

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko – správní

Hospodaření vybraného podniku
Bc. Jaroslav Wohlhöfner

Diplomová práce

2010

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Ústav ekonomie
Akademický rok: 2009/2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jaroslav WOHLHÖFNER**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a management podniku**

Název tématu: **Hospodaření vybraného podniku**

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

Práce se zaměří na komplexní pohled na finanční situaci v Zemědělském družstvu Chýstě včetně predikce budoucího vývoje hlavních faktorů, které ovlivňují hospodaření zmíněného podniku.

Práce bude obsahovat:

- vymezení finanční analýzy - pojmy, metody, nástroje, vybrané ukazatele,
- změny v zemědělství po vstupu ČR do EU (dopad na dané družstvo),
- analýzu finančních a nefinančních aspektů vybraného zemědělského družstva,
- komparaci s konkurenčním zemědělským družstvem,
- predikci vývoje vybraných ukazatelů,
- shrnutí a navržená doporučení.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: cca 50 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická


Seznam odborné literatury:

BREALEY, Richard, MYERS, Stewart. Principles of corporate finance. 5th ed. New York : McGraw-Hill, 1996. 998 s. ISBN: 0-07-007417-8
GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2
KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1
VALACH, J. Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1
Výroční zprávy a interní materiály Zemědělského družstva Chýšř
Výroční zprávy Agrodružstva Klas Křičev


Vedoucí diplomové práce: **Ing. Jan Černoňorský, Ph.D.**
Ústav ekonomie

Datum zadání diplomové práce: **30. června 2009**

Termín odevzdání diplomové práce: **30. dubna 2010**


doc. Ing. Renáta Myšková, Ph.D.
děkanka

L.S.


doc. Ing. Jolana Volejňková, Ph.D.
vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 21. července 2009

Prohlašuji:

Tuto práci jsem vypracoval samostatně. Veškeré literární prameny a informace, které jsem v práci využil, jsou uvedeny v seznamu použité literatury.

Byl jsem seznámen s tím, že se na moji práci vztahují práva a povinnosti vyplývající ze zákona č. 121/2000 Sb., autorský zákon, zejména se skutečností, že Univerzita Pardubice má právo na uzavření licenční smlouvy o užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 autorského zákona, a s tím, že pokud dojde k užití této práce mnou nebo bude poskytnuta licence o užití jinému subjektu, je Univerzita Pardubice oprávněna ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to podle okolností až do jejich skutečné výše.

Souhlasím s prezenčním zpřístupněním své práce v Univerzitní knihovně.

V Pardubicích dne 27. 4. 2010

Jaroslav Wohlhöfner

Touto cestou bych rád poděkoval vedoucímu práce Ing. Janu Černohorskému Ph.D., za odborné vedení a cenné rady při zpracování, a také předsedovi představenstva Zemědělského družstva Chýšť Ing. Jaroslavu Wohlhöffnerovi za poskytnuté materiály, odborné informace a zkušenosti.

ANOTACE

Práce je zaměřená na komplexní pohled na hospodářskou situaci v Zemědělském družstvu Chýšť. Toho je dosaženo prostřednictvím analýzy finančních aspektů, komparace s konkurenčním zemědělským družstvem a predikce vývoje vybraných ukazatelů. V práci jsou především využívány ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, platební schopnosti a Altmanův index důvěryhodnosti s Kralickovým Quicktestem.

KLÍČOVÁ SLOVA

finanční analýza, komparace, predikce, zemědělské družstvo, zemědělství

TITLE

The Economy of Chosen Company

ANNOTATION

This diploma work is focused at the economic conditions of Agricultural cooperative Chýšť Financial, comparison with a competing agricultural co-operative and prognosis of development of selected indicators were monitored. Indicators of profitability, activities, insolvency, ability to pay, and Altman's Z-Score with "Kralicek's Quicktest" were used in this work.

KEYWORDS

financial analysis, confrontation, prediction, agricultural cooperative, agriculture

OBSAH

ÚVOD	8
1. FINANČNÍ ANALÝZA – POJMY, METODY, NÁSTROJE, VYBRANÉ UKAZATELE	10
1.1 POJEM FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ ZDROJE INFORMACÍ	10
1.1.1 ROZVAHA	11
1.1.2 VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	12
1.1.3 CASH FLOW	13
1.2 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA	13
1.3 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	14
1.3.1 ANALÝZA STAVOVÝCH UKAZATELŮ	15
1.3.1.1 Horizontální analýza	16
1.3.1.2 Vertikální analýza	16
1.3.2 ANALÝZA TOKOVÝCH UKAZATELŮ	17
1.3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	17
1.3.3.1 Ukazatele rentability	18
1.3.3.2 Ukazatele aktivity	20
1.3.3.3 Ukazatele zadluženosti	21
1.3.3.4 Ukazatele platební schopnosti	22
1.3.3.5 Ukazatele tržní hodnoty	24
1.3.4 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	24
1.3.4.1 Altmanův index důvěryhodnosti	25
1.3.4.2 Kralický Quicktest	27
2. VLIV VSTUPU ČR DO EU NA ČESKÉ ZEMĚDĚLSTVÍ	28
2.1 SPOLEČNÁ ZEMĚDĚLSKÁ POLITIKA	28
2.1.1 NÁSTROJE A ZDROJE FINANCOVÁNÍ SPOLEČNÉ ZEMĚDĚLSKÉ POLITIKY	29
2.2 DOPAD SPOLEČNÉ ZEMĚDĚLSKÉ POLITIKY NA ČR	31
3. ANALÝZA FINANČNÍCH ASPEKTŮ ZEMĚDĚLSKÉHO DRUŽSTVA CHÝŠŤ	34
3.1 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA PODNIKU	34
3.2 EKONOMICKÁ CHARAKTERISTIKA PODNIKU	35
3.3 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	39
3.3.1 ZDROJOVÁ DATA PRO FINANČNÍ ANALÝZU	39
3.3.2 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA	40
3.3.3 HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	41
3.3.4 UKAZATELE RENTABILITY	48
3.3.5 UKAZATELE AKTIVITY	50
3.3.6 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	51
3.3.7 UKAZATELE PLATEBNÍ SCHOPNOSTI	53
3.3.8 ALTMANŮV INDEX DŮVĚRYHODNOSTI	54
3.3.9 KRALICKÝV QUICKTEST	55
4. SYNTÉZA	57
5. KOMPARACE HOSPODAŘENÍ ZEMĚDĚLSKÉHO DRUŽSTVA CHÝŠŤ S KONKURENČNÍM AGRODRUŽSTVEM KLAS	59

5.1	CHARAKTERISTIKA AGRODRUŽSTVA KLAS	59
5.2	ZDROJOVÁ DATA PRO FINANČNÍ ANALÝZU AGRODRUŽSTVA KLAS	60
5.3	FINANČNÍ ANALÝZA AGRODRUŽSTVA KLAS	61
5.4	KOMPARACE DRUŽSTEV	66
6.	NAVRŽENÁ DOPORUČENÍ	72
7.	PREDIKCE VÝVOJE VYBRANÝCH UKAZATELŮ	73
	ZÁVĚR	76
	LITERATURA	79
	SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK	80

Úvod

Obecný cíl – být úspěšný, je pro každý podnik pravděpodobně to nejdůležitější, čeho by rád v dlouhodobém horizontu dosahoval. Metod, jak analyzovat minulou a současnou hospodářskou situaci můžeme v dnešní době nalézt mnoho. Ovšem pouze na základě kvalitního zpracování potřebných dat může podnik vyvodit důležité závěry, ze kterých lze pak vycházet při určování dalšího směru vývoje podniku. Vedoucí pracovníci by se měli snažit volit takovou metodu a ukazatele, které jsou pro podnik rozhodující z hlediska jeho dalšího působení a které mají potřebnou vypovídací schopnost z hlediska oboru podnikání. Na základě rozhodnutí, ke kterým podnik dojde po vyhodnocení zmíněných metod a ukazatelů, by se měl zaměřit na posílení slabších stránek a udržení, respektive další rozvoj silných stránek, tak, aby podnik dosahoval stále větší prosperity.

V dnešním turbulentně se měnícím světě je zapotřebí, aby skutečně každý podnik sledoval a průběžně vyhodnocoval výsledky svých činností. Komparace předem stanovených se skutečně dosaženými cíli poskytuje managerům řadu odpovědí na otázky týkající se skutečné situace, ve které se jimi řízený podnik nachází. Bez potřebné zpětné vazby by podnik nemohl být dostatečně konkurenceschopný a mohla by být ohrožena i jeho budoucí existence. Na situaci v podniku je možné nahlížet z více stran. Ukazatele hodnotící finanční stránku jsou považovány za jedny z nejdůležitějších, protože poskytují konkrétní kvantitativní závěry, ovšem je samozřejmě důležité sledovat i ostatní aspekty, jako je spokojenost zaměstnanců, kvalita pracovních sil, hodnocení podniku zákazníkem, atd., jen tak bude dosaženo úspěchu.

Hodnocení hospodaření podniku je z mého pohledu velmi zajímavé téma, kde má její tvůrce dostatek volnosti ve volbě konkrétní použité metody a celkové skladby jednotlivých ukazatelů, pomocí kterých může dostatečně prověřit hospodářskou situaci ve vybraném podniku a na základě dosažených poznatků doporučit, na co by se měl dále zaměřit. Další důležitý prvek, který u mě hrál roli ve volbě tohoto tématu, byla možnost využití dosažených závěrů daným družstvem. Nechtěl jsem pouze popisovat určitý jev nebo situaci, ale spíše vytvořit něco, co by mohlo být dále využito.

Na základě výše uvedených skutečností je cílem diplomové práce provést komplexní hodnocení hospodaření Zemědělského družstva Chýšť' (ZD Chýšť'), komparovat jeho finanční hospodaření s konkurenčním subjektem na zemědělském trhu a prognózovat jeho další vývoj. Současně je mým záměrem i předložit výsledky hodnocení hospodářské

situace ZD Chýšť a dodat mu tak relevantní podklady pro jeho další fungování a rozvoj. Zároveň bude zajímavé zjistit, zda v současnosti zemědělská výroba dokáže generovat dostatečné výnosy a zda dokáže konkurovat v dnešní moderní době i jiným odvětvím.

Ke splnění výše zmíněného cíle je nutné postupně splnit následující parciální cíle:

- teoreticky vymezit a definovat pojem finanční analýza, vč. používaných metod,
- uvést dopady vstupu ČR do EU na české zemědělství,
- charakterizovat vybrané zemědělské družstvo,
- charakterizovat vybraný konkurenční podnik pro potřeby komparace,
- analyzovat faktory ovlivňující budoucí vývoj zemědělského sektoru.

1. Finanční analýza – pojmy, metody, nástroje, vybrané ukazatele

1.1 Pojem finanční analýza a její zdroje informací

V současném turbulentně měnícím se světě je zapotřebí, aby jednotlivé podniky vycházely z potřeb a požadavků zákazníků. Právě orientace na zákazníka přináší tížený úspěch v podnikání. Ovšem nesmíme zapomínat i na finanční stránku podniku, která vytváří určitý rámec možnosti vynaložení zdrojů na podnikatelské aktivity. Rozborem finanční situace firmy se podrobně zabývá finanční analýza.

Pro definici finanční analýzy můžeme nalézt celou řadu tvrzení. Uvedeme si proto některé z nich. *Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.*¹ *Finanční analýza tak v žádném případě není pouze aplikace několika dobře známých postupů, ale mnohem spíše cyklem, kdy se v každém kroku může objevit nějaká důležitá souvislost, která nám umožní firmu vidět poněkud jinak a donutí nás některé předchozí kroky přehodnotit.*² *V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech.*³ Za hlavní smysl a cíl je považována snaha připravit informace pro kvalitní fungování firmy a na jejich základě dosáhnout finanční stability. Pro top management firmy představuje i důležitou funkci v podobě zpětné vazby minulých rozhodnutí. Uspokojivá finanční situace podniku se v anglosaské literatuře často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku (financial health).⁴ V takovém případě jde o podnik, jenž je schopen naplňovat smysl své existence.

Na finanční analýzu je možné nahlížet ve dvou časových rovinách. V první rovině se ohlížíme do minulosti a hodnotíme dosavadní vývoj stěžejních ukazatelů pro onu firmu. Druhá rovina slouží jako výhled do budoucna a stanovuje základ pro finanční plánování. Nespadá pouze do finančního řízení, ale působí na firmu i jako celek. Příkladem toho je SWOT analýza, které je součástí. Slouží především k identifikaci silných a slabých stránek ve finanční situaci

¹ VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, str. 91.

² KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 1.

³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 9.

⁴ VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, str. 91.

podniku. V neposlední řadě lze na finanční analýzu nahlížet i zvenčí, např. při posuzování úvěrového či investičního potenciálu firmy.

Při konstrukci finanční analýzy podniku je značně využíváno finanční účetnictví, které poskytuje data a informace prostřednictvím základních finančních výkazů. Mezi tyto výkazy řadíme: rozvahu, výkaz zisku a ztráty (výsledovka) a přehled o peněžních tocích (cash-flow). Za nedostatek účetních výkazů je považováno to, že zobrazují pouze minulý vývoj veličin. Jedná se o údaje momentálního typu, tedy informace uváděné k určitému datu. Zmíněné nedostatky překonává finanční analýza tím, že poměruje získané údaje navzájem mezi sebou a tím rozšiřuje jejich vypovídací schopnost a umožňuje vytvoření uceleného obrazu o finanční situaci podniku.

Stejně jako ostatní metody hodnocení výkonnosti podniku i finanční analýza vychází z pro ni specifických zdrojů, jejichž kvalita podmiňuje úspěšnost finanční analýzy a použitelnost získaných informací. Mimo zmíněnou kvalitu se ještě musí dbát na komplexnost vstupních dat. Jak už bylo nastíněno, tak základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů. Ty lze rozdělit do dvou základních částí- finanční a vnitropodnikové účetní výkazy. První skupinu tvoří externí výkazy, které jsou povinně zveřejňovány. V druhé skupině jsou informace vycházející z konkrétních vnitřních potřeb každého podniku. Pro finanční analýzu jsou z rozhodující části využívány údaje z finančních účetních výkazů. Mezi další zdroje lze zahrnout zdroje z oblasti ekonomické statistiky, kapitálového a peněžního trhu.

1.1.1 Rozvaha

Rozvaha odráží stav podniku z hlediska majetku (aktiva) stojící na jedné straně a zdrojů jejich financování (pasiva) stojící na straně druhé. Jde tedy o bilanční formu, která je sestavována k poslednímu dni každého roku, respektive kratších období.

Majetek firmy je shromažďován, aby v budoucnu přinesl ekonomický prospěch. Z hlediska doby spotřeby členíme aktiva na stálá, oběžná a ostatní. Stálá aktiva se spotřebovávají postupně, nejčastěji ve formě odpisů a jejich přeměna na hotové prostředky je delší než jeden rok. Oběžná aktiva jsou peněžní prostředky a věcné položky majetku. Tyto položky mají být během jednoho roku přeměněny na peněžní prostředky. V ostatních aktivech se vyskytují především zůstatky účtů ve vztahu k budoucímu období např. provedené a dosud nevyúčtované práce či předem placené nájemné.

Na druhé straně rozvahy, jak už bylo zmíněno, stojí pasiva. Pasiva představují zdroje financování firmy. V rámci nich rozlišujeme tři skupiny: vlastní kapitál, cizí kapitál a ostatní pasiva. Součástí vlastního kapitálu je základní kapitál, což jsou peněžní i nepeněžní finanční prostředky, jež společníci vložili do zakládané společnosti. Jeho výše je zapsána v obchodním rejstříku. Cizí kapitál představuje dluh firmy, který musí do určitého časového okamžiku s příslušnými úroky uhradit. Ostatní pasiva představují např. výdaje a výnosy příštích období. Na celkových pasivech mají velmi malý podíl a z analytického hlediska i malý význam.

1.1.2 Výkaz zisku a ztráty

*Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jediný údaj.*⁵ Rovněž je pravidelně sestavován v ročních či kratších intervalech. Získané informace jsou významným podkladem pro hodnocení ziskovosti podniku.

Strukturu výkazu zisku a ztráty tvoří tři podúrovně hospodářského výsledku a to: provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Mezi sebou se liší typem nákladů a výnosů, které do jejich struktury vstupují. Zisk z hlavní činnosti podniku je obsažen v provozní hospodářském výsledku, a proto je tato složka považována za nejdůležitější.

Od rozvahy se tento výkaz liší především tím, že se vztahuje k určitému časovému intervalu. Jedná se o tokové veličiny založené na jejich kumulaci. Zatímco rozvaha je sestavena k určitému časovému okamžiku.

Za negativum je považován rozdíl mezi výsledným ziskem a hotovostí získanou hospodařením v daném roce. Zmíněný rozdíl vzniká např. rozdílnými způsoby v platbách za statky či služby firmy (platba v hotovosti x platba realizována úvěrem). Tento problém by šel aplikovat i na náklady, které rovněž nemusí být uhrazeny ve stejném období, za jaké se objevují ve výkazu zisku a ztráty.

⁵ GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007, str. 41.

1.1.3 Cash flow

*Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností.*⁶ Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků je poměrně mladou metodou, která bilanční formou srovnává a poskytuje informace o příjmech a výdajích peněžních prostředků za určité období. Peněžní prostředky tvoří peníze na cestě, peněžní prostředky na účtu a nejvíce likvidní peníze v hotovosti. Cash flow nelze ztotožňovat se stavem peněžních prostředků k určitému okamžiku.

Stejně jako u výsledovky i cash flow se skládá ze tří dílčích částí. První a zároveň nejdůležitější částí je provozní činnost. Tato složka informuje o míře shody výsledku hospodaření z provozní činnosti se skutečně vydělanými penězi. Druhá je oblast investiční komparující investiční příjmy a výdaje. Poslední podskupinu tvoří oblast finanční, kde se hodnotí vnější financování.

Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků lze v zásadě sestavit dvěma způsoby a to přímo- sledováním příjmů a výdajů firmy a nepřímo- přenesením zisků do pohybu peněžních prostředků. Nepřímá metoda bývá využívána častěji.

Všechny tyto tři vyjmenované účetní výkazy jsou vzájemně provázané. Rozvaha tvoří základní osu, ostatní výkazy jsou už odvozené bilance. Výkaz zisku a ztráty navazuje na rozvahu hospodářským výsledkem v běžném období, jenž se v něm tvoří. Cash flow je propojen s rozvahou prostřednictvím peněžních prostředků.

1.2 Kapitálová struktura

Mezi prvotní volby při založení podniku patří stanovení výše potřebného kapitálu a s tím související správné skladby kapitálové struktury. Jde tedy o snahu dosáhnout optimální relaci mezi vlastním a cizím kapitálem. Kapitálová struktura je ovlivněna především odvětvím, ve kterém firma působí. V resortu zemědělství by měl mírně převažovat vlastní kapitál. Poměr vlastního kapitálu ku celkovým pasivům by se měl přibližně pohybovat v rozmezí 55-60 %.⁷ Tyto hodnoty odpovídají podstatě horizontálního hodnocení kapitálové struktury vzhledem k

⁶ VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, str. 84.

⁷ Na základě konzultací s předsedou představenstva Zemědělského družstva Chýšť.

faktu, že v zemědělských družstvech výrazně převažuje dlouhodobý majetek (především stroje, stavby a pozemky) nad oběžnými aktivy. Horizontální hodnocení kapitálové struktury, bývá v literatuře označováno jako „zlaté bilanční pravidlo“. Říká, že investiční majetek by měl být pokryt vlastním kapitálem firmy, respektive dlouhodobě vázaný kapitál by měl být z dlouhodobých zdrojů financován.⁸ V případě, že by tomu tak nebylo, může být podnik buď podkapitalizován – na krytí dlouhodobého majetku se podílí i cizí kapitál nebo překapitalizován – vlastním kapitálem se financuje nejen dlouhodobý, ale i krátkodobý majetek. Podkapitalizovaný podnik indikuje možné problémy s likviditou, u překapitalizace se jedná o neefektivní využívání finančních prostředků. Matematicky můžeme zmíněné možnosti vyjádřit následovně:

$$\text{Podkapitalizace: dlouhodobá aktiva} > \text{dlouhodobá pasiva}, \quad (1)$$

$$\text{Překapitalizace: dlouhodobá aktiva} < \text{dlouhodobá pasiva}, \quad (2)$$

kde:

dlouhodobá aktiva = dlouhodobý majetek + dlouhodobé pohledávky,

dlouhodobá pasiva = vlastní kapitál + dlouhodobé závazky + rezervy + dlouhodobé bankovní úvěry.

