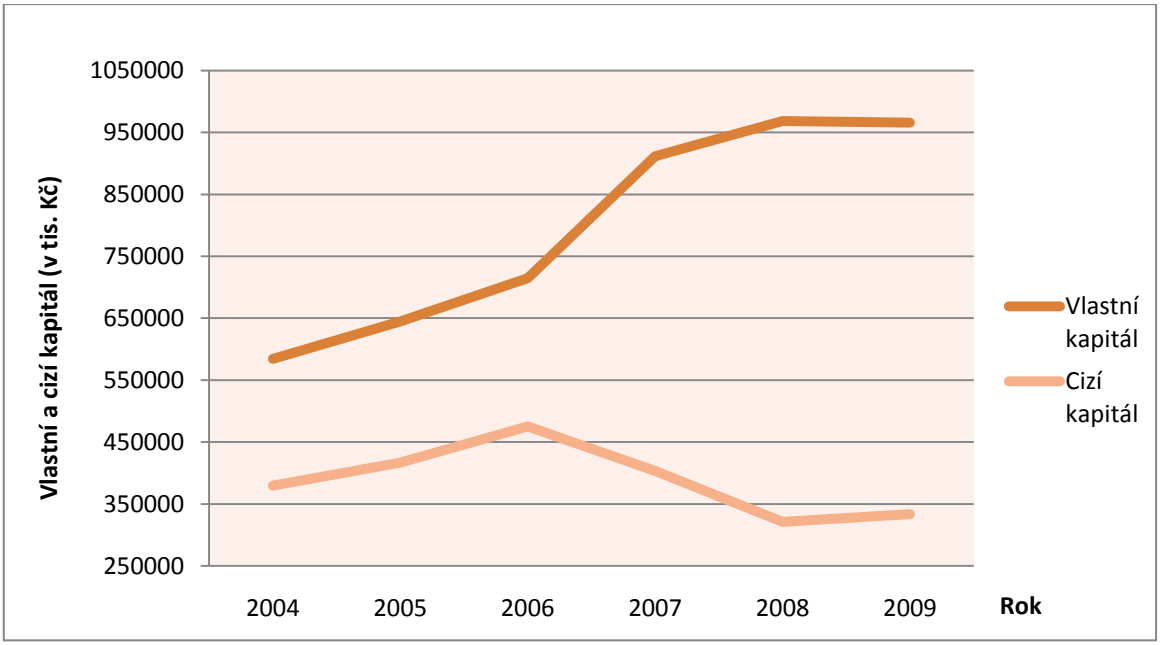
Graf č. 6: *Přehled prodeje jednotlivých výrobků (v % z obratu)*



Zdroj: DDL (2010)

Prodej výrobků je pro podnik hlavním zdrojem kapitálu, především vlastního, jehož součástí je právě výsledek hospodaření, v tomto případě zisk. Graf č. 7 představuje vývoj vlastního a cizího kapitálu v období 2004 – 2009.

Graf č. 7: *Vývoj vlastního a cizího kapitálu v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)*



Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy DDL

Na základě grafu č. 7 lze říci, že ve vývoji vlastního kapitálu v letech 2004 – 2009 nebyl zaznamenán žádný velký výkyv. Křivka znázorňující hodnoty vlastního kapitálu má rostoucí charakter. Ke značnému růstu vlastního kapitálu došlo v roce 2007, což mohlo být způsobeno tím, že výsledek hospodaření (tedy zisk) vzrostl téměř trojnásobně oproti roku 2006. Podkladové údaje k tomuto tvrzení jsou zahrnuty v příloze č. 6.

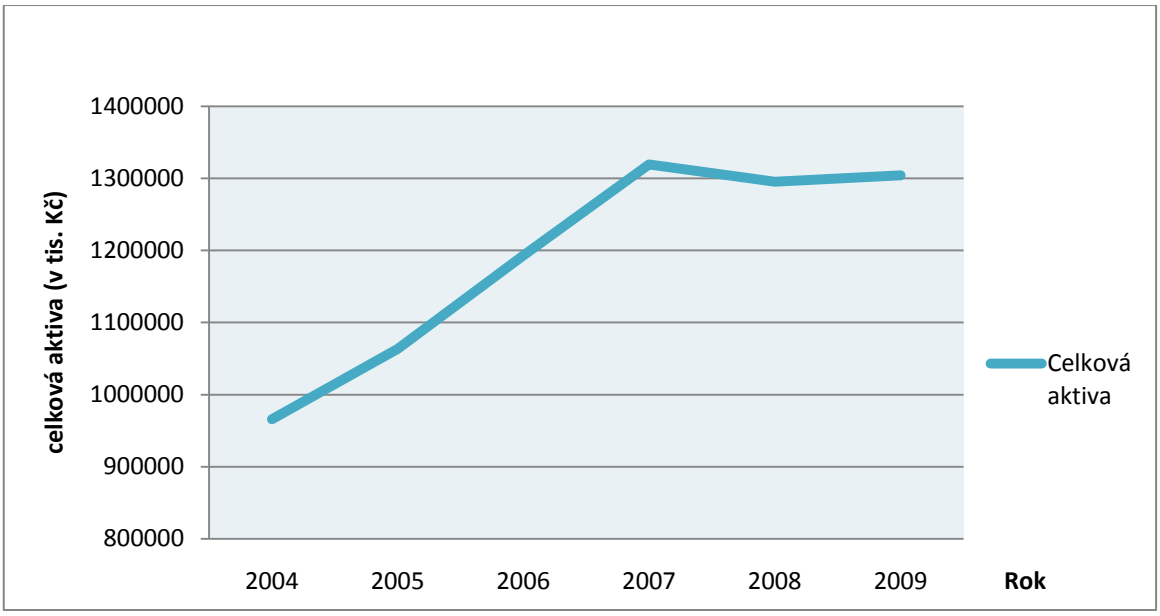
Podnik k financování svých investic využíval v letech 2004 – 2009 i cizí zdroje (graf č. 7), především bankovní úvěry a leasing. K 31. 12. 2009 měl podnik uzavřeno 23 leasingových smluv na 44 661 000 Kč, jejichž předmětem jsou především dopravní prostředky, manipulační prostředky, laboratorní a výrobní zařízení a výpočetní technika. Velkou výhodou leasingu je, že podnik nemusí vlastnit tolik peněz na nákup uvedených prostředků, ale ve sjednaném období splácí leasingovému podniku určitou výši splátek. Každá ze splátek obsahuje kromě pořizovacích nákladů, úrok, zisk i riziko spojené s pronajímáním předmětu smlouvy. Splátka se řadí i do nákladů, které snižují základ daně. Nevýhodou je, že podnik nepočítá odpisy, které jsou významným vlastním zdrojem a navíc patří mezi daňově uznatelné náklady. V případě finančního leasingu přechází předmět leasingové smlouvy po jejím skončení do vlastnictví nájemce. Po skončení leasingové smlouvy u operativního leasingu se předmět stává opět majetkem leasingové společnosti. Druh využívaného leasingu nebylo možné z poskytnutých údajů přesněji určit. Úvěry jsou

pro podnik levnější než leasing. Banka se na základě smlouvy zavazuje, že podniku půjčí určitý obnos peněz, který musí být vrácen za určité období společně s úroky. Podnik u úvěrů ručí zástavním právem. Rezervy podnik v letech 2004 – 2009 netvořil.

Klesající tvar křivky cizího kapitálu v období 2006 – 2008 lze vysvětlit i značným nárůstem vlastního kapitálu (viz. graf. č. 7), což pro podnik znamenalo, že dokáže financovat své investice z vlastních zdrojů (zisk, odpisy).

Vlastní a cizí kapitál představují společně s časovým rozlišením celková pasiva. Vývoj celkových aktiv v letech 2004 – 2009 je znázorněn v grafu č. 8. Celková aktiva zahrnují oběžná a stála aktiva a časové rozlišení.

Graf č. 8: *Celková aktiva v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)*



Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy DDL

Změna celkových aktiv je závislá na tom, jak se mění hodnoty oběžných a stálých aktiv včetně časového rozlišení. Celková aktiva se v období 2004-2009 tolik neměnila (graf č. 8). Rostoucí tvar křivky je především od roku 2004 do roku 2007, kdy docházelo k růstu oběžných i stálých aktiv. Podkladové údaje jsou zobrazeny v příloze č. 7.

5 Rozbor hospodaření podniku

K rozboru hospodaření podniku byla nejprve využita vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Poté byla provedena analýza poměrovými ukazateli. Na závěr byl zpracován Altmanův index a Index důvěryhodnosti, které určují, zda je podnik ohrožen bankrotem.

5.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Předmětem vertikální a horizontální analýzy rozvahy jsou položky aktiv a pasiv.

Vertikální a horizontální analýza aktiv

Na základě provedené vertikální analýzy aktiv (příloha č. 8) vyplynulo, že celková aktiva jsou tvořena především dlouhodobým majetkem, jehož hodnota je z největší části tvořena dlouhodobým majetkem hmotným. Tento stav je narušen pouze v roce 2007, kdy hodnota oběžných aktiv převýšila hodnotu dlouhodobého majetku. I když jsou oběžná aktiva v podniku tvořena z větší části zásobami (kolem 25 %), tak hlavní příčinou této změny byl vysoký zisk, což bylo způsobeno nízkými výkupními cenami dřevní hmoty a zároveň vysokým prodejem, což způsobilo nárůst peněz na bankovních účtech oproti roku 2006 až o 243, 80 % (příloha č. 9). Z tohoto důvodu se také zvýšil podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech téměř o 10 % oproti roku 2006. Tento stav roku 2007 však nelze považovat za alarmující, jelikož naopak zásoby tvořily nejmenší podíl na celkových aktivech v průběhu sledovaného období a také došlo k nárůstu oproti roku 2006 o pouhá 3 % (příloha č. 9).

Důležité je, aby dlouhodobý majetek byl ve vyšším zastoupení nežli oběžný, jelikož ten je pro podnik výnosnější. Oběžná aktiva však musí mít také své zastoupení, aby podnik byl likvidní. Z vertikální analýzy oběžných aktiv (příloha č. 8) vyplynulo, že podnik udržuje své peněžní prostředky především v zásobách a v krátkodobých pohledávkách. Při zkoumání likvidity by se mělo tedy zjistit, jestli je podnik dostatečně likvidní i bez odprodeje zásob a bez finančních prostředků od odběratelů.

Při horizontální analýze aktiv (příloha č. 9) bylo dále zjištěno, že dochází k poklesu dlouhodobého nehmotného majetku v rámci stálých aktiv. Tento jev je zapříčiněn především poklesem hodnoty softwaru, což může být způsobeno tím, že podnik má stejný software již několik let, který pouze odepisuje. Co je však možno považovat za alarmující,

je fakt, že dochází od roku 2007 k poklesu krátkodobých pohledávek. Pro podnik to může znamenat odchod odběratelů, což lze zjistit na základě horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát u položky *tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.* Z větší části je tento pokles zapříčiněn poklesem prodejní ceny výrobků, jelikož při výpočtu ukazatele doby obratu pohledávek nebyly zjištěny problémy odběratelů se splácením svých závazků. Dále v roce 2009 došlo k poklesu zásob o 4,18 % oproti roku 2008, což je možno považovat za jev pozitivní, jelikož se tak snižuje množství peněžních prostředků, které jsou v nich vázány. Tyto peněžní prostředky mohou být investovány do výnosnějších aktiv.

Vertikální a horizontální analýza pasiv

Při vertikální analýze pasiv bylo zjištěno, že podnik k financování značně využívá vlastních zdrojů (příloha č. 10), které jsou v nejvyšší míře zastoupeny nedělitelným fondem, který se dle Obchodního zákoníku za doby trvání družstva mezi členy nerozděluje. Hodnota nedělitelného fondu musí minimálně činit polovinu upisovaného základního kapitálu, který v roce 1954 činil 200 000 Kč. Hodnota nedělitelného fondu však převyšuje minimální hodnotu téměř 4500x a tato hodnota v čase neustále narůstá (příloha č. 11). Tyto peněžní prostředky by však mohly být použity jiným způsobem, např. investice do dlouhodobých aktiv.

Podnik k financování používá i cizích zdrojů, které jsou zastoupeny především krátkodobými závazky. Krátkodobé cizí zdroje jsou sice pro podnik levnější, ale také rizikovější, jelikož se podnik může dostat do situace, kdy nebude mít finanční prostředky k dispozici. Nevýhodou však je, že se podíl cizích zdrojů na celkových pasivech ve sledovaném období 2004 – 2009 neustále snižuje, což prohlubuje překapitalizování podniku. To znamená, že dlouhodobý kapitál je používán i ke krytí oběžného majetku.

Při horizontální analýze pasiv (příloha č. 11) byl zjištěn značný výkyv u výsledku hospodaření běžného účetního období. V roce 2007 došlo k nárůstu o 163,99 % oproti roku 2006, což bylo způsobeno poklesem cen dřevní hmoty a růstem prodejních cen výrobků. V roce 2008 už však dochází k poklesu výsledku hospodaření, jelikož ceny dřevní hmoty se dostaly zpět na stejnou úroveň. Důvodem proč došlo k takovému markantnímu poklesu výsledku hospodaření v roce 2009 (o 93,64 % oproti roku 2008) byl pokles cen prodávaných výrobků na úroveň nákupních cen dřevní hmoty. Díky tomu podnik prodával téměř se ztrátou. Tento jev jistě ovlivní výsledky ukazatele rentability.

Pokles výsledku hospodaření běžného účetního období v roce 2009 zapříčinil také nárůst krátkodobých bankovních úvěrů (o 55,30 %), které si podnik musel vypůjčit k zaplacení svých závazků. Za velmi pozitivní lze označit vývoj krátkodobých závazků, které představují v nejvyšší míře závazky z obchodních vztahů a v druhé míře závazky k zaměstnancům. Lze tedy říci, že podnik platil své závazky v letech 2008 a 2009 včas, jelikož dochází k poklesu hodnot této položky.

5.2 Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Ve vertikální a horizontální analýze výkazu zisku a ztrát jsou jednotlivé položky poměřovány s celkovými tržbami. Do celkových tržeb jsou zahrnuty pouze tržby z prodeje zboží a z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztrát (příloha č. 12) bylo zjištěno, že největší podíl na celkových tržbách mají výkony, které jsou tvořeny tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Je to dáno především potenciálem podniku, který se zabývá výrobou vlastních výrobků. To z větší míry ovlivňuje také hodnoty výkonové spotřeby, která zahrnuje především spotřebu materiálu a energie, které jsou k výrobě potřeba. Horizontální analýza (příloha č. 13) zaznamenává od roku 2007 pokles hodnot této položky, což bylo způsobeno tím, že v roce 2007 měl podnik nadměrnou výrobu díky vzniklým polomům a výroba se nyní postupně dostává do normálu. V roce 2009 dokonce dochází i k poklesu mzdových nákladů oproti roku 2008 (příloha č. 13), což bylo spojeno s propouštěním zaměstnanců (graf č. 5 v kapitole 4.4 Současnost). I přesto však podíl mzdových nákladů na tržbách v čase roste (příloha č. 12), což může být způsobeno tím, že hodnota tržeb od roku 2007 klesá.

Odpisy dle vertikální analýzy (příloha č. 12) velký podíl na tržbách nemají, jelikož za celé sledované období nepřesáhly ani hodnotu 10 %. Vzhledem k vertikální analýze aktiv (příloha č. 8), kde se dlouhodobý hmotný majetek podílel na celkových aktivech vždy kolem 50 %, by se dalo očekávat, že odpisy budou mít zastoupení vyšší. Tento jev však může být způsoben tím, že tržby se nacházejí na mnohem vyšší úrovni, než je hodnota dlouhodobého hmotného majetku. Dle rozvahy a výkazu zisku a ztrát tvoří v roce 2009 hodnota dlouhodobého hmotného majetku asi 1/3 celkových tržeb. Dle horizontální analýzy (příloha č. 13) hodnota odpisů v čase roste, což je pro podnik pozitivní, jelikož odpisy snižují základ daně a snižuje se tak daňový závazek podniku.

Finanční výsledek hospodaření byl vykazován po celé sledované období v záporných hodnotách, proto je také jeho podíl na tržbách záporný. Záporné hodnoty finančního výsledku hospodaření jsou způsobeny především vysokými finančními náklady, do kterých lze zařadit i splátky leasingových smluv. Horizontální analýza (příloha č. 13) poukazuje na to, že tento výsledek hospodaření v čase spíše klesá. Jeho růst byl zaznamenán pouze v roce 2008, kdy se zvyšovaly ostatní finanční výnosy o 13 000 Kč.