Vyjma odvětví ovlivňují finanční strukturu i další faktory např. podnikatelské riziko, firemní daňová pozice, finanční flexibilita, atd. Na rozbor kapitálové skladby navazují jednotlivé poměrové ukazatele, především pak ukazatele zadluženosti. Kapitálová struktura společně s ukazateli zadluženosti slouží k určení finančního rizika, které zajímá především věřitele firmy.

1.3 Metody a ukazatele finanční analýzy

V současnosti je v rámci finanční analýzy, pro hodnocení finančního zdraví, použitelná řada metod. Při volbě konkrétní metody a následně ukazatele musíme vyjít z potřeb zkoumaného podniku a volit nejvhodnější postup pro identifikaci finanční síly firmy. Vhodnost metod by měla být posuzována především podle její účelnosti, nákladnosti a spolehlivosti. Účelností je myšlen požadavek, aby daná metoda odpovídala předem stanovenému cíli. Vychází z předpokladu, že pro každou firmu by měla být specificky vybrána soustava ukazatelů, která

⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 28.

ji dokonale analyzuje. Nákladnost vyjadřuje fakt, že každá analýza sebou nese řadu nákladů vzniklých v důsledku potřeby času a práce na její zpracování. Dále je nutné myslet i na přiměřenou návratnost vynaložených nákladů. Pro zvýšení spolehlivosti použité analýzy je nutné, co nejkvalitněji zpracovat dostupné informace. V neposlední řadě je potřeba si uvědomit pro koho jsou výsledky určeny a tomu přizpůsobit konečnou interpretaci.

Finanční analýza využívá v zásadě dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší.⁹ Vyššími metodami se zabývají zpravidla specializované firmy, k jejich aplikaci je zapotřebí kvalitního softwaru a nejsou běžně ve firemní praxi používány, proto se v této práci zaměříme na metody elementární.

Při používání finanční analýzy hraje nejdůležitější roli časové hledisko. Proto se rozlišují stavové a tokové veličiny. Stavové veličiny se přímo vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy), naopak tokové veličiny k určitému časovému intervalu (data z výkazu zisku a ztráty). Za důležité je také považováno vytváření časových řad sloužící pro získání objektivních výsledků. Při kratší době posuzování firmy jsou odchylky větší, než při době delší.

Standardní členění elementární analýzy je na: absolutní (stavové) ukazatele, tokové (rozdílové) ukazatele, poměrové ukazatele a souhrnné ukazatele (soustavy ukazatelů). Stavové ukazatele využívají položky přímo ze základních účetních výkazů. Tokové ukazatele vyjadřují rozdíl mezi určitou položkou aktiv a pasiv. Nejvyužívanější jsou poměrové ukazatele. Jsou považovány za základní metodický nástroj finanční analýzy. Vypočítávají se jako podíl dvou položek z jednotlivých účetních výkazů. Za základní smysl této analýzy je považováno provádění různých časových srovnání. Analýza soustav ukazatelů vzájemně kombinuje metody uvedené výše. Kombinací těchto metod se sestavuje jednoduchý model. Tento model vyjadřuje vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli vyššího řádu. Mezi nejnámější ukazatele této analýzy patří Du Pontův rozklad ukazatele rentability a pyramidové rozklady.

1.3.1 Analýza stavových ukazatelů

Jak již bylo nastíněno výše, analýza stavových ukazatelů posuzuje přímo hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů. Za nejvyužívanější ukazatele zmíněné skupiny se

⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 41.

považují horizontální a vertikální analýza. Obě tyto analýzy slouží jako výchozí bod finanční analýzy. Umožňují vidět absolutní hodnoty účetních výkazů v určitých relacích.

1.3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj sledované veličiny v čase v závislosti na nějakém minulém účetním období. Při zpracování analýzy je zapotřebí se zaměřit na stěžejní položky pro vybraný podnik a jejich vývoj v dostatečně dlouhých časových řadách. Pro kvantifikaci meziročních změn se využívají různé indexy nebo difference, které vyjadřují změnu oproti minulému roku. Index změny hodnoty v čase můžeme zapsat následovně:

$$I = \frac{Bi(t)}{Bi(t-1)} - 1, \quad (3)$$

kde:

- I index,
- $Bi(t)$ hodnota položky i v čase t ,
- $Bi(t-1)$ hodnota položky i v čase $t-1$.

Výsledek je nevhodnější interpretovat v procentech, tj. když index vynásobíme 100. V tomto výpočtu se ale můžeme setkat s problémem, a to když $Bi(t-1)=0$ nebo jedna z položek, respektive obě, budou záporné. Pak je vhodnější použít k vyjádření změny rozdíly než index. Matematický zápis by pak vypadal následovně:

$$D = Bi(t) - Bi(t-1), \quad (4)$$

kde:

- D změna oproti minulému období,
- $Bi(t)$ hodnota položky i v čase t ,
- $Bi(t-1)$ hodnota položky i v čase $t-1$.

1.3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza specifikuje vnitřní strukturu absolutních ukazatelů a slouží jako základ pro podrobnější rozbor jednotlivých položek. Na dané položky účetních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině, v případě rozvahy k celkové bilanční sumě. Jednotlivé položky pak vyjadřují z jakého poměru se podílejí na celkové hodnotě aktiv či pasiv. Struktura aktiv a

pasiv by měla být především dána odvětvím ve kterém firma podniká. Zmíněný vztah můžeme vyjádřit vzorcem:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}, \quad (5)$$

kde:

- P_i poměr položek,
 B_i velikost položky bilance,
 $\sum B_i$ suma všech položek z určitého celku.

Při vynásobení tohoto poměru 100 můžeme zjistit, kolika procenty se daná položka podílí na celkové sumě. Suma všech položek nemusí být vždy jen hodnota všech aktiv nebo pasiv, ale např. hodnota oběžných aktiv nebo vlastní kapitál.

1.3.2 Analýza tokových ukazatelů

Analýza tokových ukazatelů využívá zejména údaje z výkazu zisku a ztráty a cash flow. V rámci této analýzy se jedná nejčastěji o analýzu fondů a analýzu cash flow. Analýza fondů finančních prostředků je zaměřené především na čistý pracovní kapitál. Ten slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše.¹⁰ Hlavním úkolem analýzy cash flow je vyjádřit vnitřní finanční sílu podniku.

1.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří v rámci finanční analýzy k nejvyužívanějším. Na finanční situaci firmy se dívají ze všech důležitých směrů - ziskovost, likvidita, zadluženost. Dále jsou využívány při sestavování souhrnných indexů hodnocení. Jejich struktura je daná poměrem dvou položek, respektive dvou skupin položek mezi nimiž existuje určitá souvislost.

Ukazatelů bylo za dlouhou dobu používání navrženo velké množství. Obecně se nejčastěji rozčleňují do několika skupin, které jsou vázány na konkrétní aspekt finančního zdraví podniku. Jedná se o skupinu ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, platební schopnosti (likvidity) a tržní hodnoty (kapitálového trhu). V této práci se zaměříme pouze na

¹⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 44.

nejvyužívanější typy těchto ukazatelů, které budou dále využity ve finanční analýze konkrétního podniku.

1.3.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poskytují informace o velikosti efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Dále vypovídají o schopnosti podniku dosahovat zisku a vytvářet nové zdroje použitím investovaného kapitálu. Výnosnost zajímá nejen samotný podnik, ale i akcionáře a potencionální investory, i proto patří tyto ukazatele v praxi k nejsledovanějším. Jejich konstrukce je dána poměrem různě vyjádřeného zisku a určité formy kapitálu. Data vstupující do vzorce jsou poskytnuta z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny.¹¹

Mezi nejvyužívanější ukazatele této skupiny patří rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) a rentabilita tržeb (ROS). Zisk vyskytující se v čitateli můžeme vyjádřit následujícími způsoby:

- Zisk po zdanění (EAT), tj. čistý zisk
- Zisk před zdaněním (EBT), tj. hrubý zisk
- Zisk před odečtením úroků a daní (EBIT)
- Zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (EBDIT)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu odráží celkovou efektivnost podniku. Vyjádřit ji můžeme vzorcem:

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (6)$$

Za zisk se dosazuje nejčastěji zisk před odečtením úroků a daní (EBIT). Je to z toho důvodu, abychom mohli srovnávat podniky s rozdílným daňovým prostředím a úrokovým zatížením. Při dosažení zisku po zdanění se jedná o klasickou interpretaci rentability a ukazatel je nezávislý na způsobu financování.

¹¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 51, 52.

Druhým zmíněným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu. Vypočítat ji můžeme následovně:

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (7)$$

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl vložen vlastníky popřípadě akcionáři firmy. Je důležitý především pro investory, jenž mohou posoudit reprodukci jejich kapitálu vzhledem k rizikovosti investice. Hodnota ukazatele by neměla obecně klesnout pod výnosnost z bezrizikových cenných papírů. Tato situace by podnik mohla dovést až k zániku. Za zisk se dosazuje především zisk po zdanění (EAT), tedy čistý zisk.

Pro doplnění zmíněných dvou hlavních ukazatelů rentability si uvedeme ještě rentabilitu dlouhodobých zdrojů. Míru zhodnocení aktiv podniku financovaných dlouhodobým kapitálem získáme po dosazení do vzorce:

$$ROCE = \frac{\text{zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé zdroje}}. \quad (8)$$

V čitateli by měl být dosazován čistý zisk a úroky placené podnikem. Za dlouhodobé zdroje se v rámci rozvahy dosazují: vlastní kapitál, dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a rezervy. Tento ukazatel je často využíván při mezipodnikovém srovnání.

Čtvrtým a zároveň posledním uvedeným ukazatelem je rentabilita tržeb. Vzorec pro výpočet je konstruován následovně:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}. \quad (9)$$

Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje, jak velký zisk je možné dosáhnout při dané výši tržeb. V praxi se můžeme setkat i s názvem ziskové rozpětí, jenž se používá pro vyjádření ziskové marže. V tomto případě je potřeba, aby do čitatele za zisk byl dosazován čistý zisk. Výsledek pak můžeme porovnávat s oborovým průměrem. Čím nižší bude hodnota ziskové marže vůči oborovému průměru, tím nižší budou ceny výrobků a vyšší náklady. Vysoké ziskovosti marže lze dosáhnout při hospodárnosti a dobré kontrole vynakládaných prostředků.

1.3.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou někdy spojovány s předchozí skupinou, jelikož na sebe úzce navazují. Obecně lze říci, že podávají informace o efektivnosti využívání aktiv podniku. Tuto skupinu tvoří dvě základní podskupiny a to ukazatele vyjadřující rychlost obratu a ukazatele informující o době obratu. Rychlost a doba obratu se nepočítá jen pro celková aktiva, ale i pro jednotlivé jejich podúrovně. Nejčastěji se jedná o obrat zásob a pohledávek. Pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty, a proto zejména u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí.¹²

Rychlost obratu vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, ve kterém byly dosaženy uvedené tržby v čitateli. Vzorec je tedy koncipován jako poměr tržeb a dané položky rozvahy. V návaznosti na předchozí tezi můžeme formulovat rychlost obratu zásob a to jako poměr tržeb a průměrného stavu všech zásob. Obdobně je definována i rychlost obratu pohledávek, tedy jako tržby ku průměrnému stavu pohledávek. Pro potřeby naší analýzy využijeme ukazatelů doby obratu zásob a doby obratu pohledávek.

Dobu obratu zásob určíme ze vzorce:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{365}{obratovost\ zásob}. \quad (10)$$

Následně dostaneme informaci o tom, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně lze říci, že vyšší rychlost a nižší doba obratu přispívá k efektivnějšímu využití zásob. Ovšem je ale třeba brát v úvahu optimální velikost zásob. Hodnoty tohoto ukazatele by se měly v zemědělství pohybovat okolo 78 dní, včetně mladých zvířat pak 120 dní.¹³

Analogicky postupujeme i v případě doby obratu pohledávky. Tu vypočítáme pomocí následující rovnice:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{365}{obratovost\ pohledávek}. \quad (11)$$

Základním důvodem proč nás tento ukazatel zajímá je zjištění průměrného počtu dní, kdy jsou nám odběratele dlužní. Tato doba by měla být zhruba stejná, jako je doba běžného splácení

¹² KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, str. 33

¹³ Na základě konzultací s předsedou představenstva Zemědělského družstva Chýšť.

faktur. V zemědělství by tyto hodnoty měly být do 57 dní, ovšem za optimální jsou považovány hodny do 25 dní.¹⁴

1.3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Každý podnik by ukazatelům zadluženosti měl věnovat zvýšenou pozornost, protože použití cizích zdrojů sebou nese na jedné straně sice mnohdy větší výnosnost vloženého kapitálu, ale na straně druhé zase je více rizikové. Jde o nalezení optimální výše zadluženosti, tedy poměru vlastních a cizích zdrojů. Prvotní ochranou proti vysoké zadluženosti je stanovení povinné výše základního kapitálu pro různé právní formy společností. Při vysokém podílu cizího kapitálu bude mít podnik velký problém nalézt další cizí zdroje krytí majetku, jelikož pro věřitele vzrůstá riziko neplnění závazků ze strany dlužné firmy. Za obecnou zásadu je považován fakt, že vlastní kapitál by měl být pokud možno vyšší nežli cizí. Ovšem rozhodující vliv má obor, ve kterém firma působí. Ukazatele uvedené dále jsou odvozeny především z položek rozvahy.

Základním ukazatelem je ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva podniku kryta z cizích zdrojů, což matematicky zapíšeme takto:

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}. \quad (12)$$

S rostoucí hodnotou tohoto ukazatele roste celková zadluženost podniku a s ní i riziko věřitelů. Při interpretaci současného stavu se musí brát ohled na strukturu cizích zdrojů a na celkovou výnosnost podniku. Jestliže podnik bude schopen dosáhnout vyššího procenta rentability než je procento úroků z kapitálu cizího, může i vysoká hodnota věřitelského rizika být příznivá.

Za doplňkový ukazatel k výše zmíněnému se považuje koeficient samofinancování (equity ratio). Je formulován jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, tedy:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (13)$$

¹⁴ Na základě konzultací s předsedou představenstva Zemědělského družstva Chýšť.

Při hodnocení celkové finanční situace je považován za jeden z nejdůležitějších, jelikož hodnotí hospodářskou a finanční stabilitu daného podniku. Součet dvou zmíněných ukazatelů by měl být přibližně 1.

Analýzu zadluženosti uzavřeme ukazatelem úrokového rizika. Na rozdíl od předešlých ukazatelů využívá i údajů z výkazu zisku a ztráty. Definován je následujícím poměrem:

$$\text{ukazatel úrokového rizika} = \frac{\text{zisk}}{\text{nákladové úroky}}. \quad (14)$$

V jeho čitateli se za zisk dosazuje EBIT (zisk před odečtením úroků a daní). Při určování celkové výše nákladových úroků se nesmí zapomenout na leasingové financování, které nalezneme ve výkazu zisku a ztráty v podobě nákladů. Podává informaci o přiměřeném zadlužení z hlediska dopadu na zisk a je důležitým ukazatelem finanční stability a celkové jistoty podniku. V zemědělském odvětví se udává hodnota ukazatele do 2 za rizikovou, 2-4 slabá, 4-6 dostačující a nad 6 výborná.¹⁵ Průměrná hodnota tohoto ukazatele se v amerických průmyslových podnicích pohybuje kolem 8.¹⁶

1.3.3.4 Ukazatele platební schopnosti

Mezi základní podmínky úspěšné existence podniku na trhu patří bezesporu jeho trvalá platební schopnost. Nejprve je zapotřebí objasnit 3 pojmy - solventnost, likvidita a likvidnost. Solventnost je schopnost podniku získat zdroje na úhradu svých závazků. *Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky.*¹⁷ *Schopnost aktiv nabýt peněžní podobu a posloužit k vyrovnání závazků se nazývá likvidnost.*¹⁸ Např. zásoby mají větší likvidnost než hmotný investiční majetek.

Na každou skupinu osob v okolí podniku bude likvidita působit jinak. Nedostatek likvidity bude pro věřitele znamenat odkládání splácení půjčky. V případě zákazníků a dodavatelů může dojít až k nemožnosti plnit smlouvy a tím ke ztrátám vztahů. Vysoká likvidita je naopak nepříznivá pro vlastníky podniku, neboť finanční prostředky jsou vázány v oběžných aktivech, což nepřispívá k jejich výraznému zhodnocení. Může to tedy vést ke snižování

¹⁵ Na základě konzultací s předsedou představenstva Zemědělského družstva Chýšť.

¹⁶ VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, str. 108.

¹⁷ VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, str. 108.

¹⁸ GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007, str. 112.

rentability vlastního kapitálu. Z těchto důvodů je zapotřebí nalézt optimální výši likvidity. Nejčastěji se používají tyto 3 ukazatele: běžná likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita.

Běžnou likviditu, nazývanou též jako ukazatel solventnosti nebo likvidita 3.stupně, můžeme vyjádřit následujícím vzorcem:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (15)$$

Tento ukazatel vypovídá o míře uspokojení věřitelů v případě, že by podnik veškerá oběžná aktiva proměnil v daném okamžiku na hotovost. Vychází z presumpce, že krátkodobé závazky by měly být hrazeny z těch položek aktiv, které jsou pro to určeny. S vyšší hodnotou ukazatele bude i lepší platební schopnost podniku. Největší význam má pro krátkodobé věřitele podniku. Ovšem za nedostatek je považováno to, že se při výpočtu nepřihlíží k likvidnosti a struktuře oběžných aktiv a k době splatnosti krátkodobých závazků. Za další omezení je považována možnost ovlivnění dosažené hodnoty k datu sestavení rozvahy např. odkladem některých nákupů nebo získáním krátkodobé bankovní půjčky. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 - 2,5.¹⁹

Vzhledem k různé likvidnosti aktiv podniku vznikl ukazatel pohotové likvidity, u kterého byla odstraněna nejméně likvidní část oběžných aktiv, tedy zásoby. Matematicky ho vyjádříme takto:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (16)$$

Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1.²⁰ V tomto případě by podnik byl schopen vyrovnat se svými závazky bez prodávání zásob. Při srovnání s běžnou likviditou je považován za mnohem praktičtější a doporučuje se sledovat i jeho vývoj v čase.

¹⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 50.

²⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 50.

Třetím ukazatelem je okamžitá likvidita, neboli likviditu 1. stupně. V jeho čitateli figuruje nejlikvidnější část oběžných aktiv a to peněžní prostředky. Jedná se tedy o nejužší vymezení likvidity. Vzorec pro její výpočet je sestaven níže.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

Můžeme se setkat i s případem, kdy se do čitatele dosazují jen peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6.²¹ U těchto ukazatelů likvidity je v ekonomické teorii více méně shoda, naopak je tomu v hospodářské praxi, kde lze rozdíly pozorovat větší.

1.3.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Pro potřebu analýzy námi zvoleného podniku využijeme ukazatele uvedené výše. Důvod nezapojení ukazatelů kapitálového trhu je prostý, námi analyzovaná společnost má právní formu družstva, takže jejich použití je nemožné. Pro komplexní rozbor poměrových ukazatelů si i v této části uvedeme alespoň hlavní ukazatele, ale dále je rozebírat nebudeme.

Hlavní rozdíl této analýzy od předchozích je ten, že ukazatele kapitálového trhu pracují s tržními hodnotami a údaje už nejsou zjišťovány především z účetnictví. Podnik je hodnocen pomocí burzovních ukazatelů. Největší význam má pro stávající či budoucí investory, jelikož vyjadřuje návratnost jejich vložených investic. Nejvyužívanější ukazatele této skupiny jsou výplatní poměr, dividendový výnos, účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii informující o velikosti zisku na kmenovou akcii nebo např. ukazatel P/E.

1.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Abychom nehodnotili finanční situaci družstva pouze jednotlivě z různých hledisek, využijeme i souhrnných indexů hodnocení. V koncepci této soustavy ukazatelů se nacházejí systematicky zastoupeny jednotlivé složky pro hodnocení celkové finančně ekonomické charakteristiky podniku. Výsledkem je jedno konkrétní číslo, které v sobě zahrnuje všechny zmíněné frakce. Za hlavní nedostatek souhrnných ukazatelů se považuje fakt, že samy o sobě

²¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 49.

mají menší vypovídací schopnost. V našem případě by ale svým komplexním pohledem měly zastřešit rozbor finanční situace vybraného podniku.

Souhrnné indexy hodnocení můžeme rozdělit do dvou základních skupin. První se nazývá soustava hierarchicky upořádaných skupin a je založená na matematické provázanosti. Na vrcholu pyramidy stojí základní ukazatel, který je dále rozkládán na stále podrobnější části. Za hlavní cíl je považováno analyzování interních vazeb v rámci pyramidy a popis vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů. Už výše jsme uvedli a zde si opět připomeneme, že nejznámějším ukazatelem této skupiny je Du Pontův rozklad ukazatele rentability.

Pro potřeby naší analýzy využijeme dva ukazatele z druhé skupiny, která se obecně nazývá skupina účelově vybraných ukazatelů. Cílem je diagnostika a predikce finanční situace podniku. Zde se můžeme setkat se základními dvěma modely a to modely bankrotní a bonitní. Mezi oběma modely nejsou striktně vymezené hranice. Rozdíl spočívá především v účelu, pro který byly vytvořeny.

Bankrotní modely mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy.²² Zde je velmi důležité, aby byla kvalitně zpracovaná databáze poměrových ukazatelů. Za bankrotní modely jsou považovány např. Altmanův index důvěryhodnosti, Tafflerův model a Model „IN“ index důvěryhodnosti. Za bonitní modely pak: Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralickův Quicktest a Modifikovaný Quicktest. Dále se v rámci bankrotních modelů zaměříme na Altmanův index důvěryhodnosti a v případě bonitních modelů na Kralickův Quicktest.

1.3.4.1 Altmanův index důvěryhodnosti

Při sestavování Altmanova modelu bylo využito tzv. diskriminační analýzy. Zjednodušeně řečeno šlo o stanovení rovnice přímky, která by od sebe co nejlépe odlišovala podniky ohrožené bankrotem od podniků relativně dobře prosperujících. V modelu se vyskytuje pět běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Pravděpodobně díky jednoduchosti výpočtu je Altmanův index v České republice velmi oblíben.

²² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 72.

V našem případě se nejedná o podnik, který by byl veřejně obchodovatelný na burze, a tak využijeme částečně upraveného vzorce:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \quad (18)$$

kde:

- X1 čistý pracovní kapitál/aktiva celkem,
- X2 (HV za účetní období + HV minulých let + fondy ze zisku)/aktiva celkem,
- X3 EBIT/aktiva celkem,
- X4 tržní hodnota VK/cizí zdroje,
- X5 tržby/celková aktiva.

Ve vzorci X1 se v čitateli objevuje čistý pracovní kapitál. Pro jeho výpočet využijeme následujícího vzorce:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{zásoby} + \text{kr. pohledávky} + \text{kr. fin. majetek} - \text{kr. závazky} \quad (19)$$

Interpretace výsledků se odvíjí od pásma do kterého hodnota Z spadá. Pro přehledné znázornění možností využijeme tabulky 1.

Tabulka 1 Interpretace výsledků hodnot Altmanova modelu

$Z < 1,2$	pásma bankrotu
$1,2 < Z < 2,9$	pásma šedé zóny
$Z > 2,9$	pásma prosperity

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 74.

Hodnoty spadající do pásma prosperity jsou považovány za uspokojivé. Je-li výsledek v pásmu šedé zóny, tak nelze přesně konstatovat, zda má podnik finanční problémy nebo ne. Hodnoty pod 1,2 značí existenční problémy podniku. Důležité je nejen hodnotit do jaké skupiny podnik v daném období spadá, ale je zapotřebí sledovat vývoj tohoto ukazatele v delších časových řadách. Důvodem je fakt, že Altmanovo Z-skóre bylo konstruováno pro potřeby amerických firem.

1.3.4.2 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest vychází ze čtyř rovnic, pomocí nichž se pak hodnotí situace v podniku. První dvě první dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci firmy.²³

$$\text{Kvóta VK} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}, \quad (20)$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní CF}}. \quad (21)$$

Rentabilita podniku se hodnotí podle zbylých dvou ukazatelů, jimiž jsou: rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) a cash flow v tržbách. Výpočet ukazatele ROA byl již uveden v kapitole 1.3.3.1, proto si už uvedeme jen vzorec cash flow v tržbách:

$$\text{CF v tržbách} = \frac{\text{provozní CF}}{\text{tržby}}. \quad (22)$$

Dosaženým výsledkům jsou přiřazeny body podle tabulky 2.

Tabulka 2 Body pro potřeby Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
Kvóta VK	< 0	0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	> 0,3
Doba splácení dluhu z CF	< 3	3 – 5	5 – 12	12 – 30	> 30
ROA	< 0	0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	> 0,15
CF v tržbách	< 0	0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	> 0,1

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 80.

Podnik je pak hodnocen ve třech krocích. Nejprve se hodnotí finanční stabilita. Ta je dána součtem bodů prvních dvou ukazatelů děleno dvěma. Analyticky ve druhém kroku výnosová situace jako součet dosažených bodů třetího a čtvrtého ukazatele děleno dvěma. Nakonec se zkoumá celková situace prostřednictvím aritmetického průměru bodů ze všech čtyřech ukazatelů.

Interpretace je podobná Altmanovu modelu. V případě, že podnik dosáhne 3 a více bodů je hodnocen jako bonitní. Podniky spadající do intervalu od 1 do 3 bodů se nacházejí v šedé zóně, hodnoty nižší nežli 1 bod indikují ekonomické potíže.

²³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, str. 79.

2. Vliv vstupu ČR do EU na české zemědělství

Dne 1. 5. 2004 vstoupila Česká republika společně s dalšími 9 státy do Evropské unie. Jednalo se o Estonsko, Kypr, Litvu, Lotyšsko, Maďarsko, Maltu, Polsko, Slovensko a Slovinsko. Na současný počet 27 států se EU rozšířila 3 roky poté, kdy v roce 2007 přistoupilo Bulharsko a Rumunsko. Dopad na vnitřní trh EU to mělo obrovský. Z původních 380 milionů osob se počet obyvatel zvětšil na 500 milionů. Dopad rozšíření na zemědělství EU vyjádřený v číslech je obrovský. K původní populaci 6 milionů zemědělců původních 15 členských států přibylo dalších 7 milionů zemědělců. S 12 novými členskými státy se navíc původní plocha zemědělské půdy dosavadních států EU (EU-15) o rozloze 130 milionů hektarů zvětšila o dalších cca 55 milionů, tedy o 40 %. Nárůst produkce v současných zemích EU se však u řady produktů navýší jen přibližně o 10 – 20 %, což potvrzuje domněnku, že obrovský zemědělský potenciál nových členských států zdaleka není využíván v plné míře.²⁴ Vysvětlení nastalých otázek si uvedeme podrobněji dále. Vstup naší země do EU znamenal pro české zemědělce především přijetí Společné zemědělské politiky (SZP). Ta sebou přinášela jak výhody, tak nevýhody. Ač jsme mohli v době veřejných debat o vstupu ČR do EU zaznamenat vyzdvihování především výhod SZP, zde si uvedeme oba úhly pohledu na tento zásadní krok v historii ČR.

2.1 Společná zemědělská politika

SZP měla patřit k základním pilířům evropské integrace. Její primární úlohu lze nalézt už v Římské smlouvě z roku 1957. Výše uvedené utvrzuje i fakt, že výdaje na SZP tvořily vždy podstatnou část evropského rozpočtu. Současný trend vede ke snižování těchto výdajů, které dnes tvoří kolem 35 % celkového rozpočtu EU. Nutno uvést, že během prvních let existence EU se pohybovaly výdaje na podporu zemědělství kolem 70 % celkového rozpočtu. V rámci celkových vynaložených částek dochází ke snížení vývozních subvencí a podpory trhu, na druhou stranu rostou výdaje na rozvoj venkova a přímá podpora producentů. Při komparaci s výdaji v ostatních odvětvích, např. dopravy, vzdělávání, zdravotní a sociální péči, které si členské státy hradí samy, lze hodnotit výdaje na SZP jako přiměřené.

²⁴ Evropská Komise, Generální ředitelství pro zemědělství a rozvoj venkova. *Společná zemědělská politika* [online]. 2007 [cit. 2010-04-21]. Dostupné z WWW: <http://ec.europa.eu/agriculture/publi/capexplained/cap_cs.pdf>.

Cíle SZP se podle jednotlivých programových období lehce upravují, v zásadě se ale jedná o následující:

- *multifunkční, trvale udržitelné a konkurenceschopné zemědělství na světových trzích,*
- *zvyšování životní úrovně zemědělců, a to především podporou jejich příjmů,*
- *zajištění stálé dodávky bezpečných a kvalitních potravin za přijatelné ceny,*
- *dodržování norem v oblasti životního prostředí,*
- *zajištění vhodných podmínek pro provoz zemědělství ve všech regionech EU,*
- *podpora technického pokroku a rozvoje v zemědělství,*
- *stabilizace trhů.*

Fungování SZP je založeno na třech základních principech:

- *jednotný zemědělský trh – trh umožňující volný pohyb zemědělských komodit v rámci členských států,*
- *finanční solidarita – přispívání do společného fondu, ze kterého se pak financují konkrétní potřeby SZP,*
- *ochrana a zvýhodnění vnitřního trhu – prostřednictvím dovozních cel a vývozních dotací.²⁵*

2.1.1 Nástroje a zdroje financování Společné zemědělské politiky

K prosazování svého postoje ke SZP využívají orgány EU různé nástroje, mezi ty nejdůležitější bezesporu patří přímé platby, kvóty, intervenční opatření, vývozní subvence a dovozní cla.

Přímé platby byly zavedeny jako náhrada za snižování zaručených cen. Zemědělci je mohou využít pouze u vybraných komodit, jsou nárokové, ale je nutné o ně zažádat. Většinou jsou podmíněny konkrétním splněním specifických požadavků ve vztahu ke kvalitě a ochraně životního prostředí.

²⁵ Zpracováno dle:

JEDLIČKA, Jan. *Společná zemědělská politika EU* [online]. 2004 [cit. 2010-04-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/CAP.pdf>>.

Evropská Komise, Generální ředitelství pro zemědělství a rozvoj venkova. *Společná zemědělská politika* [online]. 2007 [cit. 2010-04-21]. Dostupné z WWW: <http://ec.europa.eu/agriculture/publi/capexplained/cap_cs.pdf>.

Zemědělský svaz České republiky. *Proč čeští zemědělci požadují pro rok 2010 vyšší dorovnání přímých plateb* [online]. 2009 [cit. 2010-04-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.zscr.cz/o-nas/tiskove-zpravy-a-vystoupeni/tiskova-zprava-zemedelskeho-svazu-cr-proc-cesti-a1372987>>.

Kvóty představují horní hranici množství produkce, na které se vztahují dotace. Zavedeny byly pro lepší kontrolovatelnost produkce. Při překročení kvót u některých zemědělských produktů se platí pokuta, ve většině případů se ale právě jedná o vymezení výše kvót kvůli přidělování dotací. Pro ČR jsou rozhodující především kvóty na mléko a cukr.

Intervenční opatření má za cíl garantovat určitou cenovou hladinu a tím zajistit stabilitu trhu. Princip spočívá ve stanovení intervenční ceny, tj. nejnižší možné ceny, kterou mohou zemědělci za danou komoditu dostat. V případě, že by cena na vnitřním trhu klesla pod tuto stanovenou cenu, začnou za ni státní intervenční místa uvedenou produkci vykupovat.

Vývozní subvence a dovozní cla jsou opatření na ochranu vůči třetím zemím. Vývozní subvence slouží ke zvyšování konkurenceschopnosti evropských produktů na zahraničních trzích. Na druhou stranu dovozní cla zabraňují vstupu levných zahraničních produktů na vnitřní trh EU.

Za hlavní zdroj financování zemědělství EU byl považován od roku 1962 do roku 2006 Evropský zemědělský orientační a záruční fondy (EZOZF). Tvořily ho dvě složky:

- záruční sekce – ze které se financovaly přímé platby, intervenční opatření, exportní subvence, příspěvky na skladování a některé doprovodné výdaje,
- orientační sekce – zaměřující se na modernizaci a restrukturalizaci venkovských oblastí.

Postupem času vzhledem k rostoucím výdajům na rozvoj venkova bylo zapotřebí vyčlenit na finanční operace samotný fond. Došlo k zániku EZOZF, aby následně vznikly fondy dva, a to Evropský zemědělský záruční fond (EZZF) a Evropský zemědělský fond pro rozvoj venkova (EZFRV). EZZF je určen k poskytování peněžních prostředků na tržní opatření a EZFRV na programy rozvoje venkova.

Od počátku své existence prošla SZP řadou změn. Mezi ty nejvýznamnější patří zrušení vztahu mezi dotacemi a výrobou, zavedení limitů a zavádění environmentálních, bezpečnostních a dalších standardů příznivých pro vyšší jakost, nezávadnost potravin a šetrného zacházení se zvířaty. Vázanost dotací na množství produkce vedlo k značné nadprodukcí. Zemědělci byli stimulováni na co nejvyšší výrobu bez ohledu na poptávku. Nadbytečné množství potravin bylo pomocí vývozních subvencí vyváženo do 3 zemí nebo docházelo k finanční podpoře na uskladňování. Důsledkem toho byl značný růst výdajů,

kterému bylo potřeba zamezit. To se povedlo odstranit prostřednictvím zmíněných opatření. Většina finančních stimulů začala být vyplácena nezávisle na objemu zemědělské produkce. Dále se dosahovalo snižování produkce prostřednictvím kvóty na produkci mléka, limitů na počet chovaných zvířat, omezení výroby hovězího masa, zmenšení rozsahu oseté plochy a další. Při nedodržení standardů šetrných k životnímu prostředí a dalším zmíněným aspektům začaly být vyplácené podpory výrazně kráceny. Dnešní SZP se tedy zaměřuje na poptávku. Zemědělci se mohou orientovat na konkrétní komodity, které jim budou přinášet co největší zisk, vzhledem k požadavkům trhu.

Kromě výše uvedených změn se začala vyčleňovat politika rozvoje venkova. Důvodem jsou mimo jiné i statistické ukazatele, které říkají, že přibližně 60 % obyvatel současné EU žije ve venkovských sídlech, ta tvoří téměř 90 % území EU. V období 2007 – 2013 by se v rámci této části mělo dosáhnout zlepšení kvality života ve venkovských oblastech, zvyšování konkurenceschopnosti zemědělství a zlepšování životního prostředí. Obecně řečeno se jedná o různá školení o nových zemědělských technikách, pomoc při zakládání nových zemědělských podniků, při odchodu do důchodu, podporu zemědělcům v horských, či jinak znevýhodněných oblastech, cestovního ruchu, atd.

2.2 Dopad Společné zemědělské politiky na ČR

V této kapitole budeme posuzovat dopad SPZ na trh obecně a v některých případech, kdy budou údaje špatně vyčíslitelné, tak budeme uvádět konkrétní dopad na ZD Chýšť.

Koncept SZP pro nově přistupující země k roku 2004 byl dohodnut na Kodaňském summitu EU ke konci roku 2002. Pro zemědělce v ČR, jakožto jedné z deseti nově přistupujících zemí, to znamenalo vystavení silné konkurenci, před kterou už je nechrání žádné cla a další opatření. Na přerozdělování plateb z EU je v ČR používán Státní zemědělský intervenční fond (SZIF).

Pravděpodobně hlavní nevýhodou je fakt, že ČR při svém vstupu do EU neobdržela přímé platby v plné výši jako EU-15. ČR pro ně aplikuje zjednodušený systém jednotné platby na plochu. Podstata spočívá v každoročním nahlášení celkové oprávněné výměry zemědělské půdy, na kterou se rozdělí součet nárokových plateb na jednotlivé komodity. Přímé platby jsou zde zaváděny postupně a to následujícím způsobem:

- v roce 2004 – 25 % objemu dotací vyplácených v EU-15,
- v roce 2005 – 30 % objemu EU-15,
- v roce 2006 – 35 % objemu EU-15,
- v roce 2007 – 40 % objemu EU-15,
- v roce 2008 – 50 % objemu EU-15,
- v roce 2009 – 60 % objemu EU-15,
- v roce 2010 – 70 % objemu EU-15,
- v roce 2011 – 80 % objemu EU-15,
- v roce 2012 – 90 % objemu EU-15,
- v roce 2013 – 100 % objemu EU-15.

Jako náhradu za nedostatečnou výši přímých plateb si nové členské státy mohou z vlastních zdrojů navýšit výdaje na zemědělství každý rok o 30 % přímých plateb v EU-15. Jejich celková hodnota však nemůže přesáhnout 100 % unijní sazby. Jinak řečeno v roce 2010 by čeští zemědělci díky národním doplňkovým platbám mohli dosáhnout na 100 % přímých plateb v EU-15. Na to by ovšem musela mít naše země dostatek finančních zdrojů. Např. v roce 2010 lze zvýšit výdaje na zemědělství ze státního rozpočtu o 77 EUR/ha zemědělské půdy. Stát ale na národní doplňkové platby vyčlenil pouze 19 EUR/ha zemědělské půdy.

Pro rok 2010 ČR počítá s přímými platbami z EU ve výši 175 EUR/ha zemědělské půdy. Srovnání se situací v sousedním Německu si ukážeme na tabulce 3.

Tabulka 3 Srovnání výše přímých plateb ČR a Německa pro rok 2010 (EUR/ha)

Stát	Celkové finanční zdroje
ČR	194
Německo	345

Zdroj: Zemědělský svaz České republiky. *Proč čeští zemědělci požadují pro rok 2010 vyšší dorovnání přímých plateb* [online]. 2009 [cit. 2010-04-21]. Dostupné z WWW: <<http://www.zscr.cz/o-nas/tiskove-zpravy-a-vystoupeni/tiskova-zprava-zemedelskeho-svazu-cr-proc-cesti-a1372987>>.

Celková výše přímých plateb pro rok 2010 v ČR tak dosahuje pouze 56 % výše přímých plateb v Německu. Tento fakt pak bude nadále snižovat konkurenceschopnost našich zemědělců v rámci EU a samozřejmě i v rámci celého světa.

Kromě přímých plateb bychom měli ještě zmínit produkční limity, jelikož zbylá tržní opatření mohou čeští zemědělci využívat stejně jako jejich evropští konkurenti. Při vstupu ČR do EU byly na jednotlivé komodity vyjednány kvóty, aby nedošlo k opětovné nadprodukci.

S výjimkou cukru zajišťovaly tyto limity možnost větší zemědělské produkce, nežli byl v tu dobu dosahován.

Pro Zemědělské družstvo Chýšť (ZD Chýšť) to znamenalo omezení pěstování cukrové řepy, kterou hojně dovážel na zpracování do nedalekého modernizovaného cukrovaru v Hrochově Týnci. Cukrovar byl později skoupen francouzskou konkurencí a plně zlikvidován. Ohledně cukru je ještě zapotřebí zmínit fakt, že vzhledem k dohodám EU se Světovou obchodní organizací (WTO) o liberalizaci obchodu k nám začíná pronikat spousta levných potravin ze třetích zemí. Jedná se i o levný cukr z Brazílie, vyráběný z cukrové třtiny, který začíná vytlačovat i zbylé české cukerné produkty.

Většina lidí vidí ve vstupu ČR do EU pro zemědělce jen výhody typu: zvýšení příjmů a životní úrovně, přístup na jednotný trh, vyšší výkupní ceny, rozvoj venkova, dosahování vyšších kvalit potravin a další. Ovšem výše zmíněné fakty znázorňují, jakým směrem se naše zemědělství upíná skutečně, a že každé pozitivum s sebou nese i negativum. Kvůli nižším přímým platbám se k nám začíná dovážet mnoho cenově příznivějších potravin, především pak levnější mléko z Rakouska, které je díky tomu vyráběno s daleko nižšími náklady. Je zajímavé zjištění, že litr mléka je v naší zemi možné koupit levněji, nežli litr vody. Prozatím tedy EU nabídla našim zemědělcům spíše konkurenční nerovnost nežli rovnost.