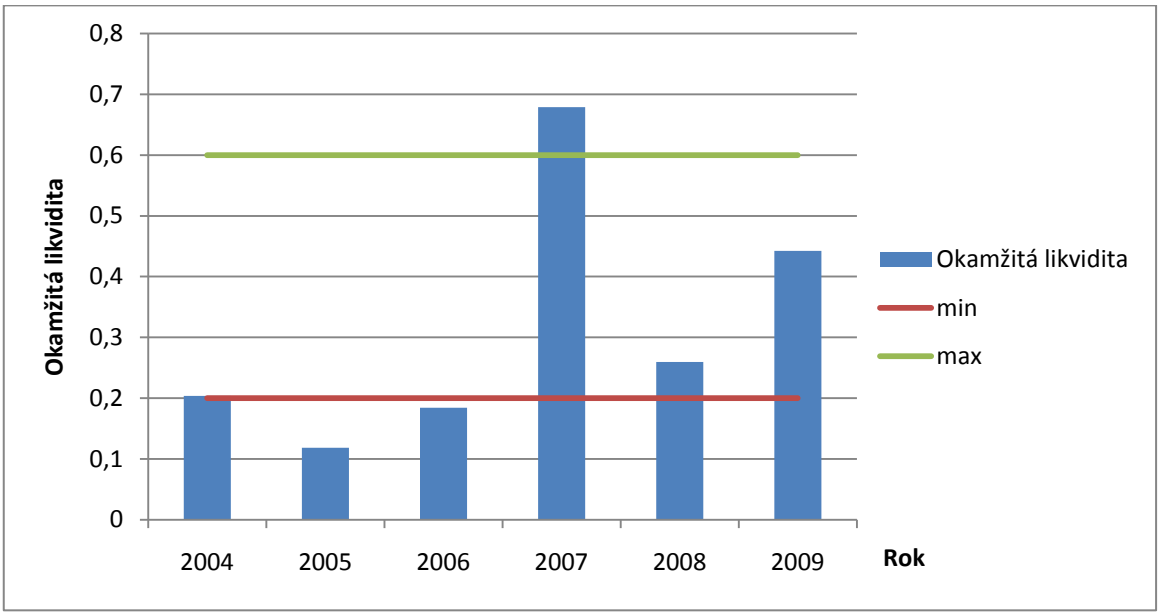
Výsledek hospodaření za účetní období byl podrobněji rozebrán v rámci vertikální a horizontální analýzy pasiv (viz. kapitola 5.1 Vertikální a horizontální analýza rozvahy)

5.3 Likvidita

Znalost likvidity je pro podnik velmi důležitá, jelikož udává schopnost podniku splácet krátkodobé závazky, což je velmi významné pro udržení úspěšnosti podniku. V rámci likvidity se sleduje, zdali podnik má kromě pohotových finančních prostředků i jiná aktiva, která by mohla rychle přeměnit na peněžní prostředky. V rámci likvidity jsou sledovány tři ukazatele, přičemž u každého z nich je stanovena horní a spodní hranice hodnoty, které by měla likvidita dosáhnout. Jedná se o ukazatele okamžitá, pohotová a běžná likvidita, jejichž vypočítané hodnoty se nachází v příloze č. 14.

Pro výpočet okamžité likvidity neboli likvidity I. stupně byl využit vzorec *finanční majetek/krátkodobé závazky*. Do finančního majetku byly zahrnuty hodnoty z rozvahy vykazované v řádcích číslo 59 a 60, jedná se o peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Ke krátkodobým závazkům byly ještě přidány krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které jsou v rozvaze evidovány samostatně mimo skupinu krátkodobé závazky. Tento ukazatel poukazuje na to, jak podnik je schopen hradit své krátkodobé závazky z pohotových peněžních prostředků. Vypočítaná hodnota by se měla nacházet v rozmezí 0,2 – 0,6. Výsledky likvidity I. stupně za roky 2004 - 2009 se nachází v grafu č. 9.

Graf č. 9: *Vývoj okamžité likvidity v letech 2004 – 2009(index)*

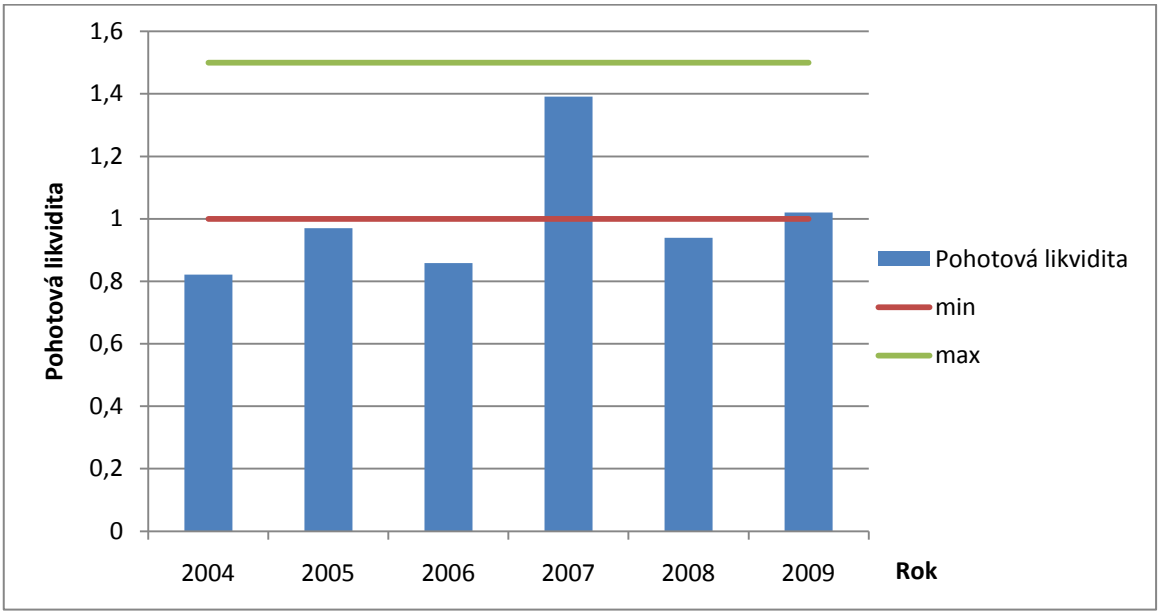


Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy DDL

Hodnota okamžité likvidity v podniku značně kolísá. V letech 2004 – 2006 se nachází pod minimální hranicí, což je velmi výhodné pro investory či akcionáře, kterým je tím dáváno najevo, že nejsou zbytečně vázány finanční prostředky v oběžných aktivech, ale zároveň varuje investory, že kdyby se podnik dostal do problémů, tak jediný způsob jak jej řešit je prostřednictvím odprodeje zásob. Znamená to, že podnik neměl dostatečné množství pohotovostních peněžních prostředků na splácení svých závazků, což mohlo být způsobeno tím, že v podniku docházelo k nárůstu krátkodobých závazků a zároveň klesaly peněžní prostředky, které plynuly z tržeb. Podnik se měl snažit efektivněji využít finanční prostředky a zlepšit propagaci svých výrobků nebo naopak snížit výrobní náklady. To však neznamená, že když byla hodnota likvidity pod spodní hranicí, že podnik se nacházel ve finanční tísni. Při splácení svých závazků mohli využívat i jiných možností, např. zažádat o úvěr. V roce 2007 přišel zlom a hodnota likvidity naopak přesáhla horní hranici, což znamenalo neefektivní využití finančních prostředků, které podnik mohl dále investovat, a znamenaly by pro budoucnost jistý příjem peněžních prostředků. Tím také došlo ke snížení rentability. Vysoká hodnota likvidity nad maximální hranici představuje pro věřitele jistou záruku v navrácení vložených peněžních prostředků. V letech 2008 – 2009 se likvidita nachází mezi minimální a maximální hranicí, což znamená, že podnik finanční prostředky využívá efektivně.

Pohotová likvidita neboli likvidita II. stupně byla vypočítána jako *(oběžná aktiva – zásoby – dlouhodobé pohledávky)/krátkodobé závazky*, které představovaly stejné hodnoty jako u likvidity okamžité. Daný ukazatel představuje jak je podnik schopen hradit své krátkodobé závazky nejen z pohotovostních peněžních prostředků, ale i z krátkodobých pohledávek, u nichž je velký předpoklad, že budou splaceny během krátkého období, např. během jednoho měsíce. Vypočítané hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 1 – 1,5 a nacházejí se v grafu č. 10.

Graf č. 10: *Vývoj pohotové likvidity v letech 2004 – 2009(index)*

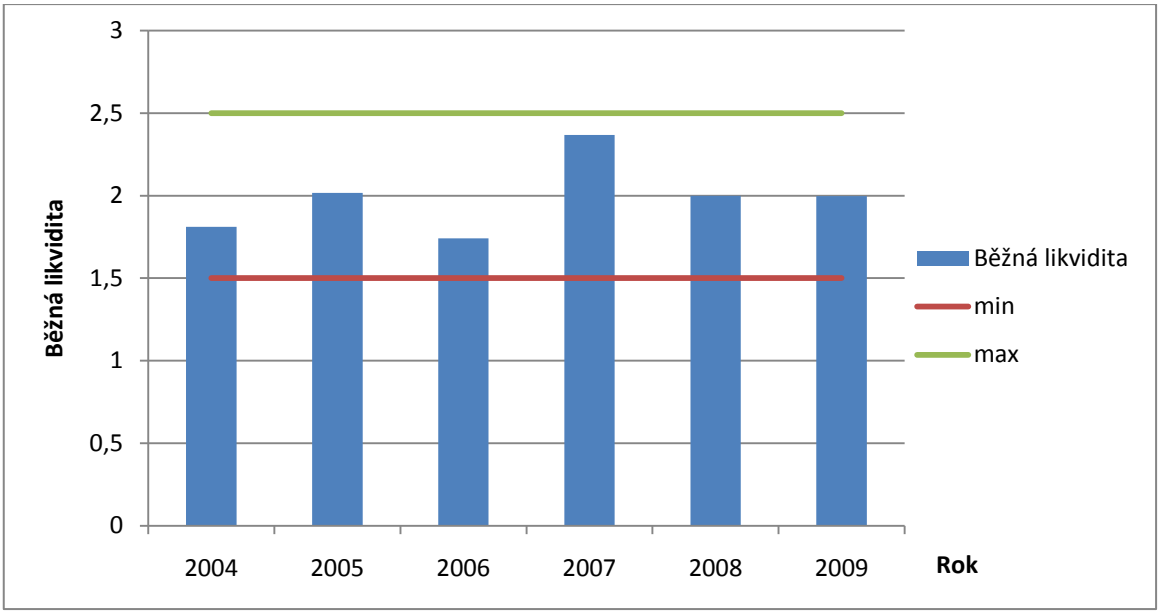


Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy DDL

Pohotová likvidita téměř kopíruje vývoj okamžité likvidity. Sice se hodnoty v některých letech nachází pod minimální hranicí, ale tento rozdíl je zanedbatelný. Proto se dá říci, že podnik je schopen hradit své krátkodobé závazky bez nutnosti prodeje svých zásob.

Poslední z ukazatelů likvidity je běžná likvidita neboli likvidita III. stupně. Tento ukazatel byl v podniku vypočítán jako poměr *(oběžná aktiva – dlouhodobé pohledávky)* ke *krátkodobým závazkům*. Zde jsou do schopnosti podniku splácet své závazky zahrnuty i zásoby, které představují po prodeji zdroj peněžních prostředků. Vypočítané hodnoty by se měly nacházet v rozmezí 1,5 – 2,5. Vývoj likvidity běžné je vyobrazen na grafu č. 11.

Graf č. 11: *Vývoj běžné likvidity v letech 2004 – 2009(index)*



Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy DDL

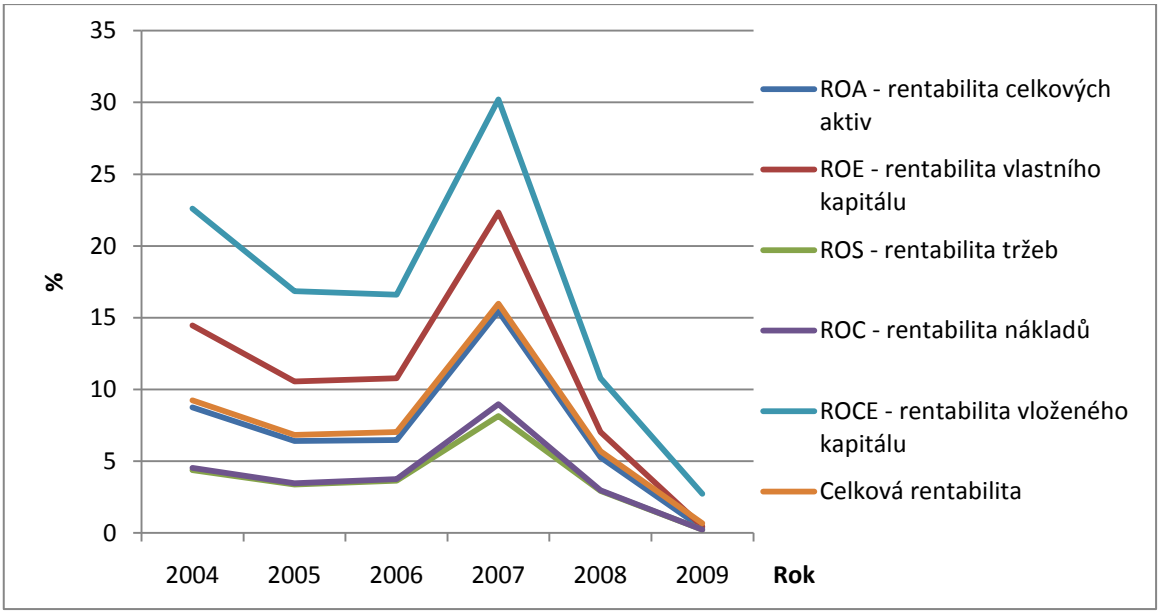
Na grafu č. 11 je vidět, že běžná likvidita ve sledovaném období se nachází v optimálním rozmezí. To znamená, že zásoby jsou po odprodání pro podnik vhodný zdroj financování krátkodobých závazků, což může být způsobeno potenciálem podniku, který se zabývá především výrobou.

5.4 Rentabilita

K měření schopnosti podniku dosahovat zisku z vloženého kapitálu se používá ukazatelů rentabilit, kdy se poměřuje zisk v jakékoliv modifikaci s ostatními veličinami. Rentabilita se také jinak nazývá výnosnost. Sledované ukazatele rentability se nachází v příloze č. 15.

Přehlednější zpracování jednotlivých ukazatelů se nachází v grafu č. 12, kde je dobře vidět, že jednotlivé ukazatele se vyvíjely hodně podobně. Důležité je, že ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje ve všech letech vyšší hodnoty než ukazatel rentability celkových aktiv, což znamená, že podnik hospodařil ve sledovaném období efektivně.