3. Analýza finančních aspektů Zemědělského družstva Chýšť

V této kapitole se zaměříme na analyzování klíčových oblastí v hospodaření družstva. Než však přistoupíme k samotné finanční analýze a jejím ukazatelům, uvedeme si základní informace o zkoumaném družstvu a zmíníme hlavní aspekty hospodářské činnosti a jejich vývoj. Dále uvedeme potřebné zdroje pro provedení finanční analýzy. Na mysli máme rozvahu a další finanční údaje, které budou především třeba pro výpočet poměrových a souhrnných ukazatelů.

3.1 Základní charakteristika podniku

Základní charakteristiky analyzovaného podniku ZD Chýšť jsou následující:

Obchodní jméno:	Zemědělské družstvo Chýšť
Sídlo:	Chýšť č. p. 24
Právní forma:	Družstvo
DIČ:	CZ 00127311
Datum vzniku:	24. ledna 1961

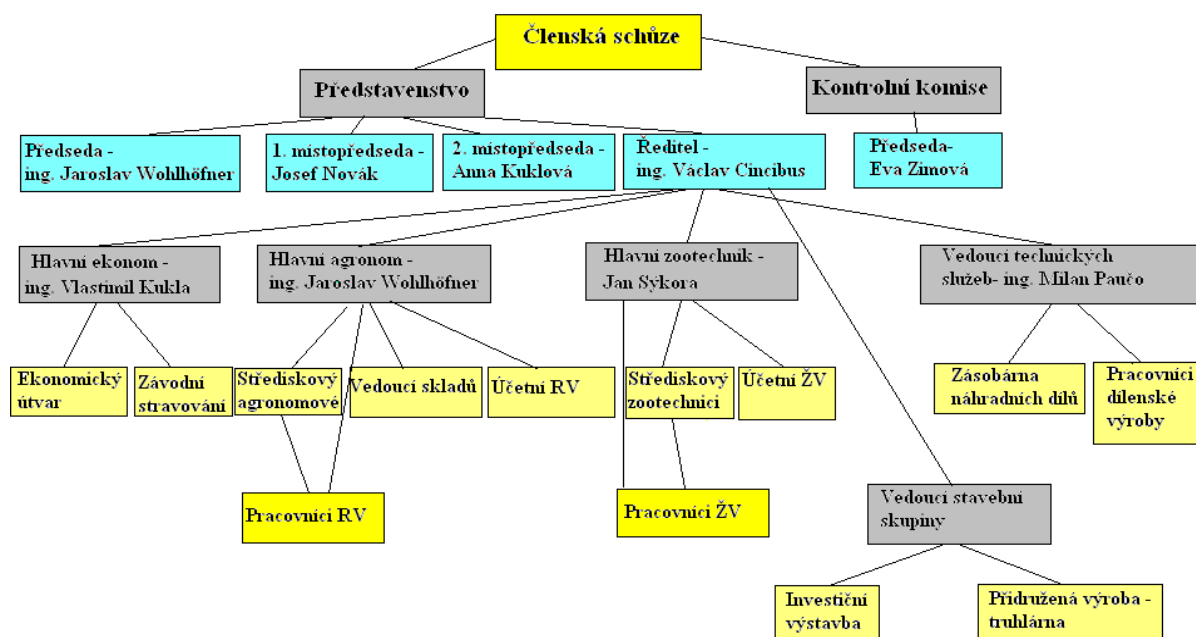
ZD Chýšť je zapsané v obchodním rejstříku u Krajského soudu v Hradci Králové, oddíl XXIV, vložka 2107. V uvedeném rejstříku má podnik vymezené následující předměty činnosti:

- zemědělská výroba,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a jeho prodej,
- pekařství,
- truhlářství,
- hostinská činnost,
- silniční motorová doprava,
- dodávky zemních prací,
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy.

Popis organizační struktury: organizační struktura je odvětvová a středisková. Na vrcholu stojí členská schůze, jež volí představenstvo a kontrolní komisi. Komise kontroluje činnost

představenstva. Představenstvo se přímo zodpovídá členské schůzi a volí mezi sebou předsedu, dva místopředsedy a jmenuje ředitele. Ten jmenuje hlavního ekonoma, hlavního agronoma, hlavního zootechnika a vedoucího technických služeb, kteří následně řídí svůj útvar. Mimo tuto základní strukturu ještě stojí vedoucí stavební skupiny.

Organizační struktura je přehledně zobrazena na obrázku 1.



Obrázek 1 Organizační struktura

Zdroj: Interní materiály Zemědělského družstva Chýst'

3.2 Ekonomická charakteristika podniku

Dále představíme vybrané ekonomické charakteristiky, které mají vliv na hospodářské výsledky družstva a to: vývoj počtu členů a zaměstnanců, průměrných mezd, celkové výnosy, náklady a zisk a vývoj tržeb z běžné činnosti se zaměřením na rostlinnou a živočišnou výrobu.

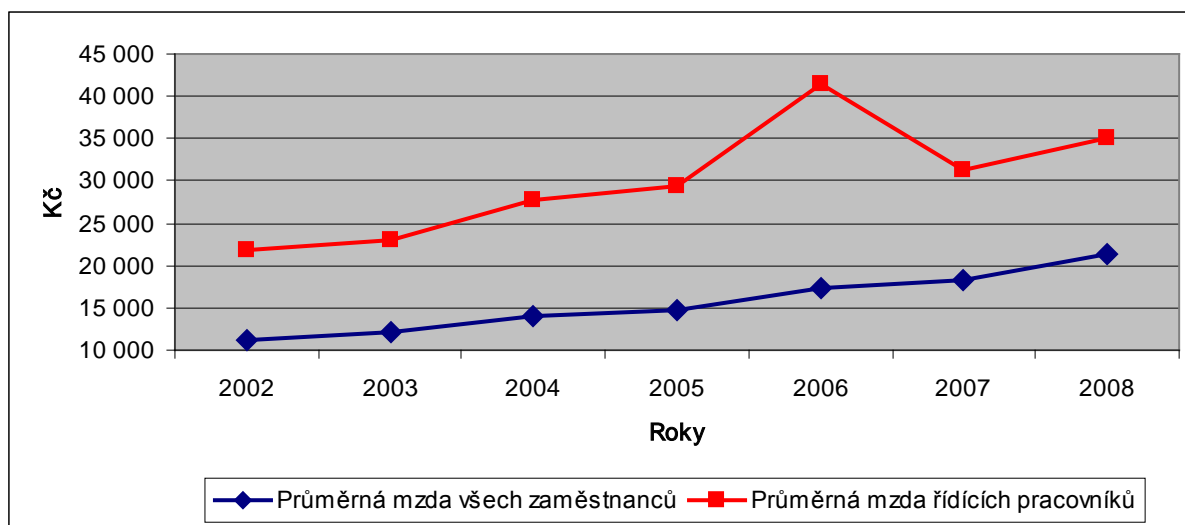
K roku 2008 mělo družstvo 409 členů s celkovým vkladem 64 015 tis. Kč. Stav fondu kulturních a sociálních potřeb k tomuto roku činil 59 tis. Kč. Počet členů se od roku 2002 pohybuje přibližně kolem 410 osob. Počet zaměstnanců má klesající charakter. Od roku 2002 kdy jich bylo 103, což byla zhruba 1/4 všech tehdejších členů, poklesli k roku 2008 o 35 % na 67 osob. Tato hodnota představuje v poměru k celkovému počtu členů už pouze 1/6. Tento vývoj měl samozřejmě příznivý dopad na průměrnou mzdu. Ta má za celé zmíněné období

rostoucí charakter, což je nejlépe vidět na obrázku 2. Rovněž průměrná měsíční mzda řídicích pracovníků měla zpočátku rostoucí vývoj. Od roku 2007 se zvýšil počet řídicích pracovníků ze 4 na 5, což v rámci fixní rozpočtové částky na mzdové náklady muselo vyústit v pokles průměrné mzdy. Ke 4 hlavním řídicím pracovníkům přibila ještě funkce hlavního ekonoma podniku. Popsaný vývoj je rovněž zachycen na obrázku 2. Výše zmíněné události je možné ještě zhodnotit pohledem na tabulku 4.

Tabulka 4 Členové, zaměstnanci a mzdové náklady

Rok	Počet členů	Počet zaměstnanců	Z toho řídicí pracovníci	Ø měsíční mzda všech zaměstnanců	Ø měsíční mzda řídicích pracovníků
2002	406	103	4	11 257	21 937
2003	399	94	4	12 150	22 916
2004	404	90	4	13 910	27 708
2005	417	82	4	14 787	29 479
2006	410	77	4	17 403	41 562
2007	409	74	5	18 240	31 217
2008	409	67	5	21 238	35 116

Zdroj: Zemědělské družstvo Chýšť. Výroční zprávy 2005-2008.



Obrázek 2 Vývoj průměrné mzdy

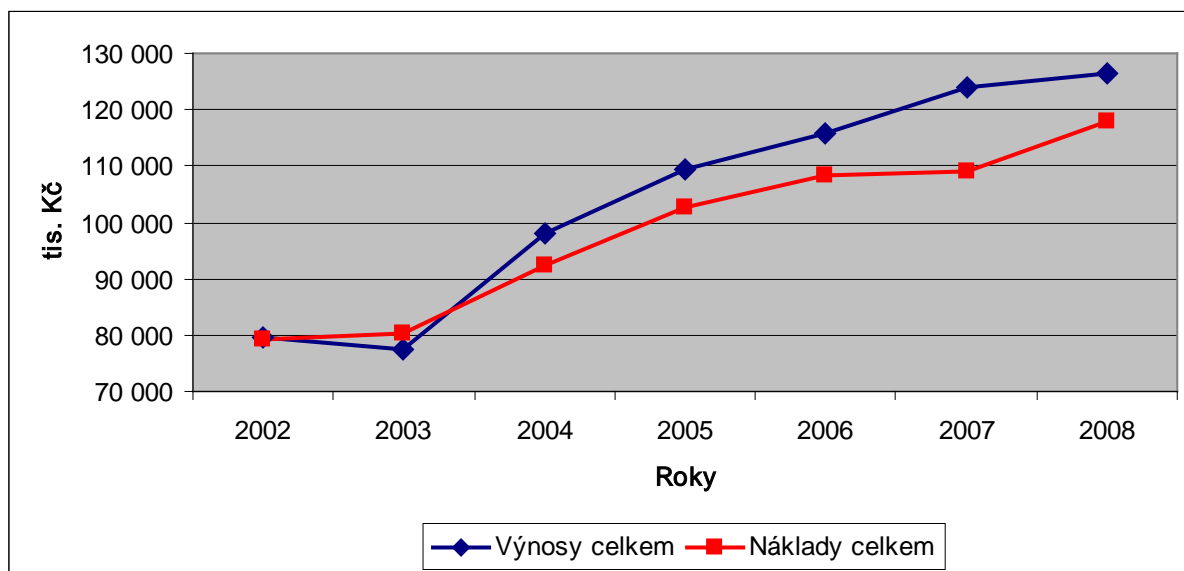
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

Ve sledovaném období celkové výnosy rostou, což je pro podnik velmi pozitivní fakt. Ovšem nelze hledět pouze na výnosy, ale musíme zohlednit i vývoj nákladů. Celkové náklady mají rovněž v čase rostoucí trend. Rozhodující pro podnik je výše zisku, kterou můžeme i s celkovými výnosy a náklady spatřit v tabulce 5. Na obrázku 3 je pak znázorněn vývoj výnosů a nákladů, přičemž rozdíl mezi oběma křivkami tvoří právě zisk. Na zmíněném obrázku lze za rok 2007 spatřit zatím nejvyšší dosažený zisk.

Tabulka 5 Výnosy, náklady, zisk v tis. Kč

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Výnosy celkem	79 728	77 470	97 913	109 398	115 714	124 126	126 622
Náklady celkem	79 188	80 151	92 191	102 486	108 261	108 888	118 009
Zisk	540	-2 681	5 722	6 912	7 453	15 238	8 613

Zdroj: Zemědělské družstvo Chýšť. Výroční zprávy 2005-2008.



Obrázek 3 Vývoj výnosů a nákladů za období 2002-2008

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

ZD Chýšť má samozřejmě příjmy především z rostlinné a živočišné výroby, ovšem značné příjmy plynou družstvu i z provozování truhlárny, kuchyně, práce strojů a z dalších drobných vedlejších činností. Tyto vedlejší příjmy tvoří kolem 6 % všem příjmů z běžné činnosti. Tržby z rostlinné výroby mají ve sledovaném období (2002 až 2008) kolísavý průběh. Po celou dobu oscillovaly kolem 33 mil. Kč, až v roce 2007 vzrostly na historické maximum, aby následně ve sledovaném období klesly na nejnižší hodnotu (viz. obrázek 4). V roce 2002 tvořily 1/2 všech tržeb z běžné činnosti, v roce 2008 už pak pouze necelou 1/3 zmíněných tržeb. Hlavní příčina byla nízké výkupní ceny zemědělských komodit. Družstvo se rozhodlo své zásoby neprodávat, ale skladovat, což dokládá i významný nárůst v položce rozvahy. Tento fakt měl rozhodující dopad na celkovou výši tržeb z běžné činnosti. V živočišné výrobě převažují tržby z mléka nad tržbami z masa. Tržby z masa mají rovněž oscilační charakter, pohybují se okolo 10 mil. Kč. Tržby z mléka v průběhu let rostly, avšak v současné době vzhledem k pronikání levnějších zahraničních produktů bude těžké tento trend zachovat i do budoucna. Celkové tržby z živočišné výroby od roku 2003 do roku 2007 rostly. V roce nadcházejícím pak o necelých 5 % poklesly, i tak ale v tomto roce díky nízkým příjmům z živočišné produkce

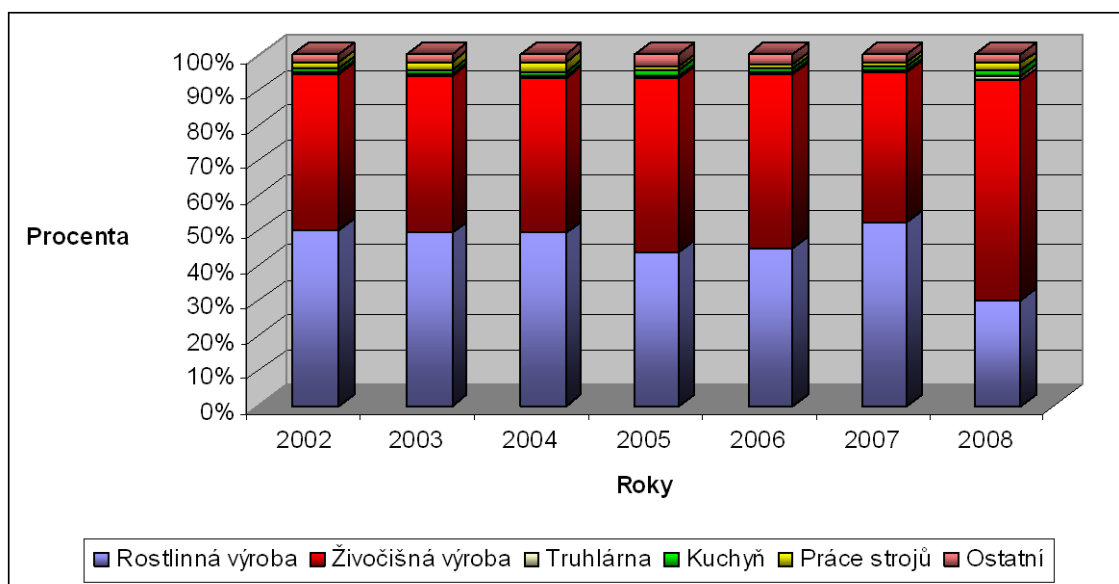
tvořily 63 % všech příjmů z běžné činnosti. Vývoj těchto a ostatních činností je znázorněn v tabulce 6.

Tabulka 6 Tržby z běžné činnosti (v tis. Kč)

Druh činnosti	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Rostlinná výroba	33 838	31 084	35 585	31 890	33 141	49 557	18 049
Živočišná výroba	30 272	28 345	32 069	36 239	36 322	40 115	38 139
Mléko	18 531	18 906	21 319	27 058	27 098	29 294	29 022
Zvířata	11 741	9 439	10 750	9 181	9 224	10 821	9 117
Truhlárna	248	260	268	295	455	760	603
Kuchyň	770	785	1 089	1 479	1 035	943	1 148
Práce strojů	1 286	1 515	1 801	772	651	1 332	1 236
Ostatní	1 424	1 232	1 604	2 299	1 968	1 735	1 421
Celkem	67 838	63 222	72 416	72 974	73 572	94 442	60 596

Zdroj: Zemědělské družstvo Chýšť. Výroční zprávy 2005-2008.

Pro lepší znázornění změn podílu tržeb z jednotlivých činností ve vztahu k celkové hodnotě tržeb z běžné činnosti, využijeme ještě obrázku 4.



Obrázek 4 Tržby z běžné činnosti za období 2002 – 2008

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

Na celkové výměře orné zemědělské půdy – 2803 ha se konkrétně ZD Chýšť zaměřuje především na pěstování obilovin, které v roce 2008 zabíraly 1 252 ha. V rámci obilovin pak vyčnívá pěstování pšenice – na 997 ha. Na značně menší výměře se pěstovala řepka, a to na 453 ha. 251 ha ze zemědělské půdy družstva zabírala vojtěška, následovala slunečnice – 176 ha a už pouze na 101 ha se vyskytovala cukrová řepa. V případě živočišné produkce chová družstvo ze zvířat pouze skot, ze kterého v roce 2002 vyprodukovalo 2 499 tis. litrů mléka a

416 t masa. V roce 2008 pak produkce mléka dosahovala 3 520 tis. litrů (41% nárůst) a produkce masa 399 t (4% pokles).

3.3 Finanční analýza podniku

V této podkapitole se zaměříme na aplikaci popsaných metod a ukazatelů finanční analýzy. Tu načneme prozkoumáním kapitálové struktury družstva. Následně se budeme zabývat horizontální a vertikální analýzou rozvahy, ukazateli likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Na závěr využijeme i souhrnných ukazatelů, konkrétně Altmanova indexu důvěryhodnosti a Kralickova Quicktestu. V celé finanční analýze budeme sledovat období od roku 2005 do roku 2009. Než začneme přímo analyzovat různé aspekty finančního zdraví družstva, přiblížíme si data, z nichž budeme vycházet. Na mysli máme rozvahu a další vybrané finanční údaje z výkazu zisku a ztráty a cash flow.

3.3.1 Zdrojová data pro finanční analýzu

Rozvaha družstva bude pro provedení finanční analýzy ZD Chýšť nejdůležitější zdroj. Údaje z rozvahy budou využity ve většině uvedených ukazatelích. Celou rozvahu prozkoumáme prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy. V tabulkách 7 a 8 jsou uvedena zdrojová data – tzn. hodnoty vybraných položek aktiv a pasiv ve sledovaných letech.

Tabulka 7 Rozvaha družstva-aktiva (v tis. Kč)

Aktiva	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	100 580	94 713	118 854	124 329	110 661
Dlouhodobý nehmotný majetek	365	264	163	93	23
Dlouhodobý hmotný majetek	85 762	85 065	110 283	116 592	102 696
Dlouhodobý finanční majetek	14 454	9 384	8 408	7 644	7 942
Oběžná aktiva	68 199	77 843	83 926	83 974	83 150
Zásoby	35 703	37 080	30 649	51 019	53 032
Dlouhodobé pohledávky	0	315	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	20 176	27 708	19 309	18 959	20 030
Krátkodobý finanční majetek	12 320	12 660	33 968	13 996	10 088
Časové rozlišení	61	28	962	2 040	4 561
Celkem	168 840	172 584	203 742	210 343	198 372

Zdroj: Zemědělské družstvo Chýšť. Výroční zprávy 2005-2008.

Tabulka 8 Rozvaha družstva-pasiva (v tis. Kč)

Pasiva	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	106 668	112 194	126 295	131 682	134 953
Základní kapitál	51 458	49 418	49 297	49 068	48 740
Kapitálové fondy	9 117	11 165	11 239	10 754	10 953
Fondy ze zisku	30 375	30 640	30 420	50 908	51 005
HV minulých let	10 005	14 268	20 101	13 959	19 732
Hv běžného období	5 656	6 703	15 238	6 994	4 524
Cizí zdroje	62 021	60 211	76 455	77 079	61 936
Rezervy	3 822	6 404	10 793	12 626	12 531
Dlouhodobé závazky	13 021	13 750	11 620	10 948	8 717
Krátkodobé závazky	5 013	5 026	16 345	10 016	7 203
Bankovní úvěry a výpomoci	40 165	35 031	37 697	43 490	33 485
Bankovní úvěry dlouhodobé	40 165	35 031	37 697	29 583	25 088
Časové rozlišení	151	179	992	1 581	1 483
Celkem	168 840	172 584	203 742	210 343	198 372

Zdroj: Zemědělské družstvo Chýšť. Výroční zprávy 2005-2008.

Za další zdrojová data potřebná pro výpočet vybraných ukazatelů využijeme údaje z výsledovky – EAT, EBIT, tržby a nákladové úroky a údaj z cash flow – čistý provozní CF. Pro potřebu výpočtu hodnoty Altmanova indexu důvěryhodnosti byl navíc vypočítán čistý pracovní kapitál podle vzorce 19. Doplnující data nalezneme v tabulce 9.

Tabulka 9 Vybrané finanční ukazatele (v tis. Kč)

Finanční údaje	2005	2006	2007	2008	2009
EAT	5 656	6 702	15 238	6 994	4 524
EBIT	9 312	9 878	18 938	11 565	7 864
Tržby	80 620	79 154	92 794	89 715	75 163
Nákladové úroky	2 400	2 394	2 293	2 952	2 320
Provozní CF	9 603	8 621	54 145	8 461	5 435
Čistý pracovní kapitál	63 186	72 422	67 581	73 958	75 947

Zdroj: Zemědělské družstvo Chýšť. Výroční zprávy 2005-2008.

3.3.2 Kapitálová struktura

Poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům, s kterým jistě kapitálová struktura souvisí, konkrétně rozebereme v následující podkapitole za použití vertikální analýzy rozvahy. Proto se v této části zaměříme na zjištění faktu, zda ZD Chýšť kryje svá dlouhodobá aktiva z dlouhodobých zdrojů. Použité údaje byly vypočítány podle vzorců 1 a 2.

Z tabulky 10 vyplývá, že ve všech letech byla dlouhodobá pasiva větší než dlouhodobá aktiva. Podnik je tedy delší období překapitalizován. Jinak řečeno dlouhodobými zdroji družstvo

kryje i krátkodobá aktiva. Tento poznatek vypovídá o méně efektivním využívání finančních prostředků. Naopak s likviditou by podnik značné problémy mít neměl. Uvidíme dále, jestli stanovený předpoklad potvrdí i poměrové ukazatele, především pak ukazatele rentability a likvidity.

Tabulka 10 Kapitálová struktura podniku

Kapitálová struktura	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobá aktiva	100 580	95 028	118 854	124 329	110 661
Dlouhodobá pasiva	163 676	167 379	186 405	184 839	181 289
Hodnocení	Překapitalizace	Překapitalizace	Překapitalizace	Překapitalizace	Překapitalizace

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

3.3.3 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V horizontální a vertikální analýze rozvahy se ve sledovaném období zaměříme především na hlavní změny v jednotlivých položkách rozvahy a jejich příčiny a důsledky. Začneme analýzou celkové bilanční sumy, dále strany aktiv a pasiv. Hodnoty potřebné pro výše stanovené metody byly počítány dle vzorců 3, 4 a 5.

Jak naznačuje tabulka 11 a 13, tak celková bilanční suma se až do roku 2009 zvyšovala. Příliv finančních prostředků do družstva byl nejpatrnější v roce 2007, kdy došlo k nárůstu celkových aktiv a pasiv o 31 158 tis. Kč (tj. cca o 18 %). Až ve zmíněném roce 2009 nastal 5,7% pokles. Růst bilanční sumy souvisí s neustálou modernizací družstva, což můžeme hodnotit jistě pozitivně. Veškeré změny generoval především vývoj položky dlouhodobého hmotného majetku.

Analýza aktiv

Dlouhodobý majetek tvoří okolo 57,5 % celkové hodnoty aktiv. Stála aktiva tedy převažují nad oběžnými, což je u zemědělských podniků běžné. Vývoj položky je značně kolísavý. Největšího nárůstu bylo dosaženo taktéž v roce 2007, kdy hodnota stálých aktiv vzrostla o 25,5 %, nejvýraznějšího poklesu pak v roce 2009 (o 11 %). Rovněž zde má na výši položky kardinální vliv vývoj dlouhodobého hmotného majetku. Nejlépe jsou tyto poznatky vidět na obrázku 5.

Jak již bylo nastíněno, výše dlouhodobého hmotného majetku má radikální vliv na celou stranu aktiv. Tvoří přibližně 50 % celkových aktiv, v roce 2008 dokonce 55,43 %. Jeho hodnota se postupem času zvyšovala. Především v roce 2007 se jednalo o razantní, téměř 30%

nárůst (tj. o 25 218 tis. Kč). Až v roce 2009 došlo k útlumu a výše položky klesla o necelých 12 %. Nárůst v roce 2007 byl způsoben nákupem nových zemědělských strojů. Především se jednalo o nákup 5 nových traktorů, 2 návěsů, čelního kolového nakladače a řezačky. Další navýšení této položky v roce 2008 byl způsoben nákupem nových pozemků. V následném roce se družstvo zbavilo nepotřebných starších strojů, které hodnotu dlouhodobého hmotného majetku významně snížily. Popsané informace spadají do koncepce neustálé modernizace družstva, která sebou nese pozitivní vyhlídky do budoucna.

Další položky stálých aktiv dosahují o poznání nižších částek. Za zmínku stojí ještě dlouhodobý finanční majetek. Vyjma roku 2009 neustále klesal. V roce 2006 zaznamenal největší pokles (o 35 %, tj. 5 070 tis Kč). V roce 2005 tvořil 8,5 % celkových aktiv, v roce 2009 už pouze 4 %. Tvoří ho podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem a ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly. Družstvo je začalo prodejem přeměňovat na více likvidní formy majetku. Na jednu stranu se jednalo o příznivý jev pro likviditu podniku, na stranu druhou se přesunuly finanční prostředky do málo rentabilních aktiv.

Výše dlouhodobého nehmotného majetku je už víceméně zanedbatelná. Nedosahuje ani 1 % celkové sumy. Ve sledovaném období je trvale klesající a tvoří ho pouze ocenitelná práva.

Oběžná aktiva se na celkových podílu okolo 41 %. Nejvyššího podílu dosáhly v roce 2006 (45,1 %). Stejně jako stálá aktiva až do roku 2009 rostla (viz. obrázek 5). Především rok 2006 zaznamenal významný nárůst, o 14,14 % (o 9 644 tis. Kč). Příčinou toho byl nárůst položky krátkodobých pohledávek. S rostoucí hodnotou oběžných aktiv se zvyšuje již zmíněná likvidita, ta ale nepůsobí na všechny osoby se vztahem k danému podniku stejně. Vedení a členové družstva preferují likviditu nižší. Rostoucí podíl této položky pro ně znamená zvyšující se výskyt prostředků v méně výnosné části – v oběžných aktivech. To nepřispívá k vyšší rentabilitě.

V rámci oběžných aktiv mají nejvýznamnější zastoupení zásoby. Vzhledem k velké potřebě skladovat zásoby v rostlinné výrobě a výskyt zvířat ve výrobě živočišné se to dá považovat za logické. Jejich podíl na celkových aktivech je zhruba 22 %, avšak jejich výše je dominantně závislá na ceně skladovaných plodin. To se odráží i v nerovnoměrném vývoji. Potvrzením uvedeného faktu je výše zásob v roce 2007 (15 % z celkových aktiv, pokles o 17,3 %), kdy byly ceny zemědělských komodit velmi příznivé a jejich výše v roce 2008 (nárůst o 66,5 %) a

2009 (26,7 % z celkové výše aktiv), kdy naopak byly ceny vzhledem k nákladům nedostatečné.

Další důležitou položkou oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky. Z celkových aktiv zabírají kolem 10 %. Jak jsme již naznačili, jejich hodnota se výrazně zvedla v roce 2006. S výjimkou toho roku stagnovaly. Příčina přibližně 37% vzrůstu ale nebyla, jak by se mohlo předpokládat, v podobě přílivu odběratelů ani zhoršení platební morálky, ale jednalo se o státní daňové pohledávky.

Krátkodobý finanční majetek do roku 2007 zaznamenával rostoucí vývoj. V tomto roce vzrostla jeho hodnota dokonce o 168,3 %, což představovalo 21 308 tis. Kč a 16,7% podíl na hodnotě všech aktiv. Tento nárůst byl způsoben již zmíněným prodejem zásob, který vedl k růstu tržeb a tedy i této položky. Od roku 2007 už docházelo k poklesu výše krátkodobého finančního majetku, rovněž v důsledku nárůstu zásob. Diference ve vývoji této položky mají dopad především na výši likvidity okamžité.

Poslední neokomentovanou položkou oběžných aktiv jsou dlouhodobé pohledávky. Ovšem když nebudeme brát v potaz rok 2006, kdy vzrostly na hodnotu 315 tis. Kč, tak jejich hodnota byla nulová.

Popsané informace je možné ještě zhodnotit pohledem na tabulku 11 (horizontální analýza), kde jsou zachyceny jak poměrové změny položek, tak diferenční a na tabulku 12 (vertikální analýza) zachycující podíl jednotlivých položek na celkové bilanční sumě.

Tabulka 11 Horizontální analýza rozvahy - strana aktiv

Aktiva	2006/ 2005	2006-2005	2007/ 2006	2007-2006	2008/ 2007	2008-2007	2009/ 2008	2009-2008
	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
Dlouhodobý majetek	-5,83	-5 867	25,49	24 141	4,61	5 475	-10,99	-13 668
Dl.nehmotný majetek	-27,67	-101	-38,26	-101	-42,94	-70	-75,27	-70
Dl.hmotný majetek	-0,81	-697	29,65	25 218	5,72	6 309	-11,92	-13 896
Dl.finanční majetek	-35,08	-5 070	-10,40	-976	-9,09	-764	3,90	298
Oběžná aktiva	14,14	9 644	7,81	6 083	0,06	48	-0,98	-824
Zásoby	3,86	1 377	-17,34	-6 431	66,46	20 370	3,95	2 013
Dl.pohledávky	-	315	-100,00	-315	-	0	-	0
Kr.pohledávky	37,33	7 532	-30,31	-8 399	-1,81	-350	5,65	1 071
Kr.finanční majetek	2,76	340	168,31	21 308	-58,80	-19 972	-27,92	-3 908
Časové rozlišení	-54,10	-33	3335,71	934	112,06	1 078	123,58	2 521
Celkem A	2,22	3 744	18,05	31 158	3,24	6 601	-5,69	-11 971

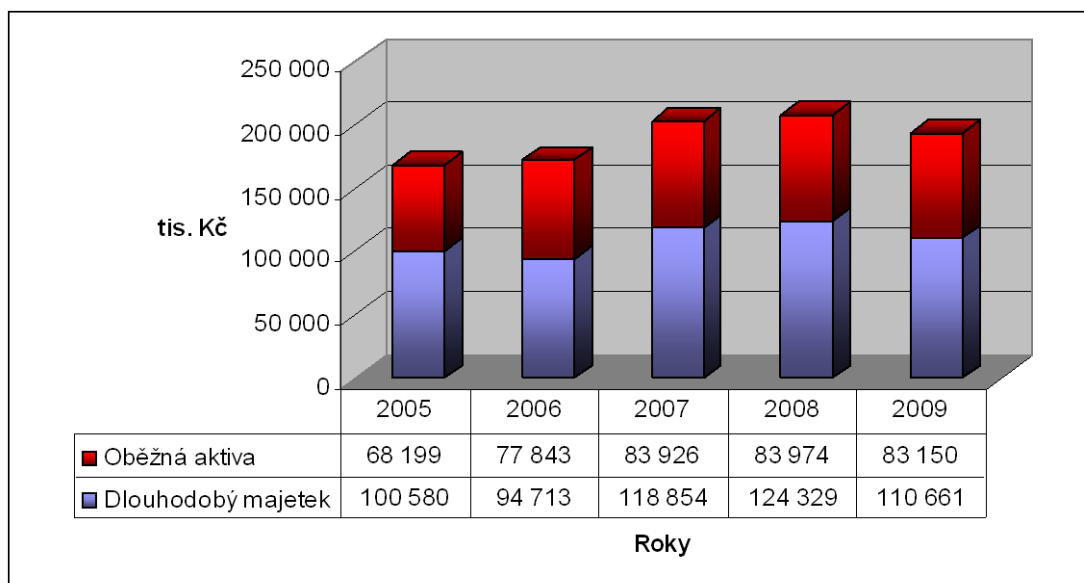
Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

Tabulka 12 Vertikální analýza rozvahy - strana aktiv

Aktiva	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	59,57	54,88	58,34	59,11	55,78
Dl.nehmotný majetek	0,22	0,15	0,08	0,04	0,01
Dl.hmotný majetek	50,79	49,29	54,13	55,43	51,77
Dl.finanční majetek	8,56	5,44	4,13	3,63	4,00
Oběžná aktiva	40,39	45,10	41,19	39,92	41,92
Zásoby	21,15	21,49	15,04	24,26	26,73
Dl.pohledávky	0,00	0,18	0,00	0,00	0,00
Kr.pohledávky	11,95	16,05	9,48	9,01	10,10
Kr.finanční majetek	7,30	7,34	16,67	6,65	5,09
Časové rozlišení	0,04	0,02	0,47	0,97	2,30
Celkem A	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

Obrázek 5 zachycuje za analyzované období výši celkových, stálých a oběžných aktiv.



Obrázek 5 Výše stálých a oběžných aktiv v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

Analýza pasiv

Vlastní kapitál převažuje nad cizími zdroji (viz. obrázek 6). Na celkových pasivech se podílí přibližně 64 %. Ve všech letech byl uvedený podíl vyšší, nežli doporučené rozmezí (55 – 60 %). Jak naznačuje tabulka 13, tak dochází k neustálému nárůstu této položky. Nejpatrnější růst nastal v roce 2007 (o 12,6 %, 14 101 tis. Kč). Příčinou tomu bylo dosahování vyššího hospodářského výsledku. Vyšší podíl VK by mohl predikovat nižší rentabilitu, především pak ROE. Naopak zadluženost by nemusela být nijak alarmující, ba naopak by se její výše dala očekávat jako příznivá.

Základní kapitál, tvořící okolo 26 % celkových zdrojů, má oproti vlastnímu kapitálu opačný trend vývoje, tedy klesající. Pokles je plynulý a kromě roku 2006 se nejednalo o propad větší jak 1 %. Snižování ZK je způsobeno pokračující příležitostí pro členy družstva se zájmem o koupi družstevního bytu. Zájemci si mohou odepsat až 40 % ze svého členského příspěvku právě na koupi onoho bytu. Snižování ZK inklinuje k nižší hodnotě VK, ovšem nejedná se o nijak impozantní částky, tudíž celkový dopad na rentabilitu nebude příliš patrný.

Kapitálové fondy v analyzovaných letech stagnují. Výraznější nárůst byl zaznamenán pouze v roce 2006, kdy vzrostly o 2 048 tis. Kč (22,5 %). Ve zmíněném roce tvořily 6,5% podíl všech pasiv, jinak je jejich podíl zhruba 5,5 %.

Fondy ze zisku zabíraly z počátku období necelých 18 % celkových pasiv, ke konci období došlo k jejich razantnímu nárůstu, a tak dosáhly přibližně 25% podíl. Právě v roce 2008 byl zaznamenán nejrazantnější nárůst a to o 67,4 % (tj. o 20 488 tis. Kč). Růst hodnoty byl způsoben výrazným ziskem dosaženým v předcházejícím roce. Dopad pak je především na zmiňovaný nárůst VK.

Výsledek hospodaření minulých let zaujímal od necelých 6 do necelých 10 % celkových pasiv. Kromě roku 2008, kdy o 30,6 % klesl, rostl každoročně o více jak 40 %. Jeho hodnota se odvíjí od výše dosaženého zisku.

Poslední složkou VK je hospodářský výsledek běžného období. Rovněž s výjimkou jednoho roku tvoří kolem 3 % všech zdrojů krytí majetku. Dotyčný rok, v kterém byl zaznamenán 127,3% nárůst (tj. o 8 535 tis. Kč), byl rok 2007. Od tohoto roku dále už HV běžného období klesal. Perspektivní výše zisku byla dosažena prostřednictvím již analyzovaného nárůstu tržeb, dosažený prodejem zásob za přijatelné ceny. Výše této položky je důležitá především z hlediska rentability podniku. Její pokles není tomuto ukazateli vůbec příznivý.

Poslední hlavní položkou rozvahy jsou cizí zdroje. Ty jsou výrazně nižší nežli VK. Jak ukazuje tabulka 14, tak na všech pasivech se podílí přibližně 36 %. Výrazný nárůst (27 %) byl zaznamenán v roce 2007 (viz. tabulka 13), kdy vzrostly především krátkodobé závazky a rezervy. Dosažená výše cizího kapitálu byla udržena i následující rok. K poklesu položky došlo až v roce 2009, na což měly vliv všechny složky cizích zdrojů.

Rezervy až na nepatrný pokles v roce 2009 rostly. Přibližně 68% růstu bylo dosaženo v roce 2006 a 2007. Růst je znatelný i na vývoji podílu rezerv na celkových zdrojích krytí majetku. Z počátečního 2,3% podílu dosáhly až na 6,3 % pasiv. Tento nárůst byl způsoben položkou rezerv podle zvláštních právních předpisů. Zde byly vytyčeny rezervy na opravy dlouhodobého majetku.

Dlouhodobé závazky nejprve v roce 2006 vzrostly, ale pak už jen klesaly, nejvýraznější pokles byl zaznamenán v roce 2009 (o 20,4 %, 2 231 tis. Kč). Rovněž co se týče podílu na všech pasivech dochází od uvedeného roku k poklesu (z necelých 8 % na 4,4 %). Příčinou nejsou závazky z obchodních vztahů, ale odložené daňové závazky a jiné závazky.

Krátkodobé závazky k roku 2007 vzrostly, ale dále už pak klesaly. Nárůst byl dosti patrný, jednalo se o 225,2% zvýšení hodnoty položky (tj. o 11 319 tis. Kč). Podíl na celkových

pasivech v téže roce taktéž vzrostl z necelých 3 na 8 %. Kromě závazků z obchodních vztahů je položka významně ovlivněna daňovými závazky a dotacemi. Ve srovnání s dlouhodobými závazky je dosahováno opět s výjimkou roku 2007 nižších hodnot. Pro podnik by však bylo levnější a tedy výhodnější, kdyby tomu bylo naopak. Avšak vývojová tendence spíše ke snižování rozdílů.

Poslední částí rozvahy, ale neméně důležitou, jsou bankovní úvěry a výpomoci, jejichž průběh je značně kolísavý. Nejvýraznější změny, což byl pokles, bylo dosaženo v roce 2009 (o 23 %, tj. o 10 005 tis. Kč). V rámci podílu na všech pasivech mají výrazné, přibližně 20% zastoupení. Na tuto situaci můžeme nahlížet ze dvou směrů. Jednak z hlediska výše (podílu) částky a jednak z hlediska vývoje této položky. Vzhledem k výši či podílu se situace nejeví optimálně, protože ve srovnání se závazky se jedná o výrazně vyšší částku, která je značně úročená. Když se zaměříme na časový vývoj této položky, vnímáme situaci pozitivně. Jak jsme již naznačili, k roku 2009 došlo k zřetelnému poklesu hlavně dlouhodobých bankovních úvěrů. Družstvo tedy splácí své dluhy a je tím považováno za solventního dlužníka.

Veškerá potřebná data, která posloužila jako podklad pro slovní komentář, jsou obsažena v tabulce 13 a 14.