Graf č. 12: *Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2009 (v %)*



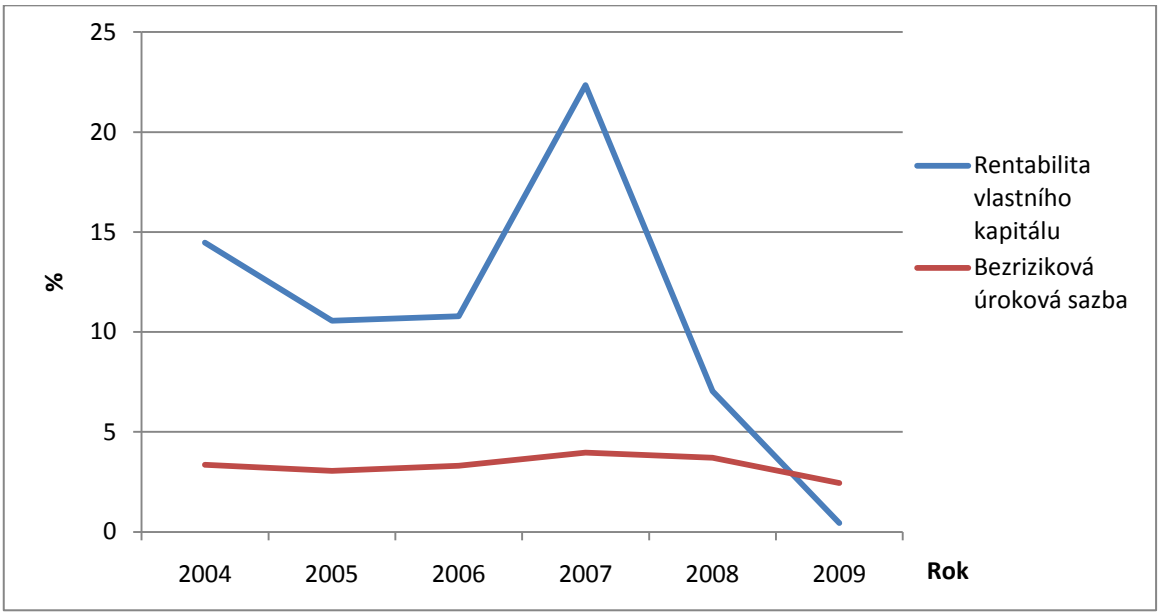
Zdroj: Vlastní zpracování z údajů DDL

Ukazatel ROA neboli rentabilita celkových aktiv byl vypočítán jako poměr *výsledku hospodaření za účetní období* (zisk EAT, zisk po zdanění) k *celkovým aktivům*. Vyjadřuje, kolik Kč zisku nám přinese 1 Kč vloženého aktiva. Podnik by se měl snažit o co nejvyšší hodnoty tohoto ukazatele. Z grafu č. 12 vyplývá, že podnik nejvyšší návratnosti z vloženého aktiva dosahoval v roce 2007, kdy podnik z 1 Kč vloženého aktiva získal téměř 15 haléřů zisku, a poté došlo k významnému poklesu tohoto ukazatele. To mohlo být způsobeno tím, že došlo k výraznému snížení výsledku hospodaření po zdanění. V roce 2009 podnik dosahoval téměř 47x nižší zisk po zdanění než v roce 2007. Výše zisku roku 2007 byla ovlivněna především přírodními podmínkami, jelikož v roce 2007 se do České republiky přihnal orkán Kyrill, který způsobil na mnoha místech polomovou kalamitu. Díky tomu významně poklesla výkupní cena dřeva, ale prodejní cena zůstala na stejné úrovni. V roce 2009 byla výkupní cena dřeva vyšší oproti roku 2007 a zároveň poklesla prodejní cena, jelikož nedocházelo k odbytu výrobků. Celková aktiva byla v průběhu sledovaného období téměř na stejné úrovni. Podnik by se měl tedy především snažit o zvyšování zisku např. zlepšit propagaci svých výrobků nebo poskytovat odběratelům nějaké benefity, které zároveň přilákají nové zákazníky, a pokud nelze zvyšování zisku nijak zajistit, pak jedinou možností, jak zvýšit hodnotu tohoto ukazatele, je prostřednictvím snižování hodnoty celkových aktiv. Nevýhodou by však bylo,

že podniku z celkových aktiv plynou např. odpisy, které snižují základ daně. Důležité je, aby se podnik nedostal do záporných hodnot.

Ukazatel ROE neboli rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, kolik Kč zisku nám přinese 1 Kč vloženého vlastního kapitálu. Byl vypočítán jako poměr *zisku po zdanění (čistého zisku) a vlastního kapitálu*. Nejvyšší výnosnosti z vloženého vlastního kapitálu bylo opět dosaženo v roce 2007, kdy z 1 Kč vloženého vlastního kapitálu činila výnosnost 22 haléřů. Jak již bylo dříve zmíněno, mohlo to být způsobeno tím, že v roce 2007 podnik dosahoval nejvyššího zisku za celé sledované období. Důvodem, proč hodnoty ukazatele ROE ke konci sledovaného období klesaly, může být především již dříve zmiňovaný pokles zisku po zdanění, ale také i růst vlastního kapitálu, který v roce 2009 dosahoval téměř 100 milionů Kč. V podniku to mohlo znamenat, že začali více využívat vlastní zdroje financování, což mohlo vést k překapitalizování podniku. Při porovnání tohoto ukazatele s bezrizikovou úrokovou sazbou státních cenných papírů, v tomto případě s úrokovými sazbami státních dluhopisů, jejichž hodnoty se nachází v příloze č. 16, lze říci, že rentabilita vlastního kapitálu dosahuje do roku 2008 vyšších hodnot nežli úroková sazba státních dluhopisů. Tento vývoj byl pro podnik příznivý, jelikož investoři byli ochotni do podniku investovat, i když zde bylo přítomné určité riziko. V roce 2009 však došlo k tomu, že hodnota rentability vlastního kapitálu klesla hluboko pod výnos vyplývající z bezrizikových státních dluhopisů. To negativně ovlivňuje investování do podniku, jelikož investor by vkládal své peněžní prostředky s vysokým rizikem a zároveň by neměl zajištěnou návratnost těchto peněžních prostředků na úrovni bezrizikových cenných papírů. Pro porovnání byly vybrány průměrné roční úrokové sazby pětiletých státních dluhopisů, jelikož sledované období představuje též 5 let. Porovnání rentability vlastního kapitálu a bezrizikových úrokových sazeb vykresluje graf č. 13.

Graf č. 13: *Porovnání rentability vlastního kapitálu a bezrizikových úrokových sazeb pětiletého státního dluhopisu v letech 2004 – 2009 (v %)*



Zdroj: Vlastní zpracování z údajů DDL a ČNB

Dalším sledovaným ukazatelem rentability je ROS neboli rentabilita tržeb, který vyjadřuje, kolik Kč zisku přinese 1 Kč tržeb. Představuje schopnost podniku přetvářet výrobky v hotové peněžní prostředky. Tento ukazatel byl vypočítán jako *poměr zisku po zdanění (EAT) a tržeb,* které zahrnují tržby za prodej zboží a vlastních výrobků někdy též zvané tržby z obratu. Po vynásobení 100 byla zjištěna hodnota v %. Tento ukazatel by měl dosahovat hodnot vyšších než 10 % a měl by mít rostoucí tendenci. Bohužel ve sledovaném podniku toto neplatí. Hodnoty se 10 % nejvíce blíží v roce 2007 vlivem vyššího zisku oproti předchozím a následujícím letům. Současně v roce 2007 dosahovaly nejvyšší hodnoty i tržby z obratu. V letech 2008 – 2009 došlo k rychlejšímu poklesu zisku nežli tržeb z obratu. Jenom pro upřesnění tržby z obratu poklesly v roce 2009 oproti roku 2007 pouze 1,28 krát.

Téměř stejných hodnot jako u ukazatele rentabilita tržeb bylo naměřeno u ukazatele rentabilita nákladů, který byl vypočítán jako *poměr zisku po zdanění k celkovým nákladům*. Tento ukazatel opět vyjadřuje, kolik Kč zisku přinese 1 Kč vynaložených nákladů. Přičemž do nákladů byly zahrnuty nejen náklady na výrobu. Nejvyšší hodnoty bylo opět dosaženo v roce 2007, kdy zisk a zároveň celkové náklady dosahovaly za sledované období nejvyšší hodnoty. V letech 2008 – 2009 náklady oproti zisku klesají pomaleji, což zapříčinilo velký propad hodnot rentability nákladů. Snižováním nákladů se podnik snaží ušetřit, správně

řídit své náklady a snižovat tak jejich hodnotu, aby výroba byla co nejefektivnější. Nevýhodou však je, že v letech 2008 – 2009 náklady značně převyšovaly celkové tržby, což o efektivnosti řízení nevypovídá.

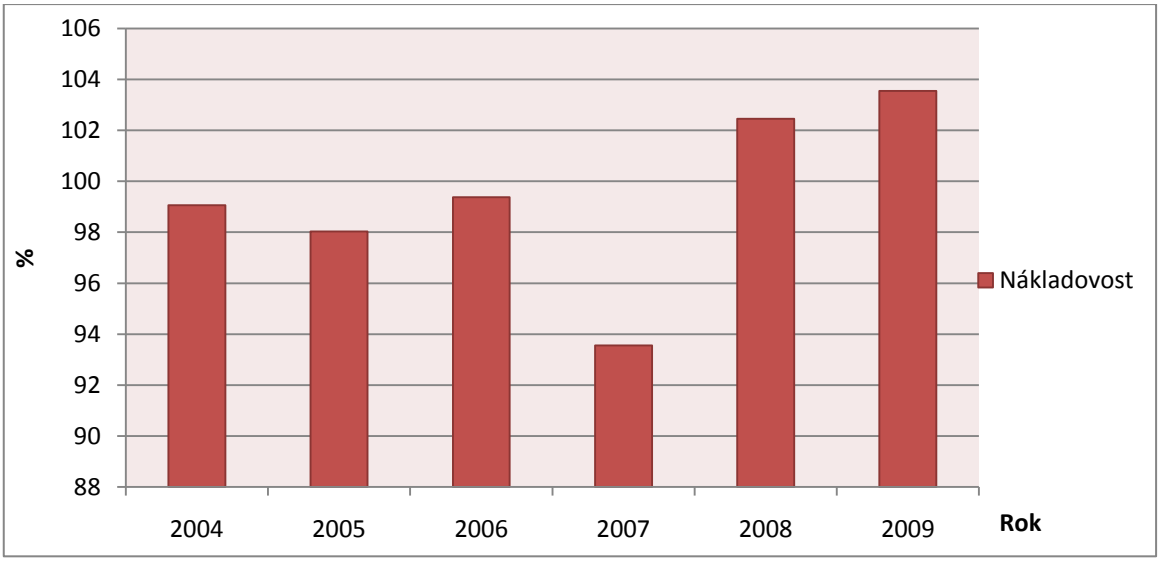
Jenom pro upřesnění byl vypočítán ukazatel nákladovost tržeb jako podíl *provozních nákladů a tržeb z obratu*, který vyjadřuje, kolik Kč provozních nákladů představuje 1 Kč tržeb z obratu. Pro výpočet byly vybrány provozní náklady vzhledem k tomu, že tržby z obratu jsou ve výkazu zisku a ztrát zařazeny právě do provozní oblasti. Tímto ukazatelem lze snadněji ověřit, zdali podnik prodává za vyšší ceny nežli je cena výrobní. Podnik hospodaří efektivně pouze v takovém případě, pokud hodnoty ukazatele dosahují nižší hodnoty než jedna nebo hodnoty jedné (popřípadě 100 %, jedná-li se o procentní vyjádření ukazatele) a zároveň v čase klesají. Při hodnotě jedné by to znamenalo, že 1 Kč tržeb představuje 1 Kč nákladů. Pokud by však hodnoty ukazatele byly vyšší, než je stanovena maximální hranice, znamenalo by to, že na 1 Kč tržeb je potřeba více Kč nákladů. Hodnoty ukazatele se nachází v tabulce č. 2 a v grafu č. 14.

Tabulka č. 2: *Nákladovost tržeb v letech 2004 – 2009*

Ukazatel/Rok	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Tržby z obratu (v tis. Kč)	1845651	1970839	2040165	2397086	2199118	1868810
Provozní náklady (v tis. Kč)	1828370	1932121	2027347	2242770	2253114	1935151
Nákladovost tržeb (%)	99,06	98,04	99,37	93,56	102,46	103,55

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů výkazu zisku a ztrát DDL

Graf č. 14: *Nákladovost tržeb v letech 2004 – 2009 (v %)*



Zdroj: Vlastní zpracování

Zde je poukázáno na to, že podnik v posledních dvou letech sledovaného období vynakládá vyšší náklady, nežli dosahuje tržeb z obratu. Podnik tedy prodává za cenu nižší, než činí náklady na výrobu. Jedná se o prodej ztrátový. Např. v roce 2009 musel podnik vynaložit 1,0355 Kč nákladů, aby získal 1 Kč tržeb. Podnik by se měl tedy snažit o snižování nákladů na výrobu a zároveň o zvyšování svých tržeb prodejem svých výrobků, jelikož tržby z obratu jsou z větší části tvořeny tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Toto je dáno tím, že se jedná o výrobní podnik a výroba výrobků je pro něj hlavní činností.

Dalším ukazatelem je rentabilita vloženého kapitálu neboli ROCE, který se vypočítá jako *zisk před odečtením úroků a daní* (tzv. EBIT nebo provozní výsledek hospodaření) */ (vlastní kapitál+dlouhodobé závazky).* Tento ukazatel nám říká, kolik Kč zisku před zdaněním získáme z 1 Kč vloženého vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Hodnoty ukazatele za sledované období opět značně kolísají. Nejvyšší hodnoty je opět dosaženo v roce 2007, kdy při vložení 1 Kč vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků podnik získá 0,30 Kč zisku. Ke snižování hodnoty v následujících letech dochází především díky tomu, že podnik vykazuje vyšší hodnoty vlastního kapitálu, nežli nabývá hodnot provozní výsledek hospodaření.

Posledním počítaným ukazatelem byl ukazatel celkové rentability, který byl vypočítán jako poměr *výsledku hospodaření za účetní období (po zdanění) + placené úroky* k celkovým aktivům. Vývoj ukazatele lze vidět na grafu č. 12, kde téměř kopíruje hodnoty rentability celkových aktiv. Oproti ukazateli ROA jsou zde však v čitateli zahrnuty navíc ještě placené úroky.

Při pohledu na graf č. 12 lze obecně říci, že veškeré ukazatele rentability dosahují nejvyšší hodnoty v roce 2007, což bylo způsobeno nadprůměrně vysokým ziskem bez ohledu na to, zdali se jedná o zisk po zdanění tzv. EAT nebo o zisk před odečtením úroků a daní tzv. EBIT. Od toho roku došlo ke značnému poklesu ukazatelů rentability téměř až k nulové hodnotě, což bylo způsobeno vysokým poklesem zisku v roce 2009 téměř o 98 %. Tento pokles byl zapříčiněn vysokými celkovými náklady (viz. příloha č. 17) a zároveň poklesem tržeb, které dosáhly hodnoty roku 2004. Důvodem mohla být hospodářská krize, která zasáhla téměř všechny výrobní podniky v České republice, kdy zákazníci nebyli motivováni k nákupu jakýchkoliv výrobků.

5.5 Zadluženost

Ukazatelé zadluženosti, v některých pramenech zvané jako ukazatelé stability, měří především riziko, které podnik podstupuje při určité struktuře vlastního a cizího kapitálu. Z výpočtů vyplývá, jak je podnik schopen dosahovat zisku při využití vlastního kapitálu. Obecně tyto ukazatelé poukazují na to, jak jsou aktiva podniku financována z cizích zdrojů. Vypočítané ukazatele zadluženosti se nacházejí v tabulce č. 3.

Tabulka č. 3: *Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2004 – 2009*

Ukazatel/Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Celková zadluženost (%)	39,53	39,38	40,08	30,92	25,24	25,93
Koeficient samofinancování (%)	60,47	60,61	59,91	69,07	74,76	74,07
Koeficient zadluženosti (%)	65,36	64,97	66,89	44,77	33,76	35,00
Úrokové krytí	29,33	25,18	18,56	39,24	19,04	6,28
Úrokové zatížení (%)	3,41	3,97	5,39	2,55	5,25	15,94
Finanční páka	1,65	1,64	1,66	1,44	1,33	1,35
Celková úvěrová zadluženost (%)	25,37	28,62	26,61	10,86	6,08	9,46

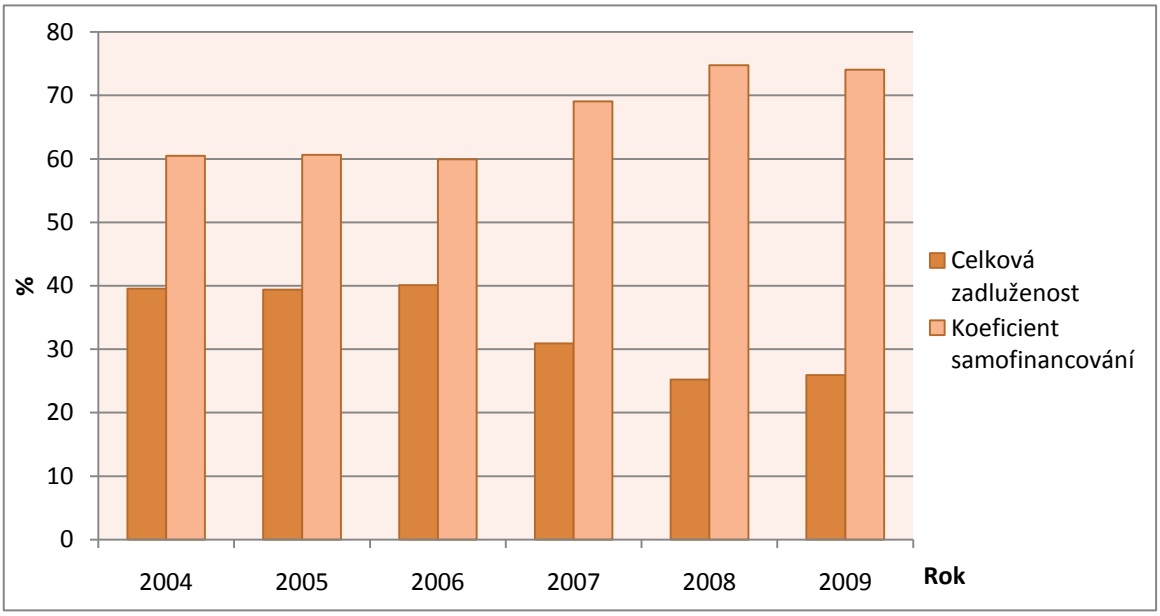
Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztrát DDL

Ukazatel celkové zadluženosti neboli ukazatel věřitelského rizika byl vypočítán jako podíl *cizího kapitálu a celkových aktiv*. Do cizího kapitálu byly zahrnuty cizí zdroje včetně časového rozlišení. Hodnoty tohoto ukazatele v letech postupně klesaly, což pro věřitele znamenalo snižující se riziko. V podniku došlo k tomu, že se přestaly ve značné míře využívat cizí zdroje financování. Lze tedy předpovídat, že podnik se v letech 2004 – 2009 nenacházel ve finanční tísni a své závazky platil včas. Ve spojení s celkovou zadlužeností je sledován koeficient zadluženosti neboli také míra zadluženosti, který se vypočítá jako poměr *cizího (včetně časového rozlišení) a vlastního kapitálu*. Nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2006, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadlo 0,6689 Kč cizích zdrojů, což bylo způsobeno tím, že hodnota cizích zdrojů byla na nejvyšší úrovni. Větší podíl cizích zdrojů tvořily v roce 2006 krátkodobé závazky, ale zároveň za sledované období dosahovaly nejvyšší hodnoty bankovní úvěry a výpomoci, čímž by se dalo říci, že podnik měl v roce 2006 hodně úvěrů. Pokles ve zbývajících letech byl způsoben nejen růstem vlastního kapitálu, ale zároveň i poklesem cizích zdrojů. Při hodnotách nižších než 70% je zaznamenán pozitivní vývoj a pro podnik to znamená, že v případě žádosti banky o úvěr nebude mít se získáním úvěru problémy.

Koeficient samofinancování představuje, jak jsou aktiva podniku financovány vlastními zdroji a společně s ukazatelem celkové zadluženosti dosahuje hodnoty 100 %.

Koeficient samofinancování byl vypočítán jako poměr *vlastního kapitálu a celkových aktiv*. V našem případě se koeficient samofinancování vyvíjí pozitivně, ale vyšší hodnoty mohou snižovat rentabilitu vlastního majetku, ale zároveň je snižováno riziko neschopnosti splácet. Pro lepší srovnání jsou ukazatel celkové zadluženosti a ukazatel samofinancování zobrazeny v grafu č. 15.

Graf č. 15: *Srovnání ukazatele celkové zadluženosti a ukazatele samofinancování v letech 2004 – 2009 (v %)*



Zdroj: Vlastní zpracování

Při pohledu na hodnoty ukazatele samofinancování lze tvrdit, že podnik je překapitalizovaný, což je ověřeno v tabulce č. 4.

Tabulka č. 4: *Ukazatel překapitalizování podniku v letech 2004 - 2009*

Ukazatel/Rok	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
Překapitalizování	1,193171	1,054822	1,090666	1,426847	1,350632	1,367496

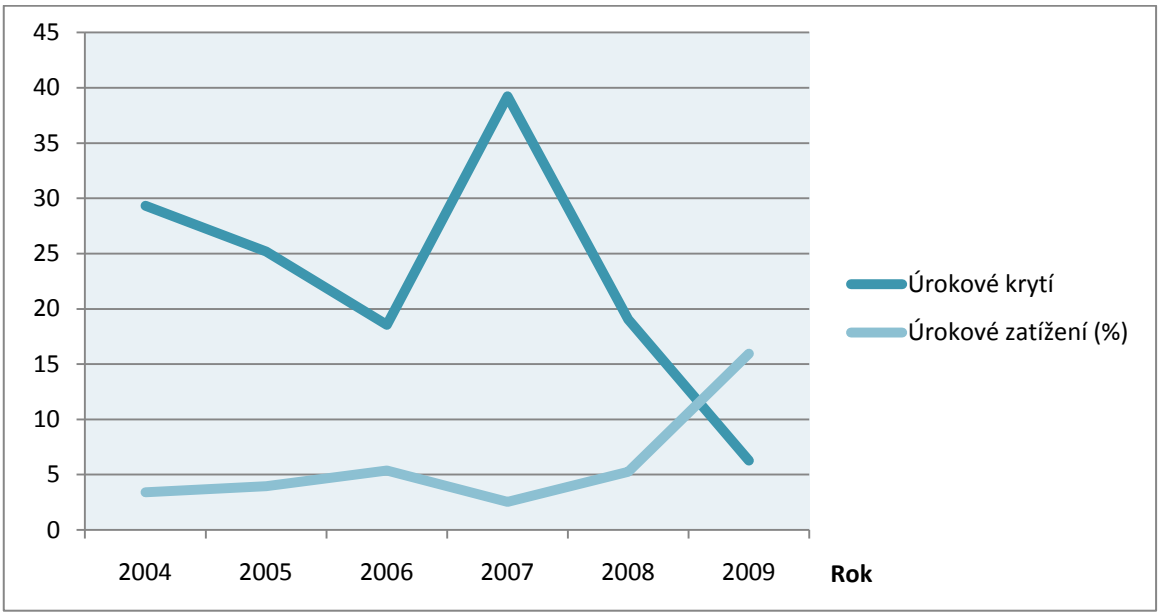
Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy DDL

Hodnota ukazatele převyšuje vždy hodnotu 1, což představuje jeho hraniční hodnotu. Hodnota vyšší než jedna znamená, že podnik ke svému financování využívá především vlastní zdroje, čímž bylo potvrzeno předchozí tvrzení.

Ukazatel úrokové krytí udává, kolikrát jsou nákladové úroky kryty ziskem. Za nejnižší možnou hodnotu je považována hodnota jedna, která by znamenala, že podnik vytváří zisk pouze na hrazení nákladových úroků a nezbývají mu peněžní prostředky již na jiné činnosti. V podniku byl tento ukazatel spočítán jako *podíl zisku před zdaněním*

a odečtením úroků tzv. EBIT a *nákladových úroků.* Hodnoty ukazatele lze vidět na grafu č. 16, kde je zobrazeno i úrokové zatížení podniku, který ukazatel úrokového krytí doplňuje.

Graf č. 16: *Úrokové krytí a úrokové zatížení v letech 2004 – 2009*



Zdroj: Vlastní zpracování

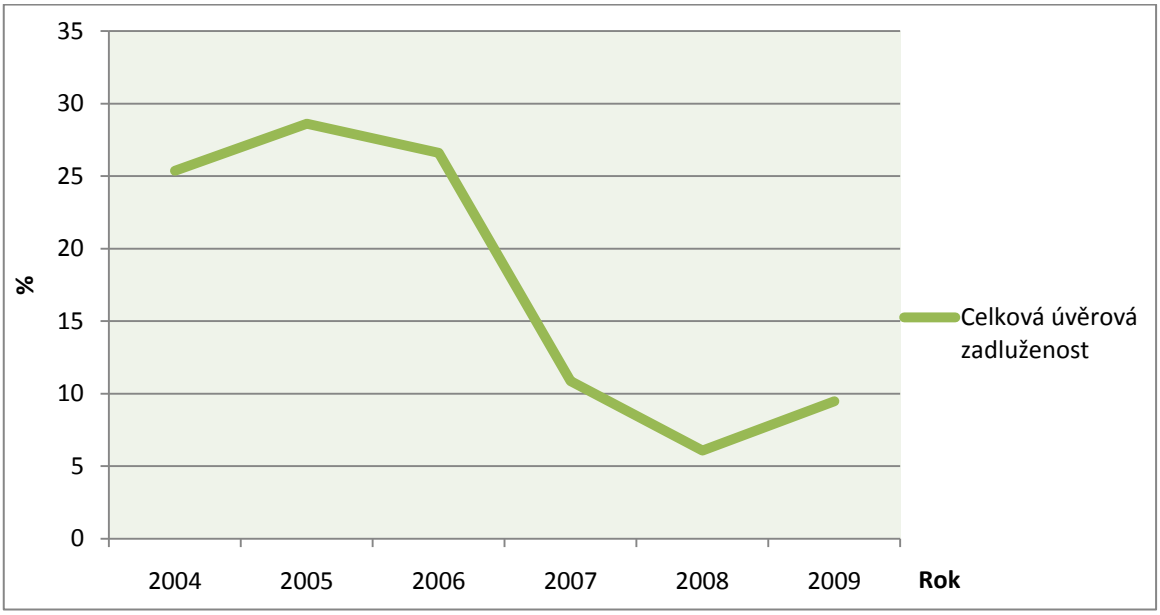
Nejvyšší hodnoty úrokové krytí dosahovalo v roce 2007, kdy nákladové úroky mohly být provozním výsledkem hospodaření zaplaceny téměř 40 krát. Za optimální hodnotu je považována hodnota vyšší než 5. Pokud hodnota klesne níže jak 2, pak to znamená, že podnik téměř celý svůj zisk užije na úhradu nákladových úroků. Křivka úrokového krytí má téměř stejný průběh jako ukazatelé rentability. Lze tedy říci, že tento ukazatel byl nejvíce ovlivněn výší zisku v jednotlivých letech. Již dříve bylo zmíněno, že podnik v roce 2007 dosahoval 47 krát vyšší zisk oproti roku 2009. Vlivem rychlejšího poklesu zisku nežli nákladových úroků dochází i k neustálému poklesu úrokového krytí.

Doplňujícím ukazatelem k úrokovému krytí je ukazatel úrokové zatížení, který představuje, jakou část zisku odčerpávají úroky. Z grafu č. 16 vyplývá, že nejvyšší zatížení zisku úroky (téměř 16 %) je právě v roce 2009, což je způsobeno velmi nízkým ziskem. V podniku může nastat problém se splácením úvěrů. Optimální vývoj tohoto ukazatele je stanoven do 10 %. Podnik těchto hodnot nabýval do roku 2008.

Ukazatel celková úvěrová zadluženost byl v diplomové práci vypočítán jako poměr *agregace krátkodobých a dlouhodobých úvěrů k vlastnímu kapitálu*. Pozitivním trendem

jsou klesající hodnoty tohoto ukazatele, což bylo v podniku splněno. Vývoj ukazatele je zobrazen v grafu č. 17.

Graf č. 17: *Vývoj celkové úvěrové zadluženosti v letech 2004 – 2009 (v %)*

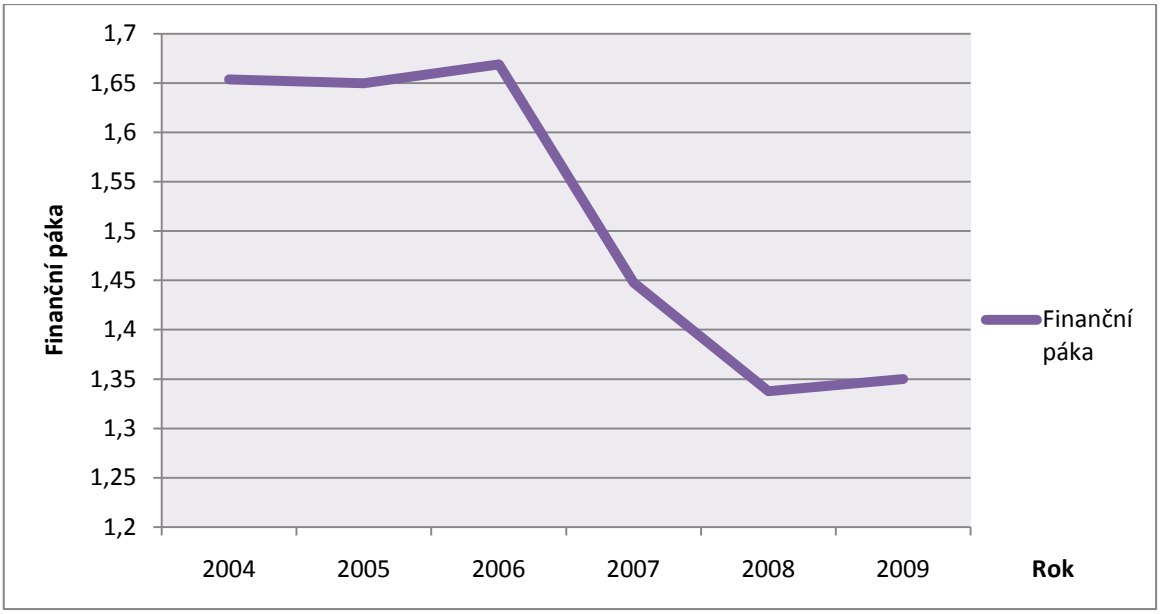


Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě grafu č. 17 lze říci, že podnik pozitivní vývoj sledoval v roce 2005 – 2008, kdy docházelo k poklesu ukazatele. Celková úvěrová zadluženost vyjadřuje, kolik procent úvěrů je kryto vlastním kapitálem. Pokles hodnot tohoto ukazatele je způsoben rychlejším růstem vlastního kapitálu (viz. graf č. 7) než celkových úvěrů. Významným mezníkem byl rok 2005, kdy úvěry rostly rychleji nežli vlastní kapitál o 14 %. Největší propad je zaznamenán v roce 2008, kdy došlo k růstu vlastního kapitálu a zároveň k poklesu úvěrů, jelikož podnik přestal využívat dlouhodobých bankovních úvěrů. Za nepříznivé je považováno, pokud hodnota ukazatele dosahuje vyšších hodnot nežli 70 %.

Posledním ukazatelem, který byl v rámci stability podniku vypočítán, je ukazatel finanční páky, který udává, zda při dané zadluženosti je pozitivně ovlivňována rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE. Pokud tento ukazatel dosahuje vyšší hodnoty než 1, znamená to, že užitím cizích zdrojů podnik hodnotu ROE zvýší. V opačném případě dochází k poklesu rentability vlastního kapitálu. Ukazatel byl vypočítán jako poměr *celkových aktiv a vlastního kapitálu* a vyjadřuje, kolik Kč celkových aktiv na sebe váže 1 Kč vlastního kapitálu. Vývoj ukazatele v čase je zobrazen na grafu č. 18.

Graf č. 18: *Vývoj finanční páky v letech 2004 – 200 (index)*



Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnoty finanční páky v čase především klesají (graf č. 18). V letech 2004 – 2006 byla 1 Kč vlastního kapitálu vázána přibližně na 1,6 Kč celkových aktiv. Od roku 2006 dochází k poklesu a v roce 2009 je 1 Kč vlastního kapitálu vázána pouze na 1,35 Kč celkových aktiv. Mohlo to být způsobené tím, že vlastní kapitál v průběhu sledovaného období neustále roste. Celková aktiva v letech 2004 – 2007 sice rostou, ale pomalejším tempem nežli vlastní kapitál, a od roku 2007 dochází k jejich mírnému poklesu.

Tyto tři poslední ukazatele (úrokové zatížení, celková úvěrová zadluženost a finanční páka) byly vypočítány pro dotvoření si obrázku o hospodaření podniku s vlastními a cizími zdroji. Jsou počítány nad rámec základních ukazatelů zadluženosti.