Tabulka 13 Horizontální analýza rozvahy - strana pasiv

Pasiva	2006/2005	2006-2005	2007/2006	2007-2006	2008/2007	2008-2007	2009/2008	2009-2008
	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč
VK	5,18	5 526	12,57	14 101	4,27	5 387	2,48	3 271
ZK	-3,96	-2 040	-0,24	-121	-0,46	-229	-0,67	-328
Kapitálové fondy	22,46	2 048	0,66	74	-4,32	-485	1,85	199
Fondy ze zisku	0,87	265	-0,72	-220	67,35	20 488	0,19	97
HV minulých let	42,61	4 263	40,88	5 833	-30,56	-6 142	41,36	5 773
HV běžného období	18,51	1 047	127,33	8 535	-54,10	-8 244	-35,32	-2 470
Cizí zdroje	-2,92	-1 810	26,98	16 244	0,82	624	-19,65	-15 143
Rezervy	67,56	2 582	68,54	4 389	16,98	1 833	-0,75	-95
Dl.závazky	5,60	729	-15,49	-2 130	-5,78	-672	-20,38	-2 231
Kr.závazky	0,26	13	225,21	11 319	-38,72	-6 329	-28,09	-2 813
Bank.úvěry a výpomoci	-12,78	-5 134	7,61	2 666	15,37	5 793	-23,01	-10 005
Časové rozlišení	18,54	28	454,19	813	59,38	589	-6,20	-98
Celkem P	2,22	3 744	18,05	31 158	3,24	6 601	-5,69	-11 971

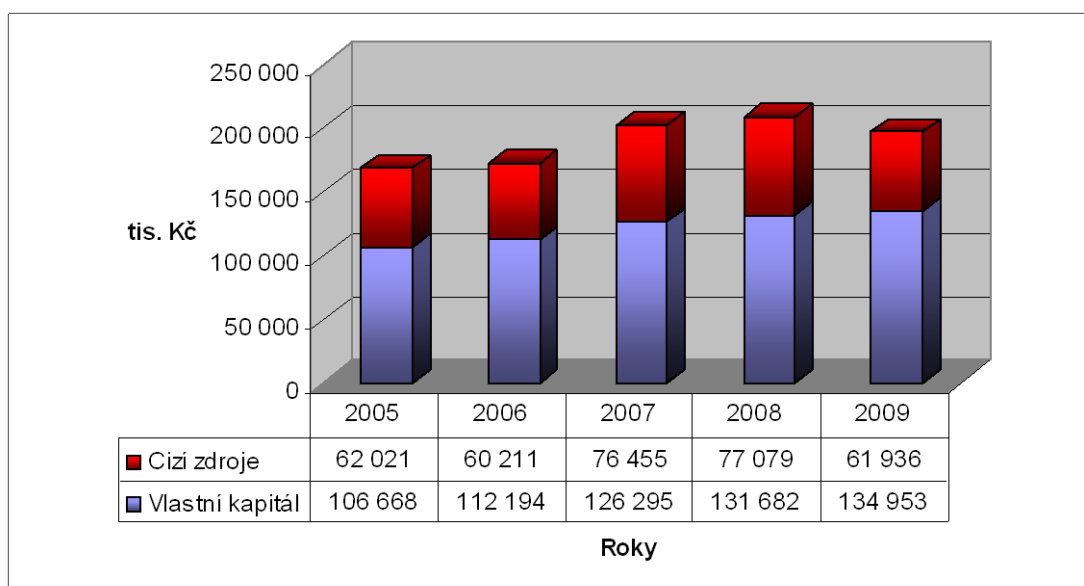
Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýst'.

Tabulka 14 Vertikální analýza rozvahy - strana pasiv

Pasiva	2005	2006	2007	2008	2009
VK	63,18	65,01	61,99	62,60	68,03
ZK	30,48	28,63	24,20	23,33	24,57
Kapitálové fondy	5,40	6,47	5,52	5,11	5,52
Fondy ze zisku	17,99	17,75	14,93	24,20	25,71
HV minulých let	5,93	8,27	9,87	6,64	9,95
HV běžného období	3,35	3,88	7,48	3,33	2,28
Cizí zdroje	36,73	34,89	37,53	36,64	31,22
Rezervy	2,26	3,71	5,30	6,00	6,32
Dl.závazky	7,71	7,97	5,70	5,20	4,39
Kr.závazky	2,97	2,91	8,02	4,76	3,63
Bank.úvěry a výpomoci	23,79	20,30	18,50	20,68	16,88
Časové rozlišení	0,09	0,10	0,49	0,75	0,75
Celkem P	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

Abychom mohli lépe posoudit i vývoj strany pasiv uvádíme ještě obrázek 6. Ten odráží výši celkových pasiv, vlastních a cizích zdrojů.



Obrázek 6 Výše VK a cizích zdrojů v tis. Kč

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

3.3.4 Ukazatele rentability

Hodnoty vypočtených ukazatelů rentability byly počítány podle vzorců 6, 7, 8 a 9. První pozitivní poznatek je, že veškeré použité ukazatele rentability jsou kladné. Vliv na to má dosažený zisk, což je samozřejmě dáno i kladným dosaženým hospodářským výsledkem. Ještě jeden společný znak mají uvedené ukazatele a to jejich vývoj. Obrázek 7 vytváří

pomyslnou střechu z dosažených hodnot ukazatelů rentability, kde vrchol tvoří rok 2007, ve kterém bylo dosaženo největšího zisku. Do tohoto roku rentability rostly a od něj klesaly. Jak jsme předpověděli v horizontální a vertikální analýze rozvahy, pokles zisku měl opravdu negativní dopad na výši výnosnosti.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu dosáhla v roce 2007 opravdu solidní výše (9,3 %). V následujících letech nebyl ale nastolený trend udržen a ROA v roce 2009 klesla dokonce na necelé 4 %. U celkové rentability lze doporučit, aby se družstvo zaměřilo na dosahování co největších tržeb. Především je zapotřebí, aby rostly výnosy a náklady na ně vynaložené byly co nejnižší. Tento návrh se ale lehce píše a mnohem hůře provádí. Markantní je to především v podmínkách zemědělství, kde výkupní ceny komodit neustále klesají a celý systém stojí především na poskytnutých dotacích.

Sledování rentability vlastního kapitálu je pro samotný podnik velmi důležité. Rovněž rok 2007 přinesl vysoce příznivou hodnotu 12,1 %. Ovšem 2 roky poté se hodnota 3,6krát snížila až na neuspokojivých 3,35 %. Do značné míry je tento ukazatel ovlivněn větším využíváním vlastních zdrojů financování, což je patrné z vertikální analýzy i následně z ukazatelů zadluženosti. Pro zvýšení těchto hodnot by bylo dobré, zaměřit se právě na ukazatele zadluženosti se snahou zjistit, zdali by nešlo více využít dluhové financování. Stejně jako u ROA i zde je ukazatel ovlivněn výkupními cenami plodin.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů dosáhla v nejúspěšnějším roce (2007) hodnoty 9,4 %, dále ale také klesla až na hodnotu 3,78 % (2009). Dlouhodobé zdroje financování tvoří přibližně 93 % celkových zdrojů. Kromě snahy zvýšit zisk by ROCE napomohla i restrukturalizace kapitálové skladby, tak aby družstvo začalo více využívat i krátkodobé zdroje financování.

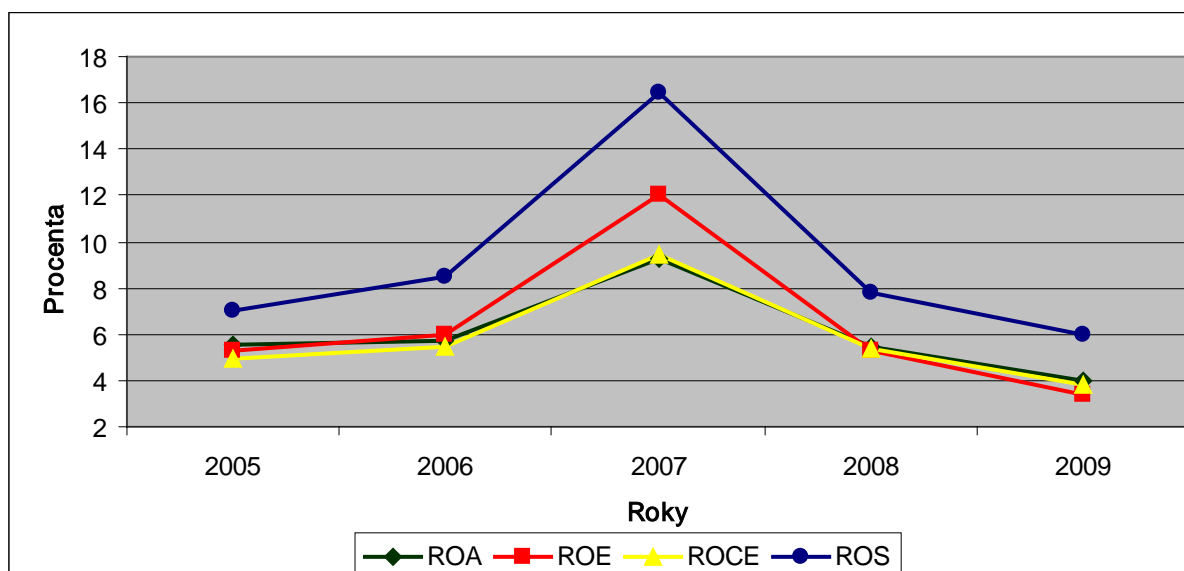
Rentabilita tržeb zaznamenala též výrazný pokles, ale její hodnoty byly ze všech uvedených rentabilit nejvyšší. Rok 2007 přinesl rekordní výši v podobě 16,4 %. Tuto hodnotu lze interpretovat i opačně. Celkové tržby z 83,58 % tvořily právě náklady na ně vynaložené. Situace byla o dost horší v roce 2009, kdy tržby byly až z 93,98 % tvořeny jejich náklady. Družstvo tedy v tomto roce vyrábělo své produkty se značně vysokými náklady. Vedoucí pracovníci by měli především dbát na jejich snižování a na zvyšování odbytu výrobků.

Veškeré hodnoty výše interpretovaných rentabilit ve sledovaném období jsou zachyceny v tabulce 15 a graficky znázorněny na obrázku 7.

Tabulka 15 Ukazatele rentability (v %)

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Rentabilita CK (ROA)	5,52	5,72	9,30	5,50	3,96
Rentabilita VK (ROE)	5,30	5,97	12,07	5,31	3,35
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	4,92	5,43	9,40	5,38	3,78
Rentabilita tržeb (ROS)	7,02	8,47	16,42	7,80	6,02

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť



Obrázek 7 Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

3.3.5 Ukazatele aktivity

V této části poměrových ukazatelů budeme zkoumat, jak družstvo nakládá s aktivy. Zaměříme se na ukazatele doby obratu zásob a doby obratu pohledávek. Zjištěné hodnoty těchto ukazatelů jsou vypočítány podle vzorců 10 a 11. V tabulce 16 lze u obou ukazatelů spatřit tři podobné jevy. První je, že všechny vypočtené hodnoty jsou vyšší, nežli hodnoty optimální. Druhý jev spočívá ve stejném vývoji obou položek, kdy do roku 2007 rostou, v tomto roce značně klesnou, ale v dalších letech se nadále zvyšují. Nejlepších hodnot u obou ukazatelů bylo dosaženo právě v roce 2007, což je třetí společný poznatek.

Doba obratu zásob v roce 2007 činila 121 dní, ale následně zase razantně vzrostla až na 258 dní (v roce 2009). V roce 2007 se přibližně jednalo o optimální hodnotu ukazatele pro potřeby zemědělství. Doporučená hodnota je v zemědělství značně vyšší, než je tomu u jiných odvětví. Jak již bylo konstatováno, souvisí to s aktuální cenou dané komodity. Do dvou let se ale hodnota zdvojnásobila, což bylo zapříčiněno vyšším skladováním zásob a tím dosahováním nižších tržeb. Tento trend by bylo zapotřebí alespoň částečně eliminovat.

Možné řešení by mohlo být důraznější apelování na stát vzhledem k výkupním cenám zemědělských plodin.

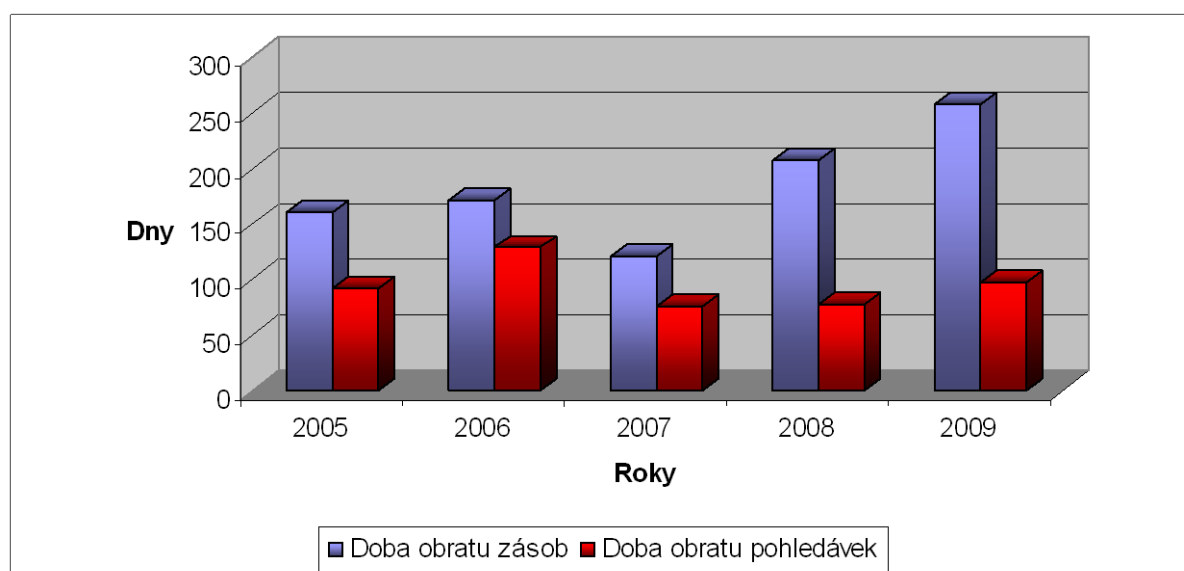
Nejlepší hodnoty (76 dní) dosáhla doba obratu pohledávek ve zmíněném roce 2007. Naopak nejhorší výše bylo dosaženo v roce 2006. Jak už bylo řečeno v horizontální a vertikální analýze rozvahy, tento nárůst pohledávek způsobil stát svými daňovými pohledávkami. U tohoto ukazatele bychom mohli doporučit více dbát na zlepšování platební morálky odběratelů, aby se ukazatel alespoň přiblížil optimálním hranicím.

V tabulce 16 jsou zobrazeny roční hodnoty obou ukazatelů. Na obrázku 8 je pak nejlépe vidět vývoj použitých ukazatelů.

Tabulka 16 Ukazatele aktivity (ve dnech)

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Doba obratu zásob	162	171	121	208	258
Doba obratu pohledávek	91	129	76	77	97

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť



Obrázek 8 Vývoj doby obratu zásob a doby obratu pohledávek

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

3.3.6 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou z hlediska správného fungování podniku velmi důležité. Čím více je podnik zadlužen, tím více musí v budoucnu věnovat pozornost splácení vypůjčených finančních prostředků. Obecně nelze určit optimální hranice těchto ukazatelů, záleží na odvětví, v jakém firma podniká. Hodnoty použitých ukazatelů byly počítány podle vzorců 12,

13 a 14. ZD Chýšť využívá více na krytí svého majetku vlastní zdroje financování, což bylo zjištěno už ve vertikální analýze rozvahy. Jak ukazuje tabulka 17 a obrázek 9 ukazatele zadluženosti tento fakt potvrzují.

U koeficientu samofinancování a ukazatele úrokového rizika zkoumáme poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Stejně jako většina poměrových ukazatelů bylo nejpříznivějších hodnot dosaženo v roce 2007. Koeficient samofinancování tvořil přibližně 62 % a ukazatel věřitelského rizika 37,5 %. I průběh byl obdobný. První ukazatel nejprve rostl, v roce 2007 klesl, ale dále už opět rostl. Druhý ukazatel měl vývoj logicky obrácený. Kromě velice uspokojivého zisku v roce 2007 měl příznivý vliv na vyšší rentabilitu i pokles vlastních zdrojů financování a tedy zvýšení zdrojů cizích. Ovšem vývoj už pozitivní není. Opět dochází ke zvyšování vlastního kapitálu na úkor cizích zdrojů, což se rovněž projevuje ve snižování rentability, především pak ROE. Oba ukazatele naznačují, že družstvo se zadlužeností nemá žádné problémy a je tedy možnost začít více využívat cizí zdroje krytí majetku. Upnutí se tímto směrem by rovněž výrazně napomohlo zvýšení výnosnosti podniku.

*Úrokové krytí vyjadřuje násobek zisku před úroky a zdaněním vzhledem k nákladovým úrokům.*²⁶ Vyšší hodnota bude znamenat, že je podnik lépe schopen platit úroky. Z počátku období spadala těsně dosažená výše ukazatele úrokového krytí do rozmezí slabých hodnot. V roce 2006 se přehoupla do dostačujících hodnot a v roce následujícím dokonce výrazně do rozmezí hodnot výborných. Jak už tomu bylo u většiny uvedených ukazatelů, optimisticky se vyvíjející trend nebyl zachován. V roce 2008 a 2009 naměřené hodnoty klesly opět do rozmezí slabých výší. Doporučit můžeme snahu navázat na dosažené hodnoty v roce 2007, které by následně bylo zapotřebí více stabilizovat a udržet.

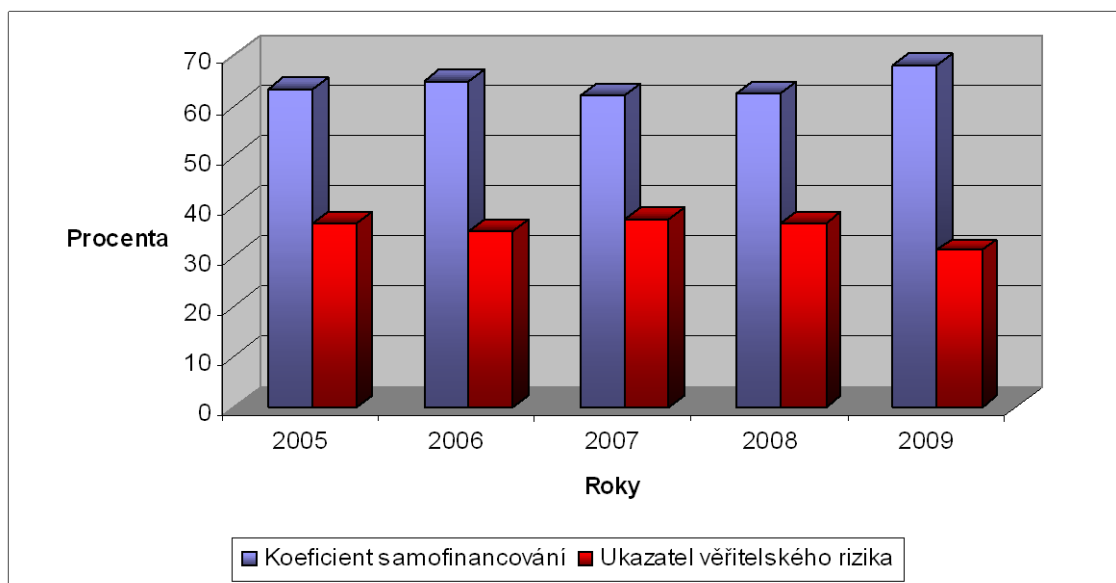
Hodnoty koeficientu samofinancování a ukazatele věřitelského rizika vyjádřené v procentech a dosažené výše ukazatele úrokového krytí znázorňuje tabulka 17. První dva uvedené ukazatele jsou pak ještě graficky znázorněny na obrázku 9.

Tabulka 17 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Koeficient samofinancování	63,18 %	65,01 %	61,99 %	62,60 %	68,03 %
Ukazatel věřitelského rizika	36,73 %	34,89 %	37,53 %	36,64 %	31,22 %
Ukazatel úrokového krytí	3,88	4,13	8,26	3,92	3,39

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť

²⁶ GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007, str. 126.