5.6 Aktivita

Ukazatelé aktivity odpovídají na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy. Zaměřují se především na krátkodobé závazky a oběžná aktiva. V rámci aktivity je důležité porovnat dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků, které nejvíce informují o obchodně úvěrové politice podniku. Vypočítané ukazatelé aktivity jsou zobrazeny v tabulce č. 5, přičemž doby obratu jsou stanoveny ve dnech a rychlost obratu udává, kolikrát se daná položka v průběhu roku přemění na peněžní prostředky. Při výpočtech bylo počítáno s 365 dny.

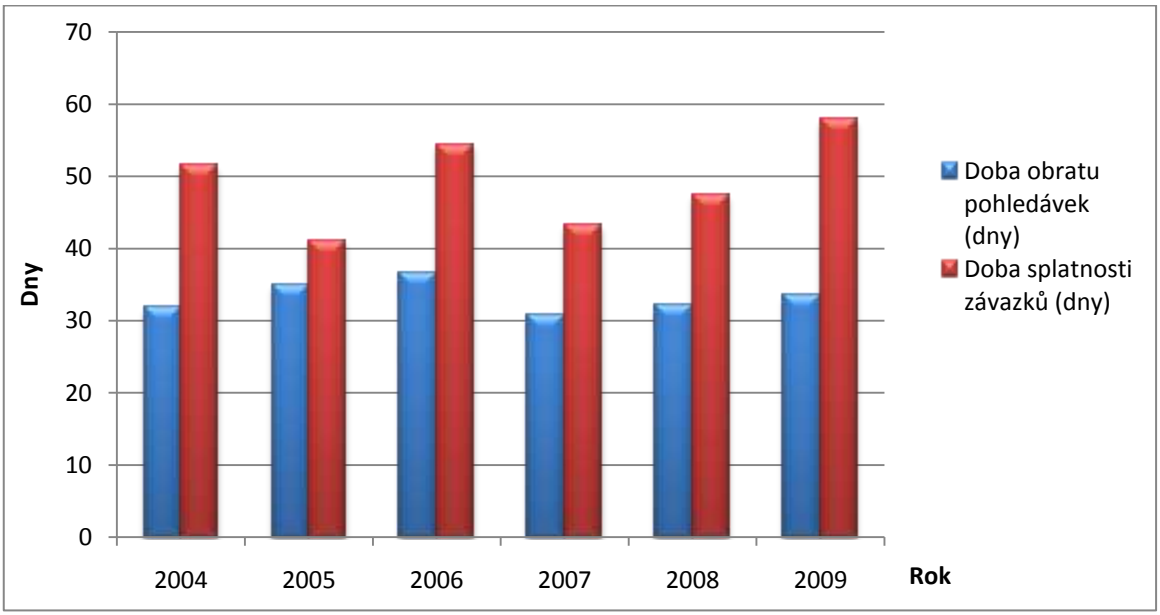
Tabulka č. 5: *Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2004 – 2009*

Ukazatel / Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Doba obratu pohledávek (dny)	31,75	34,96	36,66	30,71	32,21	33,46
Doba obratu zásob (dny)	50,87	42,96	48,08	42,20	50,20	56,60
Doba splatnosti závazků (dny)	52,11	41,92	54,74	46,12	46,23	55,96
Rychlost obratu zásob	7,17	8,49	7,59	8,64	7,27	6,44
Rychlost obratu pohledávek	11,49	10,43	9,95	11,88	11,32	10,90
Rychlost obratu závazků	7,10	8,89	6,70	8,45	7,69	6,30
Doba obratu celkových aktiv (dny)	188,70	196,11	211,90	199,91	213,85	253,94
Rychlost obratu celkových aktiv	1,93	1,86	1,72	1,82	1,70	1,43

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztrát DDL

Jak již bylo dříve zmíněno je potřeba porovnat především dobu obratu pohledávek a dobu obratu neboli splatnosti závazků. Toto porovnání je zobrazeno v grafu č. 19.

Graf č. 19: *Porovnání doby obratu pohledávek a doby splatnosti závazků v letech 2004 – 2009 (ve dnech)*



Zdroj: Vlastní zpracování

Obecně platí, že doba splatnosti závazků by měla být vyšší nežli doba obratu pohledávek. V opačném případě dochází k platební neschopnosti podniku. V podniku platí, že doba obratu je nižší nežli doba splatnosti závazků. Doba obratu pohledávek byla vypočítána jako podíl *krátkodobých pohledávek k denním tržbám*. Tento ukazatel vyjadřuje, za jak dlouho dochází průměrně ke splácení pohledávek. Hodnota ukazatele nepřesahuje standardní hodnotu 50 dní, což je pro podnik velmi příznivé. Znamená to tedy,

že podnik může finanční prostředky vázané v pohledávkách získat přibližně za 30 dnů a použít je tak na splácení svých vlastních dluhů. Je tedy důvodné se domnívat, že obchodní partneři, v tomto případě především odběratelé, jsou solventní a plní své závazky včas.

Doplňujícím ukazatelem je rychlost obratu aktiv, který podnik informuje o tom, kolikrát se krátkodobé pohledávky v průběhu jednoho roku přemění na peněžní prostředky. Hodnota ukazatele se nachází v průběhu sledovaného období na úrovni 10, což znamená, že krátkodobé pohledávky se v průběhu roku přemění na peněžní prostředky přibližně 10 krát. Pro podnik by bylo příhodnější, kdyby se hodnota ukazatele v čase zvyšovala, ale pokles v roce 2009 není příliš markantní.

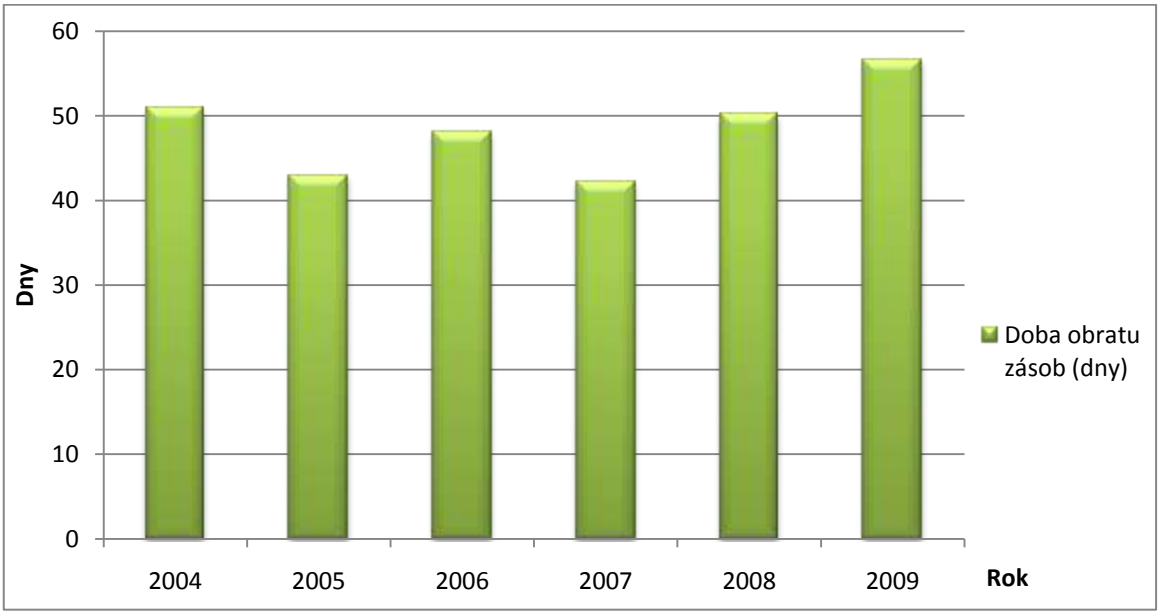
Doba splatnosti závazků vyjadřuje, za jak dlouho je podnik schopen splácet své krátkodobé závazky. Tato doba vždy dosahuje vyšší hodnoty nežli doba obratu pohledávek, což znamená, že podnik peněžní prostředky ze splacených pohledávek využívá na zaplacení svých krátkodobých závazků. Lze konstatovat, že v podniku k narušení finanční rovnováhy nedošlo. Na grafu č. 19 lze však vidět, že od roku 2007 se hodnota ukazatele zvyšuje, což může být alarmující pro věřitele, jelikož je tím dokázáno, že v podniku se zhoršuje platební schopnost. Tento jev je způsoben především poklesem tržeb a růstem krátkodobých závazků. Avšak při porovnání s likviditou se dá říci, že podnik je i přesto schopen hradit své závazky včas. Při výpočtu těchto ukazatelů nebyl brán zřetel pouze na pohledávky a závazky z obchodních vztahů, ale i vůči státu, zaměstnancům a bance.

Doplňujícím ukazatelem je opět rychlost obratu závazků, jehož hodnoty ve sledovaném období kolísají. Ukazatel informuje podnik, kolikrát se krátkodobé závazky v průběhu roku přemění na peněžní prostředky. Tento ukazatel byl vypočítán jako podíl *tržeb ke krátkodobým závazkům*. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006 a 2009, kdy se krátkodobé závazky v průběhu roku přeměnily na peněžní prostředky přibližně 6 krát.

Dalším ukazatelem, který je v rámci analýzy aktivity sledován, je ukazatel doby obratu zásob. Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku, nežli se přemění na peněžní prostředky. Podnik by se měl především snažit o minimalizaci tohoto ukazatele, což může provést snižováním zásob. V opačném případě průběh ukazatele je rostoucí a pro podnik to znamená, že v zásobách zbytečně váže peněžní prostředky a zvyšují se mu tak náklady na skladování. Za optimální hodnotu je považováno

100 dní. Vzhledem ale k potenciálu podniku lze očekávat, že tento ukazatel bude spíše na vyšší úrovni, než je stanoveno optimum, jelikož se jedná o podnik, jehož hlavní činností je výroba z dřevní hmoty a není zde možné aplikovat např. dodávku Just in Time, jelikož je nutné dřevo před jeho zpracováním upravit. Existuje zde příliš procesů před vlastní výrobou (např. sušení, moření atd.). Zásoby v podniku jsou především představovány výrobky a materiálem. Při pohledu na graf č. 20 lze zjistit, že doba, než se zásoby přemění na peněžní prostředky, se nachází průměrně kolem 50 dnů, což vzhledem k výrobní činnosti podniku není tak dlouhá. Ve skutečnosti dosahuje téměř stejných hodnot jako ukazatel doby splatnosti závazků. Lze tedy říci, že podnik udržuje spolehlivé odběratele na své výrobky a tudíž i zpracovává své vlastní zásoby, především materiál. Pro lepší představu, jak se ukazatel doby obratu zásob vyvíjel ve sledovaném období, jsou jeho hodnoty přeneseny do grafu č. 20.

Graf č. 20: *Vývoj doby obratu zásob v letech 2004 – 2009 (ve dnech)*

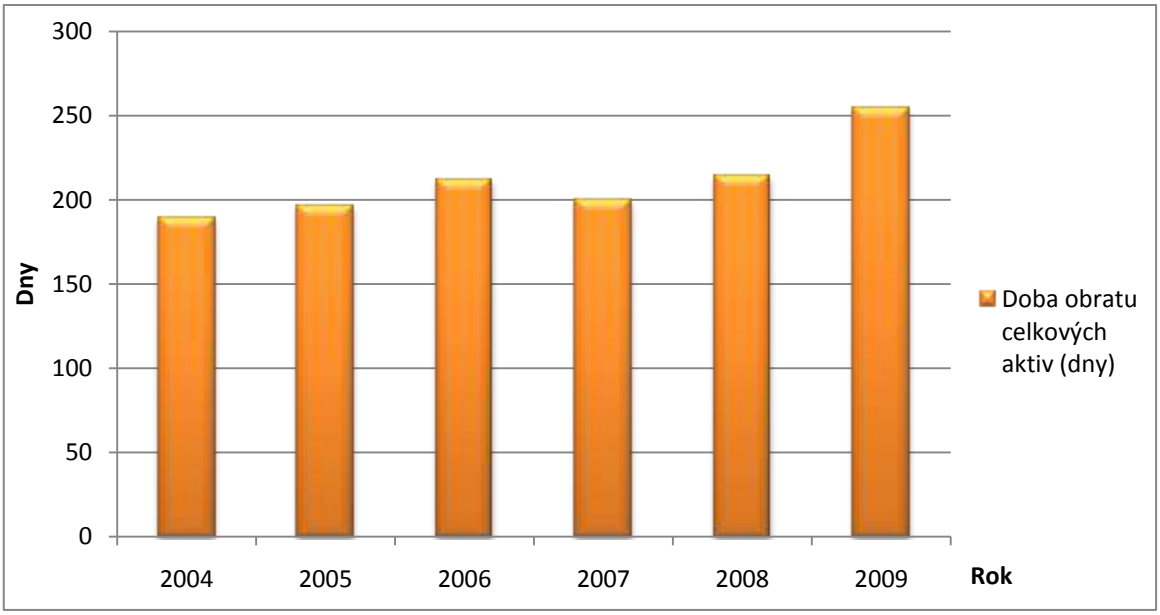


Zdroj: Vlastní zpracování

Doplňujícím ukazatelem je ukazatel rychlosti obratu zásob, který byl vypočítán jako *poměr tržeb za vlastní výrobky a zboží k zásobám*. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát v průběhu roku dojde k přeměně zásob ve finanční prostředky. Z tabulky č. 5 vyplývá, že tento ukazatel dosahuje nejvyšších hodnot v letech 2005 a 2007, kdy se zásoby přeměnily na peněžní prostředky přibližně 8 krát za rok. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, což mohlo být způsobeno výraznějším poklesem tržeb než zásob.

Ve finanční analýze se také sledují ukazatele doba obratu celkových aktiv a rychlost obratu celkových aktiv. Doba obratu aktiv byla vypočítána jako *celková aktiva k denním celkovým tržbám* a vyjadřuje, za jak dlouho se celková aktiva přemění v peněžní prostředky. Vývoj ukazatele ve sledovaném období je zobrazen na grafu č. 21.

Graf č. 21: *Vývoj doby obratu celkových aktiv v letech 2004 – 2009 (ve dnech)*



Zdroj: Vlastní zpracování

Na základě grafu č. 21 lze říci, že v podniku není snaha o minimalizaci vázání peněžních prostředků v celkových aktivech, jelikož ukazatel vykazuje především rostoucí tendenci. Podnik by se spíše měl snažit o minimalizaci hodnoty tohoto ukazatele prostřednictvím zvyšování tržeb nebo naopak snižováním celkových aktiv, které zahrnují jak stálá tak i oběžná aktiva. Vysoké hodnoty v roce 2009 (téměř 254 dnů) lze vysvětlit tím, že oproti roku 2008 došlo k výraznému poklesu celkových tržeb a zároveň k růstu celkových aktiv především dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku. Pro doplnění byl v diplomové práci vypočítán i ukazatel rychlosti obratu aktiv v průběhu roku. Hodnoty ve sledovaném období jsou vždy nad úrovní jedné, ale nejlepších výsledků podnik dosáhl v roce 2004, kdy hodnoty celkových aktiv byly na nejnižší úrovni v průběhu sledovaného období.

Závěrem k finanční analýze poměrovými ukazateli lze podniku doporučit, aby se snažil vázat co nejméně finančních prostředků ve svých zásobách, jelikož při analýze likvidity bylo zjištěno, že podnik je dostatečně likvidní až po odprodeji svých zásob. Toto bylo dokázáno i při zkoumání doby obratu zásob, kde místo toho, aby

se ukazatel v časovém sledu snižoval, dochází spíše k opaku. Hodnoty ukazatelů rentability se v průběhu sledovaného období od roku 2007 především snižovaly, což bylo způsobeno klesajícími zisky. Je považováno za alarmující, že oproti roku 2007 došlo v roce 2009 k poklesu zisku až 47 krát. Podnik by se měl snažit zvyšovat své výnosy a snižovat náklady na výrobu. Z grafu č. 14 totiž vyplývá, že nákladovost tržeb přesahuje optimální hodnotu 100 %, což nasvědčuje tomu, že podnik má skutečně vyšší náklady, než je zapotřebí. Při zkoumání ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že podnik využívá více vlastních zdrojů nežli cizích, což zapříčiňuje překapitalizování podniku. Lze podniku doporučit, aby začal více využívat cizích zdrojů, jelikož je všeobecně známé, že cizí zdroje jsou mnohem levnější než zdroje vlastní. Tím by se podniku snížily i náklady a pozitivně by byly ovlivněny hodnoty ukazatelů rentability. Při zkoumání doby obratu pohledávek a závazků byl zjištěn velmi pozitivní vývoj. Naopak podnik by se měl snažit snižovat doby obratu celkových aktiv, což může provést již zmiňovaným snižováním zásob, které jsou součástí celkových aktiv. Druhou možností snižování hodnot tohoto ukazatele je prostřednictvím zvyšování tržeb. Ale není jisté, jestli zvyšování tržeb je přímo v moci podniku, jelikož tržby se z větší části skládají z tržeb prodaného zboží a vlastních výrobků, které jsou ovlivněny zájmem potenciálních zákazníků o vyráběné výrobky. Podnik se může o zvyšování svých tržeb snažit prostřednictvím lepšího marketingového přístupu, ale záporem této možnosti je, že opět dojde ke zvyšování nákladů, což bude mít vliv nejen na zisk. Nevýhodou a zároveň nedostatkem finanční analýzy však je její zaměření se spíše do minulosti a nelze dostatečně přesně predikovat budoucí vývoj.