Obrázek 9 Vývoj koeficientu samofinancování a ukazatele úrokového rizika
 Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýst'.

3.3.7 Ukazatele platební schopnosti

Hodnoty vypočtených ukazatelů likvidity byly počítány podle vzorců 15, 16 a 17. Dle tabulky 18 je vidět, že likvidity 1., 2. i 3. stupně výrazně přesáhly horní doporučené meze. Ač byl vývoj jednotlivých likvidit rozdílný, můžeme nalézt ještě jeden společný znak. Nejvyšších z už tak vysokých hodnot bylo dosaženo v roce 2006. Uvedené hodnoty jsou daleko přijatelnější pro věřitele družstva, nežli pro jeho členy a vedoucí pracovníky. Věřitelé se díky vysokým hodnotám likvidit nemusí obávat rizika z hlediska návratnosti půjčených finančních prostředků. Naopak vedoucí pracovníci v těchto hodnotách vidí neefektivní vázání finančních prostředků v oběžných aktivech.

Okamžitá likvidita se od roku 2006 začala přibližovat doporučeným hodnotám. V roce 2008 a 2009 dosáhla shodně výše 1,4. Vývoj by se tedy dal hodnotit jako optimálně cílený. Vliv na pokles hodnot měl především nárůst krátkodobých pohledávek v roce 2007. Ten se ještě u této likvidity nemohl výrazněji projevit, jelikož vlivem prodeje značné části zásob rovněž vzrostl krátkodobý finanční majetek (především účty v bankách). Jak bylo již naznačeno v horizontální analýze rozvahy, krátkodobý finanční majetek se nadále snižoval, což mělo pozitivní dopad na poslední dva analyzované roky. Družstvo by nemělo držet přebytečné množství peněžních prostředků, ale spíše je vhodně investovat. Celkově můžeme konstatovat, že okamžitá likvidita se upíná správným směrem. Dále můžeme jen doporučit snažit se nastolený trend do dosažení optimálních hodnot zachovat.

Pohotová likvidita už tak pozitivní vývoj nezaznamenala. Především díky značné výši krátkodobých pohledávek v roce 2006 (oproti předchozímu roku nárůst o 37 %) dosáhla likvidita 2. stupně téměř alarmující hodnoty 8,09. Vedení si neefektivního držení finančních prostředků v krátkodobých pohledávkách uvědomilo a následující rok je dokázalo stlačit níže. Uvedený zákrok spolu s již zmíněným nárůstem krátkodobých závazků snížilo výši této likvidity téměř 2,5krát. V roce 2008 se jí podařilo udržet přibližně na stejné míře, avšak rok poté vlivem 28% poklesu krátkodobých závazků vzrostla na hodnotu 4,18. Pro snížení hodnot směrem k doporučeným mezím by bylo vhodné více lpět na platební morálku dlužníků, aby se hodnoty krátkodobých pohledávek snížily a stabilizovaly.

Běžná likvidita zaznamenala v prvních dvou letech téměř 6krát vyšší hodnotu, nežli je horní hranice doporučených hodnot. Zapříčinily to nízké hodnoty krátkodobých závazků. V roce 2007 jejich hodnota o 225 % vzrostla. Jak jsme již uvedli, rostl i krátkodobý finanční majetek. Nýbrž u likvidity 3. stupně byl jeho nárůst kompenzován úbytkem zásob a krátkodobých pohledávek, a tak došlo k jejímu trojnásobnému snížení. V následujících letech se v podniku začaly hromadit zásoby, což vedlo ke zpětnému zvyšování hodnot této likvidity. Pro podnik by byl příznivý růst výkupních cen zemědělských komodit, aby nemuselo docházet k jejich opakovanému skladování, popřípadě jejich prodávání pod výrobní cenou.

Na závěr je zajímavé uvést, že nejlepších hodnot pohotové a běžné likvidity bylo dosaženo v roce 2007, tedy v roce který byl nejpříznivější i z hlediska ukazatelů rentability, aktivity a zadluženosti. Hodnoty všech tří analyzovaných likvidit znázorňuje tabulka 18.

Tabulka 18 Ukazatele likvidity

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Okamžitá likvidita	2,46	2,52	2,08	1,40	1,40
Pohotová likvidita	6,48	8,09	3,26	3,29	4,18
Běžná likvidita	13,60	15,49	5,13	8,38	11,54

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýst'.

3.3.8 Altmanův index důvěryhodnosti

Jak již bylo uvedeno v teoretické části této práce, Altmanův index důvěryhodnosti (počítaný dle vzorce 18) spadá do skupiny souhrnných bankrotních ukazatelů a je tvořen z pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha.

Jak udává tabulka 19, tak veškeré hodnoty Altmanova indexu spadly zhruba do středu takzvané šedé zóny. Nelze tedy s určitostí polemizovat o možných finančních problémech

družstva. O to důležitější je sledování vývoje tohoto indexu. Ve sledovaném období ukazatel stagnoval, jeho hodnota se nelišila více jak o 0,15. Do roku 2006 rostl, dále poklesl v roce 2008 na nejnižší hodnotu (1,86), ale v roce 2009 naopak vzrostl na hodnotu nejvyšší (2,01). Vliv na to měl především ukazatel X4 (tržní hodnota VK/cizí zdroje), který vzrostl o 27,5 %. Výrazněji k tomu přispěl nárůst VK, který jsme již komentovali v horizontální a vertikální analýze rozvahy a u ukazatelů zadluženosti. K nárůstu rovněž napomohly rostoucí hodnoty ukazatele X1 (čistý pracovní kapitál/aktiva celkem) a X2 ((HV za účetní období + HV minulých let + fondy ze zisku)/aktiva celkem).

Hodnota indexu v roce 2009 slouží jako pozitivní výhled do budoucna. Pro atakování pásma prosperity (hranice 2,9 a výše) je zapotřebí dosažení vyšších hodnot z ukazatelů X3 (EBIT/aktiva celkem) a X1, popřípadě i X2 a X5. Doporučit můžeme především snahu o dosažení vyššího zisku, jinak řečeno snižovat náklady a zvyšovat výnosy.

Hodnoty všech pěti potřebných ukazatelů, celkové výše indexu a zařazení do pásma v jednotlivých letech je znázorněno v tabulce 19.

Tabulka 19 Altmanův index důvěryhodnosti

Altmanův index důvěryhodnosti	2005	2006	2007	2008	2009
X1	0,37	0,42	0,33	0,35	0,38
X2	0,27	0,30	0,32	0,34	0,38
X3	0,06	0,06	0,09	0,05	0,04
X4	1,72	1,86	1,65	1,71	2,18
X5	0,48	0,46	0,46	0,43	0,38
Celkem	1,87	1,97	1,95	1,86	2,01
Zařazení do pásma	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýst'.

3.3.9 Kralickův Quicktest

Stejně jako předcházející model i Kralickův Quicktest náleží do skupiny souhrnných, tentokrát ale bonitních ukazatelů. Skládá se ze soustavy čtyř rovnic a jeho výstupem je také jedno číslo. Uvedené hodnoty byly počítány podle vzorců 6, 20, 21 a 22.

Rovněž i u tohoto bonitního ukazatele spadají vypočtené hodnoty do šedé zóny, nýbrž jejich výše už je pozitivnější (viz tabulka 20). To ale nejde konstatovat o vývoji, který byl klesající. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v roce 2005 a 2006 (2,75 bodů), kdy se přibližovaly bonitní zóně. Nejhorších pak v roce 2009 (2,25 bodů). Ovšem i tato hodnota není vzhledem ke spodní hranici šedé zóny nijak alarmující.

Ve finanční stabilitě (počítané z prvních dvou ukazatelů) bylo dosaženo až na rok 2007 bonitních hodnot. Vliv na to měl především ukazatel Kvóty VK, který ve všech letech dosáhl nejvyššího možného bodového ohodnocení (4 body). Celkově můžeme ZD Chýšt dle Kralickova Quicktestu hodnotit jako finančně stabilní.

Výnosová situace (3. a 4. ukazatel) byla o něco horší. Nejvíce bodů (3 body) bylo dosaženo v roce 2007. Od tohoto roku dále začal ukazatel klesat, bodové ohodnocení spadlo až na 1,5. Uvedenému vývoji je třeba do budoucna zabránit. Především ukazatel ROA dosahoval neuspokojivých výší, což jsme komentovali už u ukazatelů rentability. Můžeme se tedy připojit k doporučení u výše použitého bankrotního modelu v podobě vyhledávání možných úspor v nákladech a tím dosahování příznivější výše zisku.

Vypočtené hodnoty všech použitých ukazatelů v rámci Kralickova Quicktestu a jejich bodové ohodnocení jak po finanční a výnosové stránce, tak celkové ukazuje tabulka 20.

Tabulka 20 Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest	2005	2006	2007	2008	2009
Kvóta VK	0,63	0,65	0,62	0,63	0,68
Doba splácení dluhu z CF	5,18	5,52	0,78	7,46	9,54
ROA	0,06	0,06	0,09	0,05	0,04
CF v tržbách	0,12	0,11	0,58	0,09	0,07
Finanční stabilita (1.+2.)	3	3	2	3	3
Výnosová situace (3.+4.)	2,5	2,5	3	2	1,5
Celková situace	2,75	2,75	2,50	2,50	2,25
Celkové hodnocení	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšt'

4. Syntéza

V této kapitole shrneme veškeré avizované závěry, které jsme při finanční analýze ZD Chýšť vyvodili.

Finanční analýzu jsme začali rozborem kapitálové struktury ZD Chýšť, při kterém jsme zjistili, že je družstvo ve všech analyzovaných letech překapitalizováno. Dlouhodobými zdroji tedy kryje i krátkodobá aktiva, což značí méně efektivní využívání finančních prostředků.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy odhalila průběžný nárůst celkové bilanční sumy, který je vyvolán neustálou modernizací družstva. V rámci strany aktiv převládají stálá aktiva, která jsou tvořena především dlouhodobým hmotným majetkem. Zmíněný poznatek můžeme logicky odůvodnit tím, že zemědělské podniky potřebují dostatečné množství zemědělských strojů, pozemků a budov na provozování své činnosti. Nicméně značná část majetku je držena i ve formě oběžných aktiv. Na základě tohoto faktu jsme predikovali vyšší hodnoty ukazatelů likvidity a nižší výnosnost. Na straně pasiv jsme odhalili větší využívání vlastních zdrojů financování, což je příznivé ukazatelům zadluženosti, avšak méně už ukazatelům rentability (především ROE). Uvedené předpoklady byly poměrovými ukazateli dále potvrzeny.

U ukazatelů rentability se kromě roku 2007 avizovaná nižší výnosnost potvrdila. Nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel ROS. Všechny použité ukazatele zaznamenaly nejnižší hodnotu v roce 2009, což je z hlediska vývoje velmi negativní poznatek. Hlavní příčinou výše uvedeného byl klesající trend dosahovaných hodnot zisku.

Při výpočtu ukazatelů aktivity nebyly zjištěny příliš optimální hodnoty. Výše obou ukazatelů od roku 2007 rostly. Patrný byl především nárůst u doby obratu zásob, což bylo zapříčiněno nárůstem položky zásob vzhledem k nepříznivým výkupním cenám zemědělských plodin. Doba obratu pohledávek také přesahovala doporučenou hranici hodnot. Výše tohoto ukazatele je do značné míry ovlivňována i daňovými pohledávkami státu.

U ukazatelů zadluženosti jsme potvrdili poznatek z vertikální analýzy rozvahy, a to že družstvo více využívá vlastní zdroje financování. Při srovnání koeficientu samofinancování a ukazatele věřitelského rizika bylo zjištěno, že družstvo má možnost více využít dluhového financování, aby došlo k růstu výnosnosti. Právě růst hodnot koeficientu samofinancování ke konci sledovaného období měl nepříznivý dopad na rentabilitu, především pak na ROE.

Ukazatel úrokového krytí se pohyboval v rámci výborných hodnot pouze v roce 2007. Další léta kolísal na rozmezí hodnot slabých a dostačujících.

Při výpočtu ukazatelů likvidity jsme zjistili výrazně vyšší hodnoty, než jsou hodnoty doporučované, což naznačuje, že by družstvo nemělo mít žádné problémy při žádosti o půjčku či úvěr. Vypočtené hodnoty likvidity jsou tedy příznivé pro budoucí věřitele, pro které by výše těchto ukazatelů likvidity měla být dostatečná záruka na vrácení vypůjčených finančních prostředků. Ovšem pro vedoucí pracovníky a členy družstva to znamená neefektivním vázání finančních prostředků v oběžných aktivech, což má negativní dopad i na rentabilitu. Pozitivní pokles hodnot směrem k doporučeným hranicím byl zaznamenán pouze u likvidity okamžité.

Hodnoty obou použitých souhrnných ukazatelů náležely do tzv. šedé zóny. U takových to podniků nelze jednoznačně konstatovat, zda jsou ohroženy bankrotem, respektive zda jsou bonitní nebo ne. Proto jsme se více zaměřili na jejich vývoj. Altmanův index důvěryhodnosti zaznamenal nejvyšší hodnotu v roce 2009, což je z tohoto hlediska pozitivní. V případě Kralickova Quicktestu byl vývoj hodnot klesající. Vliv na to měly především ukazatele výnosové situace, konkrétně pak ROA.

5. Komparace hospodaření Zemědělského družstva Chýšť s konkurenčním Agrodružstvem Klas

Analýzu hospodaření ZD Chýšť v této kapitole rozšíříme o komparaci se sousedním Agrodružstvem Klas (AK Křičeň), což by mělo vést ke komplexnější a tedy i lepší zhodnocení celkové situace v námi analyzovaném družstvu. V bývalém pardubickém okrese je právě AK Křičeň největším zemědělským družstvem a ZD Chýšť druhým největším. Srovnání zemědělských družstev by mělo také poskytnout ZD Chýšť relevantní podklady pro další možný směr jeho rozvoje. Nežli přejdeme přímo k porovnání dosažených hodnot, uvedeme základní údaje o AK Křičeň. V komparaci pak využijeme poměrových a souhrnných ukazatelů uvedených v teoretické části této práce. Porovnávat dosažené hodnoty budeme za období 2005 – 2008.

5.1 Charakteristika Agrodružstva Klas

Mezi základní charakteristiky Agrodružstva Klas patří následující informace:

Obchodní jméno:	Agrodružstvo Klas
Sídlo:	Křičeň č.p. 102
Právní forma:	Družstvo
DIČ:	CZ 60916320
Datum vzniku:	1. listopadu 1994
Hlavní předmět činnosti:	Zemědělská výroba

Organizační struktura podniku se dělí na 7 hospodářských středisek. Nejvýznamnější je středisko rostlinné výroby (36% podíl na tržbách z běžné činnosti dosažených v roce 2008), která je rozdělená do 3 územních celků a živočišné výroby (46% podíl na tržbách z běžné činnosti dosažených v roce 2008) se zaměřením na chov skotu a prasat. Další střediska tvoří: mísírna krmiv, opravárenské dílny, těžba štěrkopísku, středisko Vítězná (společná rostlinná a živočišná výroba) a společné stravování. Nejvýše postavenou řídicí osobou v družstvu je předseda, který je zároveň předsedou představenstva.

K roku 2008 v družstvu pracovalo 142 zaměstnanců, z toho 6 řídících. Průměrná mzda všech pracovníků dosáhla hodnoty 17 906 Kč a průměrná mzda řídících pracovníků 42 264 Kč. Současná výměra orné zemědělské půdy je cca 3950 ha.

5.2 Zdrojová data pro finanční analýzu Agrodružstva Klas

Za zdrojová data pro provedení finanční analýzy rovněž poslouží údaje z rozvahy a vybrané údaje z výkazu zisku a ztráty (EAT, EBIT, tržby, nákladové úroky) a z cash flow (čistý provozní CF). Rovněž pro potřebu výpočtu hodnoty Altmanova indexu důvěryhodnosti byl vypočítán čistý pracovní kapitál podle vzorce 19.

Už při samotném pohledu na rozvahu (tabulka 21 a 22) vidíme v zásadě jinak koncipovanou skladbu zdrojů krytí majetku. AK Kříčeň využívá z velké části cizí zdroje financování, což u zemědělských podniků je dosti nezvyklé. Vzhledem k tomuto poznatku bude zajímavé se dále zaměřit na ukazatele zadluženosti, které by měly odhalit míru zadluženosti družstva. V tabulce 23 je možné si povšimnout nevšední situace. Nebývá časté, že by EAT byl vyšší nežli EBIT, jak to nastalo v roce 2006 a 2007 u AK Kříčeň. Důvodem je odložená daň z příjmu za běžnou činnost.

Rozvaha AK Kříčeň je zachycena v tabulce 21 a 22. Tabulka 23 pak znázorňuje hodnoty zbylých finančních údajů potřebných pro výpočet zvolených ukazatelů.

Tabulka 21 Rozvaha Agrodružstva Klas – aktiva (v tis. Kč)

Aktiva	2005	2006	2007	2008
Dlouhodobý majetek	109 638	109 336	107 341	111 184
Dlouhodobý nehmotný majetek	98	11	0	8
Dlouhodobý hmotný majetek	108 001	107 627	105 513	109 203
Dlouhodobý finanční majetek	1 539	1 698	1 828	1 973
Oběžná aktiva	87 609	82 391	94 498	85 612
Zásoby	60 398	62 774	59 767	55 229
Dlouhodobé pohledávky	0	0	4 989	353
Krátkodobé pohledávky	23 210	17 072	19 865	25 232
Krátkodobý finanční majetek	4 001	2 545	9 857	4 798
Časové rozlišení	1 908	5 520	3 839	9 520
Celkem	199 155	197 247	205 678	206 316

Zdroj: Agrodružstvo Klas. Výroční zprávy 2005-2008.

Tabulka 22 Rozvaha Agrodružístva Klas – pasiva (v tis. Kč)

Pasiva	2005	2006	2007	2008
Vlastní kapitál	26 919	28 869	34 199	38 897
Základní kapitál	13 728	13 392	12 864	12 576
Kapitálové fondy	-1 457	-740	4 382	6 242
Fondy ze zisku	8 966	9 627	9 864	10 143
HV minulých let	0	4 451	5 734	6 103
Hv běžného období	5 682	2 139	1 355	3 833
Cizí zdroje	171 312	167 455	163 982	166 369
Rezervy	1 600	3 200	4 040	4 140
Dlouhodobé závazky	114 341	115 284	111 522	106 473
Krátkodobé závazky	35 801	21 144	23 120	28 297
Bankovní úvěry a výpomoci	19 570	27 827	25 300	27 459
Bankovní úvěry dlouhodobé	6 697	22 009	13 841	13 264
Časové rozlišení	924	923	7 497	1 050
Celkem	199 155	197 247	205 678	206 316

Zdroj: Agrodružístvo Klas. Výroční zprávy 2005-2008.

Tabulka 23 Vybrané finanční údaje o Agrodružístvu Klas (v tis. Kč)

Finanční údaje	2005	2006	2007	2008
EAT	5 682	2 139	1 355	3 833
EBIT	6 945	1 915	1 074	4 429
Tržby	126 237	118 778	124 564	125 676
Nákladové úroky	2 584	2 973	3 194	3 158
Provozní CF	34 325	-11 790	30 856	12 456
Čistý pracovní kapitál	51 808	61 247	66 369	56 962

Zdroj: Agrodružístvo Klas. Výroční zprávy 2005-2008.

5.3 Finanční analýza Agrodružístva Klas

Finanční analýzu AK Křičičň začneme rozborem poměrových ukazatelů, konkrétně ukazateli rentability. Následovat budou ukazatele aktivity, zadluženosti, platební schopnosti. Na závěr vypočteme rovněž hodnoty Altmanova indexu důvěryhodnosti a Kralickova Quicktestu.

Ukazatele rentability Agrodružístva Klas

V tabulce 24 jsou podle vzorců 6, 7, 8 a 9 vypočteny dosažené hodnoty ukazatelů ROA, ROE, ROCE a ROS. U hodnot uvedených ukazatelů si můžeme všimnout do roku 2007 klesajícího trendu a následného vzestupu hodnot v roce 2008. Právě v roce 2007 bylo dosaženo nejnižších hodnot v rámci sledovaného období u všech ukazatelů. Radikální vliv na tento pokles měla neuspokojivá výše zisku. Celkovou výši výnosnosti můžeme hodnotit jako dosti neuspokojivou.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu v celém období dosahovala značně nízkých hodnot. V roce 2007 pak už činila pouze 0,52 %, jinak řečeno zisk před zdaněním a odečtením úroků netvořil ani jedno procento celkových pasiv.