5.7 Altmanův Z-index

Pro lepší zjištění, zdali se podnik nachází na kraji bankrotu nebo naopak v dobré finanční situaci, byl využit Altmanův Z-index, který se vypočítá jako součet pěti poměrových ukazatelů, ke kterým jsou přiřazeny určité váhy. Nevýhodou je, že váhy byly stanoveny na základě výzkumu provedeného v USA a nebyly upraveny pro podmínky v České republice. Výpočet indexu je zobrazen v tabulce č. 6.

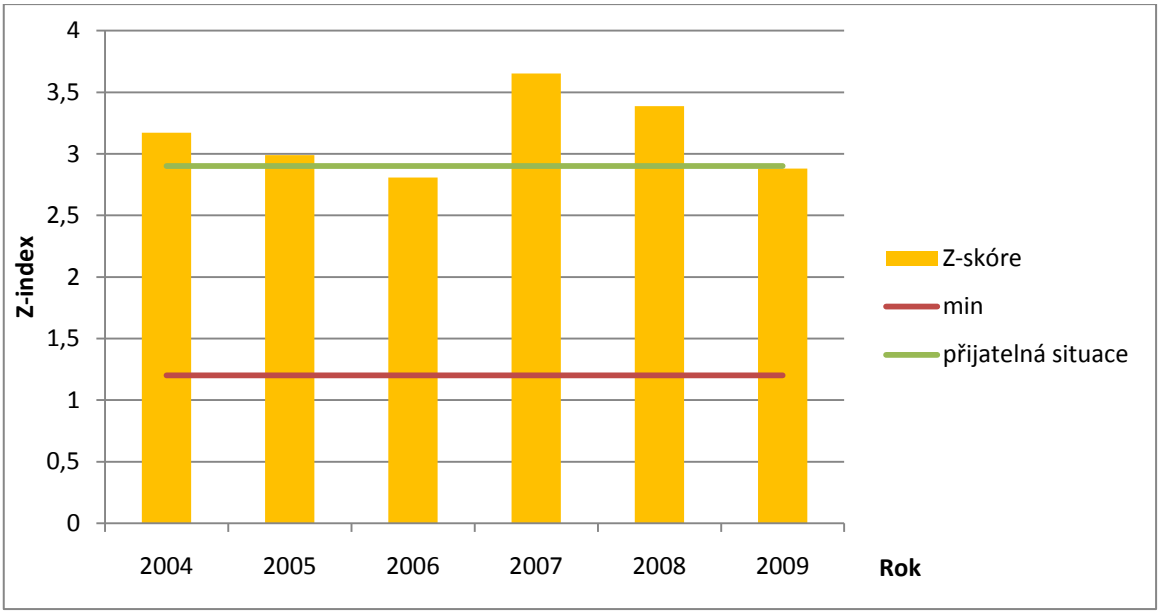
Tabulka č. 6: *Vývoj Z-indexu v letech 2004 – 2009*

Ukazatel/Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009	váhy
A = ČPK/celková aktiva	0,22	0,21	0,19	0,29	0,22	0,23	0,717
B = nerozdělený zisk/celková aktiva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,847
C = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva	0,14	0,11	0,10	0,22	0,08	0,02	3,107
D = vlastní kapitál/celkové dluhy	1,54	1,55	1,50	2,26	3,02	2,90	0,42
E = celkový obrat/celková aktiva	1,93	1,86	1,72	1,83	1,71	1,44	0,998
Z-skóre	3,17	2,99	2,81	3,65	3,39	2,88	

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud by hodnota Z-skóre byla nižší než 1,2, pak by to pro podnik znamenalo, že je ohrožen bankrotem. Za pozitivní lze považovat hodnoty Z-indexu nad 2,9, což pro podnik znamená, že se nachází ve výborné finanční situaci. Hodnoty mezi 1,2 – 2,9 představují tzv. šedou zónu, kde velmi záleží na hospodaření podniku, aby se neocitl na pokraji bankrotu. V podniku nebylo možné vypočítat hodnotu ukazatele B, jelikož podnik žádný nerozdělený zisk nevytváří. U ukazatele D měla být dána do čitatele tržní hodnota vlastního kapitálu, ale vzhledem k tomu, že podnik není na burze cenných papírů ani na žádném jiném mimoburzovním trhu obchodován, je zde využita hodnota účetní, což však mohlo výsledky ovlivnit. Z toho důvodu je v diplomové práci rozpracován ještě index důvěryhodnosti IN05. Vývoj Z-indexu v letech 2004 – 2009 je zobrazen v grafu č. 22.

Graf č. 22: *Vývoj Z-indexu v letech 2004 – 2009*



Zdroj: Vlastní zpracování

Na grafu č. 22 lze vidět, že podnik se téměř celé sledované období nachází v dobré finanční situaci. K mírnému poklesu došlo v roce 2006 a 2009, ale tento pokles do šedé zóny není tak markantní. Lze tedy říci, že podnik celkově hospodaří dobře a tudíž se obávat bankrotu nemusí.

5.8 Index důvěryhodnosti

Altmanův index byl pro Českou republiku upraven pomocí indexů důvěryhodnosti IN, proto je také jeden z nich v diplomové práci zohledněn. Z možných indexů IN byl vybrán IN05, který spojuje jak pohled vlastníka podniku, tak i pohled věřitele. Pokud hodnota spočítaného indexu se nachází pod hranicí 0,9, znamená to, že podnik se nachází ve finanční tísni a je ohrožen bankrotem. Optimální je, pokud se hodnota indexu IN05 vyšplhá nad hranici 1,6, která představuje dobrou finanční situaci podniku. Pokud se vypočítané hodnoty nachází v rozmezí 0,9 – 1,6, lze říci, že se podnik nachází v tzv. šedé zóně, kde velmi záleží na tom, jak podnik bude nadále hospodařit. Vypočítané hodnoty indexu se nachází v tabulce č. 7.

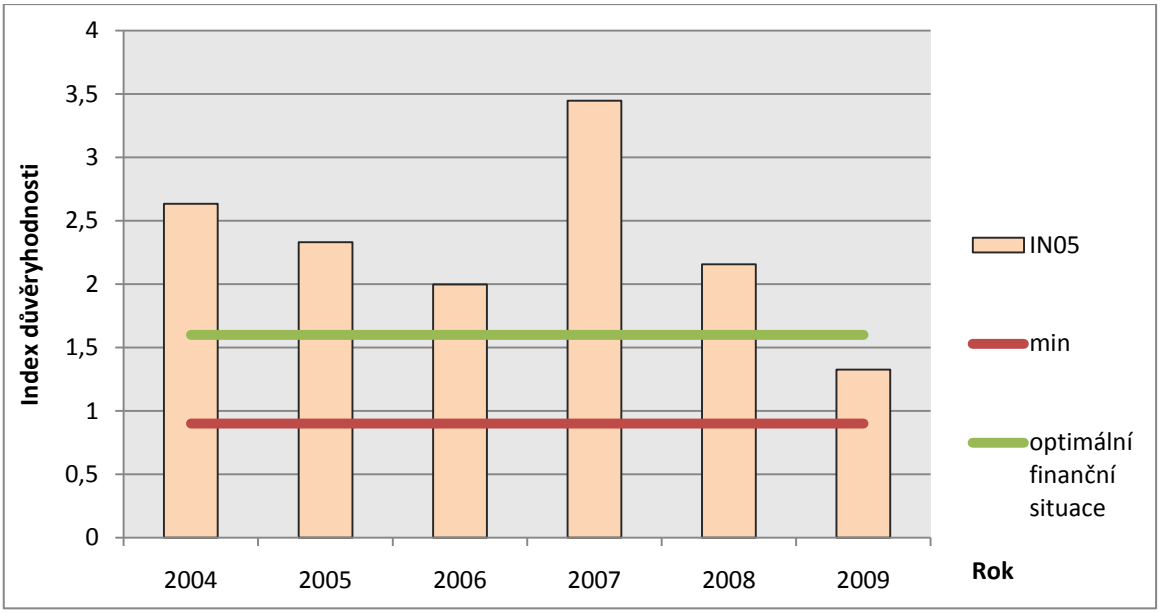
Tabulka č. 7: *Index IN05 v letech 2004 – 2009*

Ukazatel/Rok	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**váhy**
A = aktiva/cizí zdroje	2,54	2,55	2,51	3,27	4,03	3,91	0,13
B = EBIT/nákladové úroky	29,33	25,18	18,56	39,24	19,04	6,28	0,04
C = EBIT/Celková aktiva	0,14	0,11	0,10	0,22	0,08	0,02	3,97
D = Celkové tržby/aktiva	1,93	1,86	1,72	1,83	1,71	1,44	0,21
E = Oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry	1,81	2,02	1,74	2,37	1,99	1,99	0,09
Index IN05	2,63	2,33	1,99	3,45	2,16	1,32	

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota IN05 v letech 2004 – 2008 se nachází vysoko nad hranicí 1,6, ale v roce 2009 došlo k výraznému poklesu tohoto indexu pod optimální hranici. To je lépe zobrazeno v grafu č. 23. Z grafu vyplývá, že podnik nikdy nebyl na pokraji bankrotu, ale v roce 2009 hodnota indexu poklesla do šedé zóny (1,32). V šedé zóně by podnik mohl očekávat potenciální problémy.

Graf č. 23: *Vývoj indexu IN05 v letech 2004 – 2009*



Zdroj: Vlastní zpracování

Již dříve bylo zmíněno, že podnik cizích zdrojů velmi nevyužívá, což způsobuje, že hodnota ukazatele A v čase roste, jelikož využívání cizích zdrojů v čase klesá, což je dobře zobrazeno na poměrovém ukazateli celkové zadluženosti. Vlivem toho také klesají nákladové úroky a způsobuje to růst druhého ukazatele B, kde jsou obsaženy ve jmenovateli. Tento ukazatel lze označit také jako úrokové krytí. Důvodem proč ukazatelé C a D v čase klesají, jsou klesající tržby a tím pádem i zisk. Ukazatel C lze označit jako rentabilitu celkových aktiv. Tento ukazatel byl v diplomové práci již počítán s tím rozdílem, že v čitateli byl zisk po zdanění a odečtení úroků. U tohoto ukazatele je počítáno také s největší váhou.

6 Závěr

Pokud chce být podnik úspěšný na trhu, je nutné, aby se věnoval ekonomickému řízení. V každém podniku by měl tedy existovat úsek, který se tímto řízením bude zabývat. Jedná se především o finanční management někdy též zvaný ekonomický úsek. Ekonomický úsek by se měl pro lepší rozhodování se do budoucnosti v oblasti financí a sestavení finančního plánu zabývat pohledem do minulosti. Tento pohled mu umožní finanční analýza. Finanční analýza je však bezcenná pokud není finanční management schopný podívat se na ni z komplexního hlediska a díky tomu dochází ke špatné interpretaci zjištěných výsledků. Výsledky finanční analýzy nejsou důležité jenom pro vedení podniku, ale samozřejmě také pro obchodní partnery, banky, investory a jiné. Vedení podniku by si také mělo stanovit cíl prováděné finanční analýzy a dle něj zvolit správné ukazatele, jelikož ukazatelů finanční analýzy je příliš mnoho.

Pro účely diplomové práce byla zvolena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát, finanční analýza poměrovými ukazateli, kde byly využity pouze základní ukazatele. Jedná se tedy o likviditu, rentabilitu, zadluženost a aktivitu. Pro ucelenější pohled na finanční situaci podniku byl dále zvolen Altmanův Z-index a Index důvěryhodnosti, na jejichž základě lze určit, zdali podnik prosperuje nebo se naopak nachází ve fázi bankrotu. Výpočty jednotlivých ukazatelů a souhrnné indexy jsou počítány za pětileté období od roku 2004 do roku 2009, kdy na ekonomiku v České republice začala působit krize. V jaké míře tato krize v roce 2009 podnik DDL zasáhla nelze z provedené finanční analýzy zjistit, jelikož krize se v podnicích České republiky hlouběji projevila až v roce 2010, ke kterému nebylo dosud možné získat účetní výkazy zkoumaného podniku.

Při vertikální analýze aktiv bylo zjištěno, že podnik má své peněžní prostředky uloženy především v dlouhodobém hmotném majetku, což je velmi pozitivní, jelikož stálý majetek je výnosnější nežli oběžný. V oběžném majetku tvoří největší podíl zásoby, což způsobuje, že podnik je dostatečně likvidní až po odprodeji zásob. Tento jev byl potvrzen i při výpočtu ukazatelů likvidity, kdy optimálních hodnot podnik dosáhl za celé sledované období až v rámci běžné likvidity. Může to být dáno tím, že podnik se zabývá především výrobou a zásoby na sebe váží příliš finančních prostředků. Což bylo dokázáno pomocí ukazatele doby obratu zásob, podle něhož k přeměně zásob na peněžní prostředky dochází průměrně za 50 dní. Na základě toho lze podniku doporučit, aby změnil svou

obchodní strategii a podpořil prodej svých zásob intenzivnější reklamou, což vede k nežádoucímu jevu zvyšování nákladů. Zvyšování nákladů na prodej by mohl podnik kompenzovat snižováním nákladů na výrobu, ale je otázkou, zdali by nedošlo ke snižování kvality vyráběných produktů. Snížení nákladů na výrobu, které by vedlo zároveň k růstu zisku, by bylo možné dosáhnout i nákupem levnější dřevní hmoty nikoli přes prostředníka, ale přímo od zdroje (majitelé lesů), i když tito malí dodavatelé nejsou pro podnik tolik významní, jelikož nedodávají potřebné množství dřevní hmoty.

Druhou možností, jak dosáhnout vyššího zisku, by bylo zvýšit ceny svých výrobků, jelikož cena vlivem hospodářské krize poklesla na úroveň ceny dřevní hmoty a podnik tak prodává se ztrátou, ale to je determinováno samotnými odběrateli, kteří tyto ceny musí akceptovat. Pokud však ceny zůstanou nadále na stejné úrovni, mohl by se podnik dostat do značných finančních potíží, proto by se měl snažit najít alespoň další odběratele, kteří při nižší ceně zajistí určitou výši tržeb. Hledání potencionálních odběratelů by bylo možné na základě doporučení od zákazníků stávajících.

Podniku lze dále doporučit, aby svá aktiva financoval cizími zdroji, jelikož při zkoumání ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že celková aktiva jsou v podniku financována vlastními zdroji. Tento jev byl potvrzen i vertikální analýzou pasiv, jelikož podnik váže příliš mnoho finančních prostředků v nedělitelném fondu, který je součástí vlastního kapitálu. Podnik by si měl uvědomit, že cizí zdroje jsou levnější nežli zdroje vlastní a není zde maximálně využit efekt finanční páky, kdy cizí zdroje zvyšují rentabilitu vlastního kapitálu.

Pro odhalení případné bankrotní situace v podniku byl použit Altmanův Z-index a Index důvěryhodnosti IN05, kde však nebyl odhalen významnější finanční problém. Hodnoty indexů se nachází většinou nad úrovní šedé zóny, kromě roku 2009, kdy se nacházejí těsně pod úrovní udávající dobrou finanční situaci podniku. Tento propad mohl být zapříčiněn již zmiňovanou hospodářskou krizí.

Na základě komplexního pohledu na provedené analýzy lze říci, že podnik měl ve sledovaném období potenciál růstu. Výjimkou byl rok 2009, kdy došlo k nárůstu cen dřevní hmoty, kterou podnik nemohl nijak ovlivnit. Lze tedy podniku doporučit snahu o zvyšování prodeje výrobků lepším marketingovým přístupem, který by mohl zajistit vyšší počet zákazníků a zvyšování zisku.

7 Seznam literatury

ARAD - Systém časových řad [online]. Česká národní banka, 2009 [cit. 2010-11-20]. Dostupné z WWW: <http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=450&p_strid=EBA&p_tab=1&p_lang=CS>.

BARROW, C.: *Základy drobného podnikání*. Praha: GRADA Publishing, spol. s.r.o., 1996, 197 s. ISBN 80-7169-232-8.

BÁRKOVÁ, D., HINKE, J.: *Účetnictví 2*. Praha. GRADA Publishing a.s., 2010, 232 s. ISBN 978-80-247-3516-0.

BEAVER, W. H.: Financial Ratios and Predictors of Failure, empirici research in accounting: selected studies, supplement. *Journal of Accounting Research,* Oxford: Blackwell Publishing, 1996, č. 4. ISSN 0021-8456.

BREALEY, R. A., MYERS, S. C.: *Teorie a praxe firemních financí.* Praha: Computer Press, 2000, 1064 s. ISBN 80-7226-189-4.

CLARKE, P.: *Interpretation of Financial Statements*. London: Chartered Association of Certified Accountants, 1993, 344 s. ISBN 0-9000-9494-X

ČERNÁ, A. a kol.: *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, a. s., 1997, 293 s.

DAMODARAN, A.: *Corporate finance: Theory and practice.* New York: John Wiley & Sons, 2000, 928 s. ISBN 0-471-39220-0.

DDL – Dřevozpracující družstvo – Domů [online]. DDL – Dřevozpracující družstvo. [cit. 2010-06-20]. Dostupné z WWW: <http://www.ddl.cz/index.php>.

DOSTÁL, J. a kol.: *Úvěrové obchody bank*. Praha: Bankovní institut, 1997

DOUCHA, R.: *Finanční analýza podniku: Praktické aplikace*. Praha: Vox Consult, 1996, 224 s. ISBN 80-902111-2-7.

Dřevozpracující a papírenský průmysl – Budoucnost profesí [online]. Národní vzdělávací fond, o.p.s., 2010. [cit. 2010-06-20]. Dostupné z WWW: <http://budoucnostprofesi.cz/cs/vyvoj-v-odvetvich/drevo.html>.

GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HUBL, R., KREJČÍ, T., ŘEŘICHA, R., TOUŠEK, V.: *Vysočina v číslech* [online]. Kraj Vysočina. Leden 2006. [cit. 2010-06-20]. Dostupné z WWW: <http://extranet.kr-vysocina.cz/download/pdf/edice/vysocinavcislech.pdf>.

Informatorium o dřevě [online]. Nadace dřevo pro život, 2006. [cit. 2010-06-20]. Dostupné z WWW: <http://www.drevoprozivot.cz/view.php?up_rubrika=4>.

KALOUDA, F.: *Základy firemních financí*. Brno: MU ESF, 2004, 105 s. ISBN 80-210-3584-6.

KISLINGEROVÁ, E.: *Oceňování podniku*. Praha: C.H.Beck, 2001, 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D.: *Finanční analýza*. Praha: GRADA Publishing a.s., 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOVANICOVÁ D., KOVANIC P.: *Poklady skryté v účetnictví, díl I. Jak porozumět účetním výkazům.* Praha: Polygon, 1995, 256 s. ISBN 80-85967-06-5.

KOVANICOVÁ D., KOVANIC P.: *Poklady skryté v účetnictví, díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. Praha: Polygon, 1995, 300 s. ISBN 80-85967-07-3.

Lesnatost krajů [online]. Liberecký kraj. 2006. [cit. 2010-06-20]. Dostupné z WWW: <http://www.kraj-lbc.cz/public/ozivpr/lesnatost_kraju_9fc2f5798b.pdf>.

Lesnictví [online]. Ministerstvo zemědělství. 2009-2010. [cit. 2010-06-20]. Dostupné z WWW: <http://eagri.cz/public/eagri/lesy/lesnictvi/>.

MARINIČ, P., NÝVLTOVÁ, R.: *Finanční řízení podniku*. Praha: GRADA Publishing, a. s., 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

MAŘÍK, M., MAŘÍKOVÁ, P.: *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniků*. Praha: Ekopress, 2001, 70 s. ISBN 80-8611-936X

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER I.: *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: GRADA Publishing,a. s., 2002, 104 s. ISBN 80-247-0125-1.

NĚMEC, V.: *Ekonomika výrobních živností a malých podniků*. Praha: VICTORIA Publishing, a.s., 1995, 139 s. ISBN 80-85865-57-2.

NOVOTNÝ, I.: *Finanční ukazatele* [online]. Bilanční analýza. 2009. [cit. 2010-11-20]. Dostupné z WWW: < http://www.bilana.cz/PreMoz.htm>.

Obchodní zákoník, úplné znění. Ostrava: Sagit, a.s., 2009, 317 s. ISBN 978-80-7208-734-1.

PODHORSKÝ, J.: *Účtování a vedení účetnictví v organizačních složkách státu, územních samosprávných celcích a příspěvkových organizacích*. Praha: BOVA POLYGON, 2005, 368 s. ISBN 80-7273-119-X

POLIDAR, V.: *Management úvěrových obchodů bank*. Praha: Economia, a. s., 1991, 264 s. ISBN 80-85378-03-5.

ROSOCHATECKÁ, E.: *Ekonomika podniků*. Praha: ČZU – PEF, 2009, 201 s. ISBN 978-80-213-1892-2.

RŮČKOVÁ, P.: *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007, 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

SCHOLLEOVÁ, H.: *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy.* Praha: GRADA Publishing, a.s., 2008, 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s., 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SYNEK, M. a kol.: *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing a.s., 2003, 466 s. ISBN 80-247-0515-X.

TPA Horwath Notia Audit: *Podvojné účetnictví*. Praha: Grada Publishing a.s., 2009, 224 s. ISBN 978-80-247-2930-5.

VALACH, J. a kol.: *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1997, 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

VYSUŠIL, J.: *Finance v centru pozornosti*. Praha: PROFESS, 1999, 152 s. ISBN 80-85235-20-X.

Výpis z obchodního rejstříku [online]. Justice.cz, 2010. [cit. 2010-11-02]. Dostupné z WWW: <http://www.justice.cz >.

ZUNTYCH, Z.: *Dřevo pro život. 50 let Dřevozpracujícího družstva Lukavec*. České Budějovice: Typ, 2003, 94 s.

ŽÍDKOVÁ, D.: *Ekonomika podniků pro posluchače PaA a VSRR*. Praha: ČZU – PEF, 2009, 153 s. ISBN 978-80-213-1886-1.

8 Seznam použitých zkratek

aj.	a jiné
atd.	a tak dále
bank.	bankovní
běž.	běžné
C	celkový dlouhodobě investovaný kapitál
č.	číslo
ČNB	Česká národní banka
ČPK	Čistý pracovní kapitál
d	sazba daně z příjmů právnických osob
D	Debt (cizí kapitál)
DDL	Dřevozpracující družstvo Lukavec
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
dl.	Dlouhodobé
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DTD	Dřevotřískové desky
E	Equity (vlastní kapitál)
EAT (Z)	Earnings after Taxes (zisk po zdanění, čistý zisk)
EBT (ZD)	Earnings before Taxes (zisk před zdaněním)
EBIT (ZUD)	Earnings before Interest and Taxes (zisk před odečtením úroků a daní)
EVA	Economic Value Added (ekonomická přidaná hodnota)
extenz.	extenzivní
f.	fond
fin.	Finanční
ha	hektar
kr.	krátkodobé
m^3	metr krychlový
MDF	Medium Density Fibreboard
např.	například

nedělit.	nedělitelný
obd.	období
ostat.	ostatní
$\mathbf{r_d}$	náklady na cizí kapitál
$\mathbf{r_e}$	náklady vlastního kapitálu
ROA	Return on Assets (rentabilita celkového vloženého kapitálu)
ROCE	Return on Capital employed (rentabilita investovaného kapitálu)
ROE	Return on Equity (rentabilita vlastního kapitálu)
ROI	Return on Investment (rentabilita celkového vloženého kapitálu)
ROS	Return on Sale (rentabilita tržeb)
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvané
úč.	účetní
V	váha
VH	výsledek hospodaření
WACC	Weighted Average Cost of capital (vážené průměrné náklady)

9 Seznam grafů, schémat, tabulek a obrázků

Seznam grafů:

Graf č. 1: *Vzdělanostní struktura pracovníků odvětví (v %)* 40
Graf č. 2: *Věková struktura pracovníků odvětví (v %)* 40
Graf č. 3: *Lesnatost krajů a ČR (v %)* 41
Graf č. 4: *Struktura zaměstnanců k 29. 6. 2010 (počet osob)* 48
Graf č. 5: *Vývoj průměrného počtu zaměstnanců v letech 2003 – 2009 (počet osob)* 48
Graf č. 6: *Přehled prodeje jednotlivých výrobků (v % z obratu)* 50
Graf č. 7: *Vývoj vlastního a cizího kapitálu v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)* 51
Graf č. 8: *Celková aktiva v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)* 52
Graf č. 9: *Vývoj okamžité likvidity v letech 2004 – 2009(index)* 57
Graf č. 10: *Vývoj pohotové likvidity v letech 2004 – 2009(index)* 58
Graf č. 11: *Vývoj běžné likvidity v letech 2004 – 2009(index)* 59
Graf č. 12: *Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2009 (v %)* 60
Graf č. 13: *Porovnání rentability vlastního kapitálu a bezrizikových úrokových sazeb pětiletého státního dluhopisu v letech 2004 – 2009 (v %)* 62
Graf č. 14: *Nákladovost tržeb v letech 2004 – 2009 (v %)* 63
Graf č. 15: *Srovnání ukazatele celkové zadluženosti a ukazatele samofinancování v letech 2004 – 2009 (v %)* 66
Graf č. 16: *Úrokové krytí a úrokové zatížení v letech 2004 – 2009* 67
Graf č. 17: *Vývoj celkové úvěrové zadluženosti v letech 2004 – 2009 (v %)* 68
Graf č. 18: *Vývoj finanční páky v letech 2004 – 200 (index)* 69
Graf č. 19: *Porovnání doby obratu pohledávek a doby splatnosti závazků v letech 2004 – 2009 (ve dnech)* 70
Graf č. 20: *Vývoj doby obratu zásob v letech 2004 – 2009 (ve dnech)* 72
Graf č. 21: *Vývoj doby obratu celkových aktiv v letech 2004 – 2009 (ve dnech)* 73
Graf č. 22: *Vývoj Z-indexu v letech 2004 – 2009* 76
Graf č. 23: *Vývoj indexu IN05 v letech 2004 – 2009* 78

Seznam schémat:

Schéma č. 1: *Uživatelé finanční analýzy a její zaměření* 13
Schéma č. 2: *Členění finančních ukazatelů* 22
Schéma č. 3: *Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů* 26
Schéma č. 4: *DuPontův rozklad* 35
Schéma č. 5: *Organizační struktura Dřevozpracujícího družstva Lukavec.* 43
Schéma č. 6: *Výrobní program DDL* 49

Seznam tabulek:

Tabulka č. 1: *Struktura rozvahy* 17
Tabulka č. 2: *Nákladovost tržeb v letech 2004 – 2009* 63
Tabulka č. 3: *Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2004 – 2009* 65
Tabulka č. 4: *Ukazatel překapitalizování podniku v letech 2004 - 2009* 66
Tabulka č. 5: *Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2004 – 2009* 70
Tabulka č. 6: *Vývoj Z-indexu v letech 2004 – 2009* 75
Tabulka č. 7: *Index IN05 v letech 2004 – 2009* 77

Seznam obrázků:

Obrázek č. 1: *Dřevozpracující družstvo Lukavec v roce 1953* 44

10 Přílohy

Seznam příloh:

Příloha č. 1: *Výpis z obchodního rejstříku* 89
Příloha č. 2: *Státy Evropy, do nichž DDL exportuje* 90
Příloha č. 3: *Certifikát EN ISO 9001-2008* 91
Příloha č. 4: *Certifikát IWAY* 92
Příloha č. 5: *Obrázky základních produktů DDL (DTD- LUKAPOL, MDF desky)* 93
Příloha č. 6: *Vývoj pasiv v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)* 94
Příloha č. 7: *Vývoj aktiv v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)* 95
Příloha č. 8: *Vertikální analýza aktiv – zkrácená verze (v %)* 96
Příloha č. 9: *Horizontální analýza aktiv – zkrácená verze (v %)* 97
Příloha č. 10: *Vertikální analýza pasiv – zkrácená verze (v %)* 98
Příloha č. 11: *Horizontální analýza pasiv – zkrácená verze (v %)* 99
Příloha č. 12: *Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát – zkrácená verze (v %)* 100
Příloha č. 13: *Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – zkrácená verze (v %)* 101
Příloha č. 14: *Vypočítané hodnoty okamžité, pohotové a běžné likvidity včetně optimálních rozmezí (index)* 102
Příloha č. 15: *Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2009 (v %)* 103
Příloha č. 16: *Průměrná roční úroková sazba pětiletých státních dluhopisů v letech 2004 – 2009 (v %)* 104
Příloha č. 17: *Vývoj vybraných dat z výsledovky v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)* 105

Příloha č. 1: *Výpis z obchodního rejstříku*

V ý p i s

z obchodního rejstříku, vedeného
Krajským soudem v Českých Budějovicích
oddíl Dr, vložka 305

Datum zápisu:	22. prosince 1954
Obchodní firma:	Dřevozpracující družstvo
Sídlo:	Lukavec čp.9, PSČ 394 26
Identifikační číslo:	000 28 631
Právní forma:	Družstvo

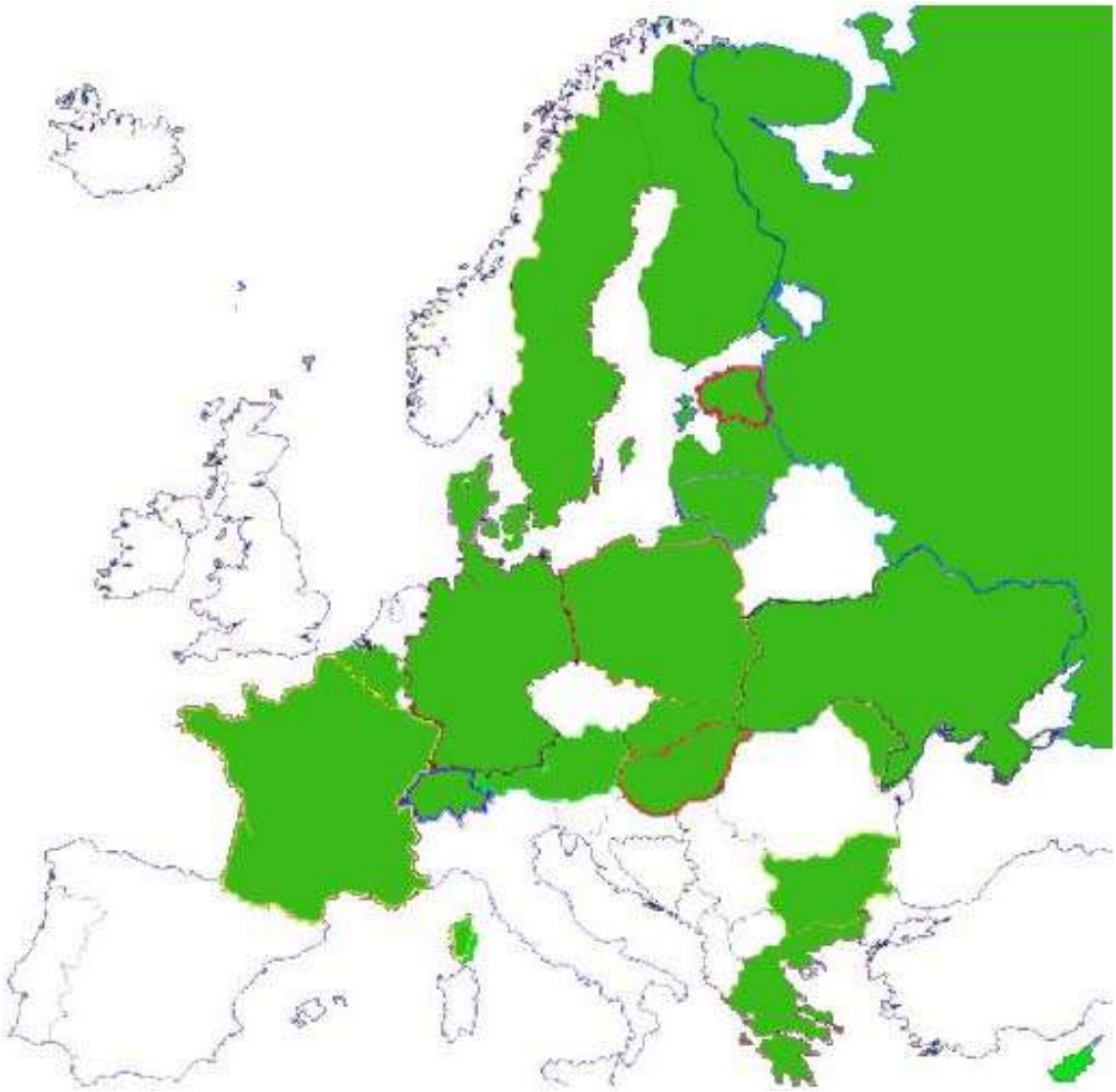
Předmět podnikání:

- broušení jednoduchých nástrojů
- výroba pilařská a impregnace dřeva
- výroba dřevěných výrobků (kromě truhlářských a tesařských, nábytku a hraček)
- truhlářství
- montáž a opravy vyhrazených elektrických zařízení
- poskytování technických služeb
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- zámečnictví
- silniční motorová doprava nákladní
- velkoobchod
- maloobchod smíšeným zbožím
- ubytovací služby
- nakládání s odpady (vyjma nebezpečných)
- provozování zařízení sloučících regeneraci a rekondici
- vedení účetnictví
- administrativní práce
- hostinská činnost
- skladování zboží a manipulace s nákladem

Základní členský vklad:	15 000,- Kč
Zapisovaný základní kapitál:	200 000,- Kč

Zdroj: Výpis z obchodního rejstříku (2010)

Příloha č. 2: *Státy Evropy, do nichž DDL exportuje*



Zdroj: Vlastní zpracování. Upraveno dle Zuntych (2003)

Patří sem tyto státy (Zuntych, 2003): Francie, Belgie, Německo, Švýcarsko, Rakousko, Slovensko, Maďarsko, Řecko, Bulharsko, Kypr, Moldavsko, Ukrajina, Rusko, Estonsko, Lotyšsko, Litva, Polsko, Dánsko, Švédsko, Finsko.

Příloha č. 3: *Certifikát EN ISO 9001-2008*

Certifikát CH01/0540

Systém managementu organizace

Dřevozpracující družstvo

Lukavec čp. 9, 394 26 Lukavec, Česká republika

byl prověřen a certifikován jako splňující požadavky

ISO 9001:2008

pro následující činnosti

Výroba a prodej dřevotřískových a MDF desek, desek povrchově upravených a neupravených, přířezů, tvarových a nábytkových dílců, řeziva, hoblovaných dřevěných profilů.

Tento certifikát je platný od 29. září 2010 do 28. září 2013
a zůstává platný v případě úspěšného splnění dohledového auditu
Recertifikační audit musí proběhnout do 16. září 2013
Vydání 5. – organizace je certifikována od září 2001

Schválil

SGS Société Générale de Surveillance SA Systems & Services Certification
Technoparkstrasse 1 8005 Zurich Switzerland
t +41 (0)44 445-16-80 f +41 (0)44 445-16-88 www.sgs.com

Strana 1 z 1

Accreditation No. SCESm 017

Zdroj: DDL (2010)

Příloha č. 4: *Certifikát IWAY*

DŘEVOZPRACUJÍCÍ DRUŽSTVO
LUKAVEC

IWAY

THE IKEA WAY ON PURCHASING
HOME FURNISHING PRODUCTS.

IKEA Trading Area Central Europe has audited the above mentioned supplier and deemed that all significant requirements specified in the:
IKEA Way on Purchasing Home Furnishing Products (IWAY Standard) as of this day have been fulfilled.

The result of the audit is valid on the day of the audit. To maintain the "IWAY Approval status", supplier must continuously meet the accepted levels.

IKEA HANIM spol. s r.o.,
Trading Area Central Europe

Date: 02-September-2009

Luděk Hanus

Lead Auditor

IKEA

Zdroj: DDL (2010)

Příloha č. 5: *Obrázky základních produktů DDL (DTD- LUKAPOL, MDF desky)*

- *Dřevotřísková deska (DTD) – LUKAPOL*

Zdroj: DDL (2010)

- *MDF desky*

Zdroj: DDL (2010)

Příloha č. 6: *Vývoj pasiv v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)*

Položka / Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Pasiva celkem	**966012**	**1063624**	**1192985**	**1319264**	**1295110**	**1303968**
A. Vlastní kapitál	**584173**	**644737**	**714816**	**911307**	**968245**	**965909**
A.I. Základní kapitál	18621	16517	15179	14152	12537	11078
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	481027	560102	622519	693574	887591	950499
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	84525	68118	77118	203581	68117	4332
B. Cizí zdroje	**379703**	**416627**	**475289**	**403088**	**320995**	**333420**
B.II. Dlouhodobé závazky	18635	23030	29203	30652	35376	36966
B.III. Krátkodobé závazky	212849	209054	255865	273439	226739	205013
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	148219	184543	190221	98997	58880	91441
C. Časové rozlišení	**2136**	**2260**	**2880**	**4869**	**5870**	**4639**

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvah DDL2004-2009

Poznámka: Jsou vynechány souhrnné řádky pasiv (A.II. Kapitálové fondy, A.IV. Výsledek hospodaření minulých let, B.I. Rezervy), jejichž hodnota nabývala nuly.

Příloha č. 7: *Vývoj aktiv v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)*

Položka / Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	**966012**	**1063624**	**1192985**	**1319264**	**1295110**	**1303968**
B. Dlouhodobý majetek	**489597**	**611228**	**655394**	**638686**	**716883**	**706334**
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	12225	16987	29664	7484	6400	2858
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	471542	588364	619844	625316	703311	694893
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	5830	5876	5886	5886	7172	8583
C. Oběžná aktiva	**471510**	**447601**	**530153**	**671752**	**571145**	**592634**
C.I. Zásoby	257242	231969	268769	277153	302469	289837
C.II. Dlouhodobé pohledávky	677	594	437	372	332	296
C.III. Krátkodobé pohledávky	160579	188793	204960	201744	194104	171354
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	53012	26245	55987	192483	74240	131147
D. Časové rozlišení	**4905**	**4796**	**7438**	**8826**	**7082**	**5000**

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvah DDL 2004-2009

Příloha č. 8: *Vertikální analýza aktiv – zkrácená verze (v %)*

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100
B. Dlouhodobý majetek	**50,68**	**57,47**	**54,94**	**48,41**	**55,35**	**54,17**
B.I. DNM	1,27	1,60	2,49	0,57	0,49	0,22
B.II. DHM	48,81	55,32	51,96	47,40	54,31	53,29
B.III. DFM	0,60	0,55	0,49	0,45	0,55	0,66
C. Oběžná aktiva	**48,81**	**42,08**	**44,44**	**50,92**	**44,10**	**45,45**
C.I. Zásoby	26,63	21,81	22,53	21,01	23,35	22,23
C.II. Dlouhodobé pohledávky	0,07	0,06	0,04	0,03	0,03	0,02
C.III. Krátkodobé pohledávky	16,62	17,75	17,18	15,29	14,99	13,14
C.IV. Krátkodobý fin. majetek	5,49	2,47	4,69	14,59	5,73	10,06
D. Časové rozlišení	**0,51**	**0,45**	**0,62**	**0,67**	**0,55**	**0,38**

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 9: *Horizontální analýza aktiv – zkrácená verze (v %)*

Položka/Rok	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
Aktiva celkem	**10,10**	**12,16**	**10,59**	**-1,83**	**0,68**
B. Dl. majetek	**24,84**	**7,23**	**-2,55**	**12,24**	**-1,47**
B.I. DNM	38,95	74,63	-74,77	-14,48	-55,34
B.II. DHM	24,77	5,35	0,88	12,47	-1,20
B.III. DFM	0,79	0,17	0,00	21,85	19,67
C. Oběžná aktiva	**-5,07**	**18,44**	**26,71**	**-14,98**	**3,76**
C.I. Zásoby	-9,82	15,86	3,12	9,13	-4,18
C.II. Dl. pohledávky	-12,26	-26,43	-14,87	-10,75	-10,84
C.III. Kr. pohledávky	17,57	8,56	-1,57	-3,79	-11,72
C.IV. Kr. fin. majetek	-50,49	113,32	243,80	-61,43	76,65
D. Časové rozlišení	**-2,22**	**55,09**	**18,66**	**-19,76**	**-29,40**

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 10: *Vertikální analýza pasiv – zkrácená verze (v %)*

Položka / Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100
A. Vlastní kapitál	**60,47**	**60,62**	**59,92**	**69,08**	**74,76**	**74,07**
A.I. Základní kapitál	1,93	1,55	1,27	1,07	0,97	0,85
A.III. RF, nedělit. fond a ostat. f. ze zisku	49,80	52,66	52,18	52,57	68,53	72,89
A.V. VH běžného účetního období	8,75	6,40	6,46	15,43	5,26	0,33
B. Cizí zdroje	**39,31**	**39,17**	**39,84**	**30,55**	**24,79**	**25,57**
B.II. Dlouhodobé závazky	1,93	2,17	2,45	2,32	2,73	2,83
B.III. Krátkodobé závazky	22,03	19,65	21,45	20,73	17,51	15,72
B.IV. Bankovní úvěry a výpomoci	15,34	17,35	15,94	7,50	4,55	7,01
C. Časové rozlišení	**0,22**	**0,21**	**0,24**	**0,37**	**0,45**	**0,36**

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 11: *Horizontální analýza pasiv – zkrácená verze (v %)*

Položka / Rok	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
Pasiva celkem	**10,10**	**12,16**	**10,59**	**-1,83**	**0,68**
A. Vlastní kapitál	**10,37**	**10,87**	**27,49**	**6,25**	**-0,24**
A.I. Základní kapitál	-11,30	-8,10	-6,77	-11,41	-11,64
A.III. RF, nedělit. fond a ostat. f. ze zisku	16,44	11,14	11,41	27,97	7,09
A.V. VH běž. úč. obd.	-19,41	13,21	163,99	-66,54	-93,64
B. Cizí zdroje	**9,72**	**14,08**	**-15,19**	**-20,37**	**3,87**
B.II. Dl. závazky	23,58	26,80	4,96	15,41	4,49
B.III. Krátkodobé závazky	-1,78	22,39	6,87	-17,08	-9,58
B.IV. Bank. úvěry	24,51	3,08	-47,96	-40,52	55,30
C. Časové rozlišení	**5,81**	**27,43**	**69,06**	**20,56**	**-20,97**

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 12: *Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát – zkrácená verze (v %)*

Položka / Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	8,42	6,44	4,76	4,54	6,38	6,02
Náklady vynaložené na prodané zboží	7,06	5,71	3,85	3,38	5,22	4,76
Výkony	96,13	96,20	99,32	99,78	99,36	98,41
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	91,58	93,56	95,24	95,46	93,62	93,98
Výkonová spotřeba	75,98	76,97	80,30	73,87	79,63	80,49
Spotřeba materiálu a energie	59,47	59,66	61,74	55,83	59,17	59,92
Služby	16,51	17,32	18,56	18,05	20,47	20,57
Přidaná hodnota	21,50	19,96	19,93	27,06	20,89	19,17
Osobní náklady	10,25	10,18	10,25	11,38	12,61	12,89
Mzdové náklady	7,50	7,46	7,51	8,36	9,25	9,54
Odpisy DHM a DNM	2,67	2,84	2,61	2,76	3,04	3,77
Tržby z prodeje DM a materiálu	1,24	0,44	0,72	0,48	0,52	0,29
Provozní výsledek hospodaření	7,38	5,71	6,05	11,87	4,92	1,46
Nákladové úroky	0,25	0,23	0,33	0,30	0,26	0,23
Finanční výsledek hospodaření	-1,24	-1,11	-1,06	-0,87	-1,07	-1,12
VH za účetní období (po zdanění)	4,58	3,46	3,78	8,49	3,10	0,23

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 13: *Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – zkrácená verze (v %)*

Položka / Rok	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
Tržby za prodej zboží	-18,31	-23,56	12,09	29,11	-19,92
Náklady vynaložené na prodané zboží	-13,71	-30,22	3,13	41,68	-22,51
Výkony	6,87	6,88	18,03	-8,64	-15,84
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	9,09	5,38	17,76	-10,03	-14,69
Výkonová spotřeba	8,17	7,99	8,09	-1,10	-14,11
Spotřeba materiálu a energie	7,12	7,14	6,24	-2,77	-13,93
Služby	11,97	10,93	14,28	4,05	-14,61
Přidaná hodnota	-0,85	3,36	59,51	-29,17	-22,01
Osobní náklady	6,14	4,14	30,49	1,65	-13,12
Mzdové náklady	6,25	4,11	30,84	1,56	-12,35
Odpisy DHM a DNM	13,67	-5,13	24,61	0,84	5,58
Tržby z prodeje DM a materiálu	-61,87	69,24	-21,50	-2,00	-52,35
Provozní výsledek hospodaření	-17,36	9,75	130,37	-61,97	-74,71
Nákladové úroky	-3,75	48,88	8,97	-21,62	-23,29
Finanční výsledek hospodaření	-4,24	-0,76	-3,71	12,99	-11,72
VH za účetní období (po zdanění)	-19,41	13,21	163,99	-66,54	-93,64

Zdroj: Vlastní zpracování

Příloha č. 14: *Vypočítané hodnoty okamžité, pohotové a běžné likvidity včetně optimálních rozmezí (index)*

Ukazatel/Rok	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**Min**	**Max**
Okamžitá	0,2039	0,1184	0,1841	0,6791	0,2599	0,4424	0,2	0,6
Pohotová	0,8217	0,9705	0,8581	1,3909	0,9395	1,0204	1	1,5
Běžná	1,8114	2,0174	1,7420	2,3687	1,9985	1,9981	1,5	2,5

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů rozvahy DDL

Příloha č. 15: *Vývoj ukazatelů rentability v letech 2004 – 2009 (v %)*

Ukazatel/Rok	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**
ROA - rentabilita celkových aktiv	8,75	6,40	6,46	15,43	5,26	0,33
ROE - rentabilita vlastního kapitálu	14,47	10,57	10,79	22,34	7,04	0,45
ROS - rentabilita tržeb	4,38	3,37	3,63	8,14	2,93	0,22
ROC - rentabilita nákladů	4,53	3,47	3,75	8,96	2,96	0,22
ROCE - rentabilita vloženého kapitálu	22,59	16,85	16,60	30,21	10,78	2,73
Celková rentabilita	9,23	6,82	7,02	15,98	5,70	0,67

Zdroj: Vlastní zpracování z údajů výkazu zisku a ztrát a rozvahy DDL

Příloha č. 16: *Průměrná roční úroková sazba pětiletých státních dluhopisů v letech 2004 – 2009 (v %)*

Období	Úroková sazba státního 5-letého dluhopisu (%)
31.12.2009	2,45
31.12.2008	3,71
31.12.2007	3,96
31.12.2006	3,31
31.12.2005	3,06
31.12.2004	3,35

Zdroj: ČNB (2009)

Příloha č. 17: *Vývoj vybraných dat z výsledovky v letech 2004 – 2009 (v tis. Kč)*

Položka / Rok	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Výkony	1774176	1896028	2026390	2391730	2185034	1839021
Výkonová spotřeba	1402328	1516964	1638194	1770801	1751257	1504211
Přidaná hodnota	396823	393468	406693	648697	459445	358344
Mzdové náklady	138455	147110	153151	200382	203509	178374
Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	49292	56028	53156	66238	66792	70517
Nákladové úroky	4644	4470	6655	7252	5684	4360
Výnosové úroky	109	173	169	310	328	190
Celkové náklady	1864761	1965804	2056013	2271891	2298366	1971725
Celkové tržby	1868479	1979544	2054897	2408651	2210452	1874211

Zdroj: Vlastní zpracování z výkazů zisků a ztrát DDL 2004-2009