U rentability vlastního kapitálu by se, díky značně malému podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech, daly předpokládat vysoké hodnoty. Uvedené očekávání bylo potvrzeno pouze v roce 2005, kdy výnosnost vlastního kapitálu činila 21,11 %. Další roky už byla o dost nižší. V již zmíněném roce 2007 dokonce pouze 3,96 %.

U rentability dlouhodobých zdrojů by se dalo říct, že dosahovala nejvyváženějších hodnot. Nejpříznivější hodnoty bylo dosaženo v roce 2005 (5,53 %) a nejnižší opět v roce 2007 a to 2,78 %. Hodnoty ROCE výrazně snižují dlouhodobé závazky, které mají zhruba 55% podíl na celkových pasivech.

Rentabilita tržeb odhaluje jeden ze zásadních problémů v hospodaření AK Křičín. Na mysl máme produkci za velmi vysokých nákladů. V roce 2007 tvořily tržby z 98,91 % náklady na jejich dosažení. Rovněž i zde měly vliv na výši dosaženého zisku výkupní ceny zemědělských komodit.

Tabulka 24 udává výše popsané informace o jednotlivých výších rentabilit.

Tabulka 24 Ukazatele rentability Agrodružístva Klas (v %)

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Rentabilita CK (ROA)	3,49	0,97	0,52	2,15
Rentabilita VK (ROE)	21,11	7,41	3,96	9,85
Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	5,53	3,02	2,78	4,29
Rentabilita tržeb (ROS)	4,50	1,80	1,09	3,05

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Agrodružístva Klas

Ukazatele aktivity Agrodružístva Klas

Na ukazatele rentabilit navážeme další skupinou poměrových ukazatelů a to ukazateli aktivity. Jejich hodnoty byly vypočteny podle ukazatelů 10 a 11. Až na jednu výjimku, byly hodnoty u obou ukazatelů vyšší nežli hodnoty doporučované. Vývoj byl ale opačný (viz. tabulka 25).

Doba obratu zásob do roku 2006 rostla. V tento rok dosáhla 193 dní, což byla zároveň nejméně příznivá výše. Dále už hodnoty klesaly až na 160 dní (rok 2008), ovšem ani tato výše

není dostačující. Jak jsme již uvedli u ZD Chýšť, tak zásoby podnik drží dle aktuálních výkupních cen daných komodit.

Doba obratu pohledávek naopak do roku 2006 klesala, ale dále již rostla. V roce 2006 (52 dní) hodnota ukazatele padla dokonce do doporučovaných mezí. V průměru nejdéle splatné pohledávky byly v roce 2008 (74 dní). Můžeme říci, že platební morálka odběratelů je vcelku na solidní výši. S poklesem hodnot směrem k doporučeným hranicím roste jistota z hlediska návratnosti finančních prostředků.

Vypočtené hodnoty doby obratu zásob a doby obratu pohledávek jsou uvedeny v tabulce 25.

Tabulka 25 Ukazatele aktivity Agrodružístva Klas (ve dnech)

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Doba obratu zásob	175	193	175	160
Doba obratu pohledávek	67	52	73	74

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Agrodružístva Klas

Ukazatele zadluženosti Agrodružístva Klas

Jako další skupinu v rámci poměrových ukazatelů využijeme ukazatele zadluženosti, u kterých jsme předpovídali horší situaci. Tu posoudíme podle koeficientu samofinancování a ukazatelů věřitelského rizika a úrokového krytí, jejichž hodnoty byly počítány dle vzorců 12, 13 a 14.

První dva ukazatele jsou až na rok 2008 logicky opačné vývojové tendence (viz. tabulka 26). Koeficient samofinancování se v celém období zvyšoval a ukazatel věřitelského rizika až na zmíněný rok klesal. To že byl poměr cizích zdrojů na celkových zdrojích z roku 2007 na rok 2008 nepatrně rostoucí má za následek růst položky ostatních pasiv. Koeficient samofinancování dosáhl nejlepší hodnoty právě v roce 2008, kdy činil 18,85 %. Tato hodnota není ale zdaleka z hlediska optimální výše zadlužení příznivá. Za pozitivní lze považovat pouze vývoj tohoto ukazatele. Celkové zdroje tvoří přes 80 % zdroje cizí, družstvo je na nich tedy existenčně závislé. Takovéto podniky nebývají příliš likvidní, což by značilo možný útlum dalších půjček. Uvidíme dále, jakých hodnot podnik dosahuje v oblasti platební schopnosti.

Celkovou zadluženost porovnáme ještě dle ukazatele úrokového krytí, pro který jsou v rámci zemědělství stanoveny optimální hodnoty. Nejpříznivější hodnota byla zjištěna v roce 2005 (2,69). Svoji výši náleží do tzv. slabých hodnot. Ostatní hodnoty již byly daleko nižší, ale co

je především důležité, všechny spadly do rizikového rozmezí. Prognózovanou vysokou zadluženost tedy můžeme potvrdit i z hlediska třetího použitého ukazatele.

Tabulka 26 obsahuje v procentech vyjádřené hodnoty koeficientu samofinancování a ukazatele věřitelského rizika a výši ukazatele úrokového krytí.

Tabulka 26 Ukazatele zadluženosti Agrodružstva Klas

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Koeficient samofinancování	13,52 %	14,64 %	16,63 %	18,85 %
Ukazatel věřitelského rizika	86,02 %	84,90 %	79,73 %	80,64 %
Ukazatel úrokového krytí	2,69	0,64	0,34	1,40

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Agrodružstva Klas

Ukazatele platební schopnosti Agrodružstva Klas

Na závěr poměrových ukazatelů ještě analyzujeme ukazatele platební schopnosti za využití likvidity okamžité, pohotové a běžné. Hodnoty uvedených ukazatelů byly počítány podle vzorců 15, 16 a 17. Jak udává tabulka 27, výše všech tří ukazatelů likvidity měly stejný průběh v podobě růstu hodnot do roku 2007 a pokles v roce 2008.

Hodnoty okamžité likvidity se pohybovaly shodně daleko pod doporučovanými mezemi. Pouze rok 2007 (0,43) přinesl výraznější zlepšení, ale ani hodnoty v tomto roce nebyly zcela optimální. Družstvo je z hlediska nejužšího vymezení likvidity neschopné dostát svým závazkům.

Pohotová a běžná likvidita avizované riziko eliminují, protože mimo roku 2005 (0,76) výše hodnot likvidity 2. stupně spadaly nebo se přibližovaly vhodným výším. Podnik by měl být celkem schopný splatit své závazky bez prodeje zásob. V případě prodeje zásob se kromě roku 2005, kdy výše ukazatele běžné likvidity byla optimální, hodnoty pohybují nad doporučenou hranicí. Uvedený fakt značí mírný nadbytek zásob.

V tabulce 27 jsou konkrétně vidět veškeré hodnoty jednotlivých likvidit.

Tabulka 27 Ukazatele platební schopnosti Agrodružstva Klas

Ukazatel	2005	2006	2007	2008
Okamžitá likvidita	0,11	0,12	0,43	0,17
Pohotová likvidita	0,76	0,93	1,50	1,07
Běžná likvidita	2,45	3,90	4,09	3,03

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Agrodružstva Klas

Altmanův index důvěryhodnosti Agrodružstva Klas

Pro lepší a především ucelenější komparaci družstev využijeme ještě souhrnných ukazatelů. Stejně jako při analýze ZD Chýšt použijeme Altmanův index důvěryhodnosti a Kralickův Quicktest.

Celková hodnota Altmanova indexu byla počítána podle vzorce 18. Jeho výše pro AK Křičeň nevěstí nic dobrého (viz. tabulka 28). Všechny částky byly nižší, nežli horní hranice bankrotní zóny (1,2). Dle Altmanova indexu důvěryhodnosti by se družstvo dalo posoudit jako ohrožené bankrotem. Jediný přijatelný výsledek vykazuje ukazatel X5 (tržby/celková aktiva), ostatní jsou velice neuspokojivé. Zapracovat by chtělo především na vyšší ziskovosti a větším využití vlastního kapitálu.

Vypočtené hodnoty jednotlivých ukazatelů, kterých využívá Altmanův index důvěryhodnosti a jeho celkové hodnoty, včetně zařazení do pásma nalezneme v tabulce 28.

Tabulka 28 Altmanův index důvěryhodnosti Agrodružstva Klas

Altmanův index důvěryhodnosti	2005	2006	2007	2008
X1	0,26	0,31	0,32	0,28
X2	0,07	0,08	0,08	0,10
X3	0,03	0,01	0,01	0,02
X4	0,16	0,17	0,21	0,23
X5	0,63	0,60	0,61	0,61
Celkem	1,06	1,00	1,01	1,05
Zařazení do pásma	Bankrot	Bankrot	Bankrot	Bankrot

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Agrodružstva Klas

Kralickův Quicktest Agrodružstva Klas

Ukazatele využití v Kralickově Quicktestu byly počítány pomocí vzorců 6, 20, 21 a 22. Kromě roku 2006 (0,75), kdy vypočtené hodnoty značily finanční potíže, spadal podnik do šedé zóny. Od tohoto roku byl zaznamenán pozitivní, rostoucí vývoj, který jak uvádí tabulka 29 dosáhl v roce 2008 na hodnotu 2,25. Nepatrně lepších hodnot dosáhlo družstvo po výnosové stránce. Výrazně tomu přispíval ukazatel cash flow v tržbách. Rovněž až na rok 2006, kdy hodnota provozního CF byla záporná. Jako u předchozího modelu bránila vyššímu ohodnocení podniku především rentabilita.

Tabulka 29 v sobě zaznamenává hodnoty všech čtyřech použitých ukazatelů, finanční a výnosovou a celkovou bonitní situaci družstva.

Tabulka 29 Kralickův Quicktest Agrodružstva Klas

Kralickův Quicktest	2005	2006	2007	2008
Kvóta VK	0,14	0,15	0,17	0,19
Doba splácení dluhu z CF	4,87	-13,99	4,99	12,97
ROA	0,03	0,01	0,01	0,02
CF v tržbách	0,27	-0,10	0,25	0,10
Finanční stabilita (1.+2.)	1,5	1	1,5	2
Výnosová situace (3.+4.)	2,5	0,5	2,5	2
Celková situace	2	0,75	2	2,25
Celkové hodnocení	Šedá zóna	Fin. potíže	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: Vlastní výpočty na základě výročních zpráv Agrodružstva Klas

5.4 Komparace družstev

Pro komparaci si jako kritéria zvolíme rentabilitu, aktivitu, zadluženost, likviditu a Altmanův index důvěryhodnosti s Kralickovým Quicktestem. Jejich vypočtené hodnoty porovnáme za období od roku 2005 do roku 2008. U každé této skupiny vyhodnotíme, které družstvo je v lepší situaci a samozřejmě vymežeme pravděpodobné příčiny.

Komparace ukazatelů rentability

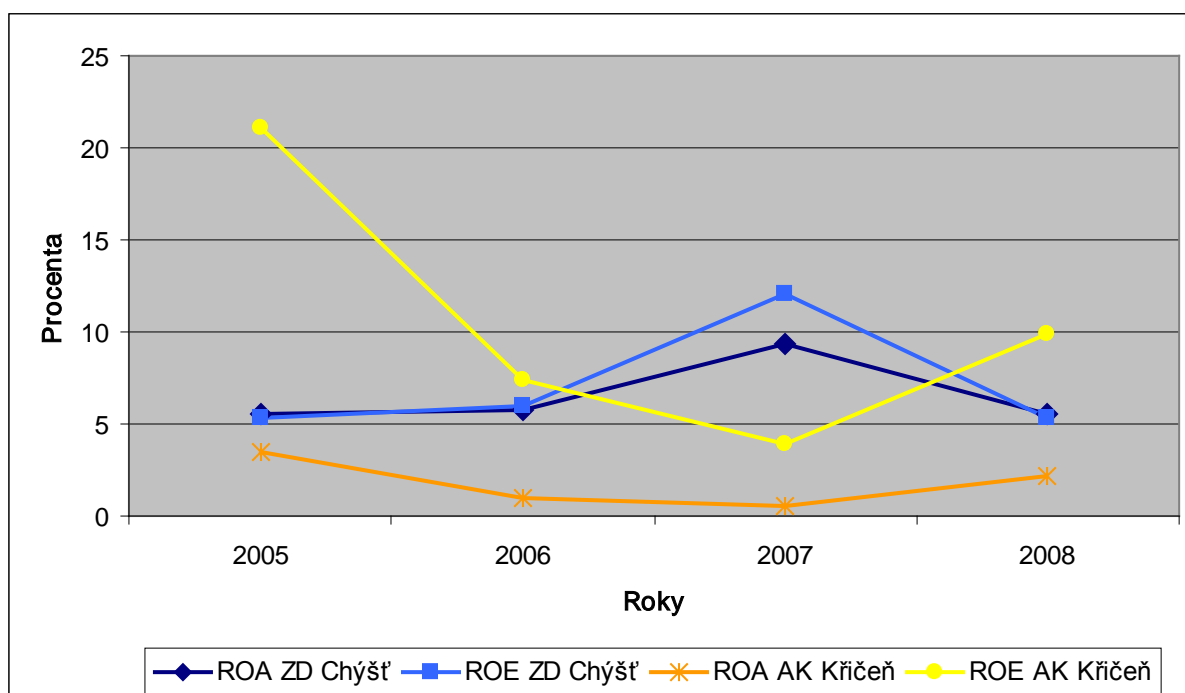
Komparaci družstev načneme porovnáním ukazatelů rentability. Až na ROE u AK Křičeň byl trend zbylých rentabilit v rámci každého družstva podobný. Ta byla především v roce 2005 ovlivněna nízkými hodnotami vlastního kapitálu, a tak vystoupala na výši 21,11 % (viz. obrázek 10). Další roky vinnou nižšího zisku nebyly hodnoty uvedené rentability AK Křičeň tak rozdílné. Rentability ZD Chýšť do roku 2007 rostou a následně klesnou a rentability AK Křičeň naopak do roku 2007 nejprve klesají, ale pak vzrostou. Co se týče výše výnosnosti, tak výrazně lepších hodnot dosahuje ZD Chýšť. Nejmarkantnější rozdíl je právě v roce zvratu (rok 2007).

Rentabilita celkového vloženého kapitálu byla ve všech letech vyšší u ZD Chýšť. V roce 2007 dokonce o téměř 8,8 %. Nejnižší rozdíl byl naopak zaznamenán v roce 2005 (přes 1 %). Rentabilita vlastního kapitálu, jak jsme již uvedli, dosáhla v roce 2005 u AK Křičeň významné výše. Ve srovnání se ZD Chýšť se jednalo o 15,8 % vyšší hodnotu. ROE AK Křičeň nicméně zaznamenala velké výkyvy, a tak se situace v roce 2007 obrátila a ZD Chýšť mělo náhle výnosnost vlastních zdrojů o 8,1 % vyšší. Rentabilita dlouhodobých zdrojů byla z počátku období nepatrně vyšší u AK Křičeň (o 0,6 %). V dalším období již ale dominovala tato výnosnost u ZD Chýšť, v roce 2007 byl rozdíl obou rentabilit 6,6 %. Rentabilita tržeb

stejně jako ROA byla ve všech letech celkem výrazně vyšší u ZD Chýšť. Největší rozdíl nastal opět v roce 2007 (o 15,3 %).

Celkově bylo dosaženo lepších hodnot rentability u ZD Chýšť. AK Kříčeň dosáhlo příznivějších hodnot pouze v případě ROE, což je přehledně vidět na obrázku 10. ZD Chýšť má navíc ještě možnost zvyšovat svou rentabilitu právě větším financování pomocí cizích zdrojů, které by mohlo na úkor vlastního kapitálu více využít.

Průběh ROA a ROE obou komparovaných družstev zachycuje obrázek 10.



Obrázek 10 Komparace ukazatelů ROA a ROE

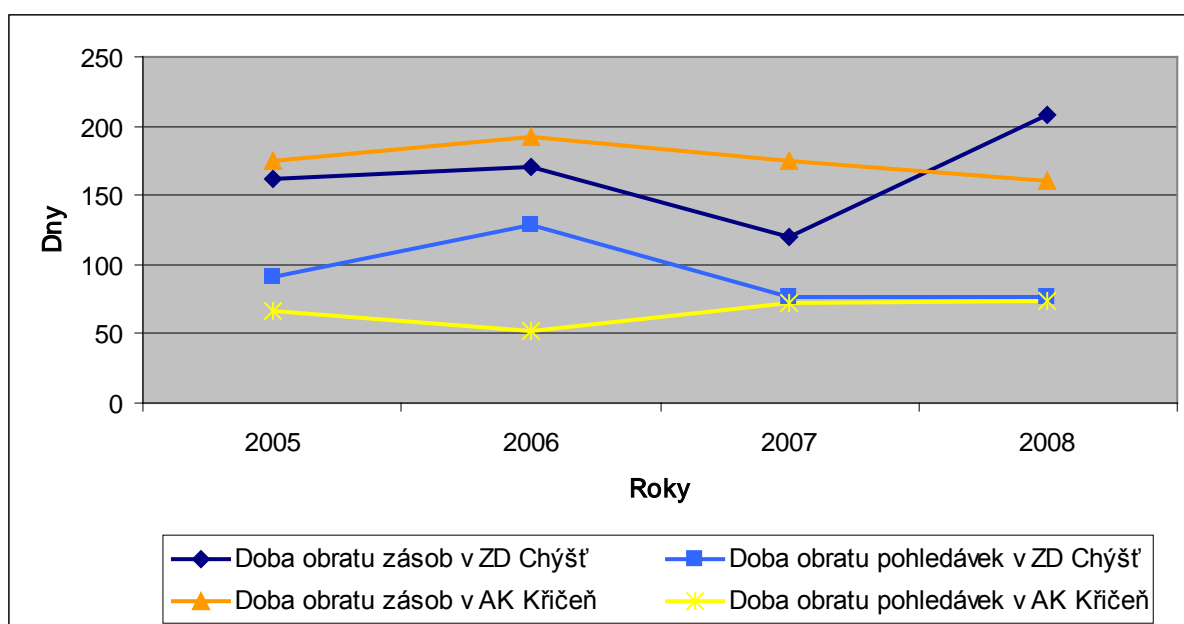
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť a Agrodružstva Klas

Komparace ukazatelů aktivity

Jako další porovnáme ukazatele aktivity. Nejprve srovnáme družstva z hlediska doby obratu zásob. Na obrázku 11 je vidět, že se ani jednomu z družstev nepodařilo dostat hodnoty do optimálních mezí. Nejblíže k těmto mezím bylo v roce 2007 ZD Chýšť, kdy doba obratu zásob činila 121 dní. Přijatelný počet dnů uvedeného ukazatele nicméně nebyl udržen a následující rok razantně vzrostl. AK Kříčeň od roku 2006 dobu obratu zásob snižovalo. V roce 2008 klesla hodnota až na 160 dní. Můžeme tedy konstatovat, že do roku 2007 byla doba obratu zásob příznivější u ZD Chýšť. Z hlediska vývoje ukazatele je lepší trend vidět u AK Kříčeň, což utvrzuje i pozitivnější hodnota v roce 2008.

V případě doby obratu pohledávek je v celém období příznivější situace u AK Kříčeň, jehož hodnoty se pohybovaly lehce nad horní hranicí doporučených hodnot. V roce 2006 dokonce klesly do vymezených přijatelných mezí. V tomto roce byla hodnota u ZD Chýšť téměř 2,5krát vyšší. Následující léta došlo k vyrovnání hodnot u obou družstev. Z výše uvedeného plyne, že AK Kříčeň má lepší platební morálku u svých odběratelů, a je tedy z hlediska doby obratu pohledávek v lepší situaci.

Obrázek 11 znázorňuje vývoj doby obratu zásob a pohledávek u obou komparovaných družstev.



Obrázek 11 Komparace ukazatelů aktivity

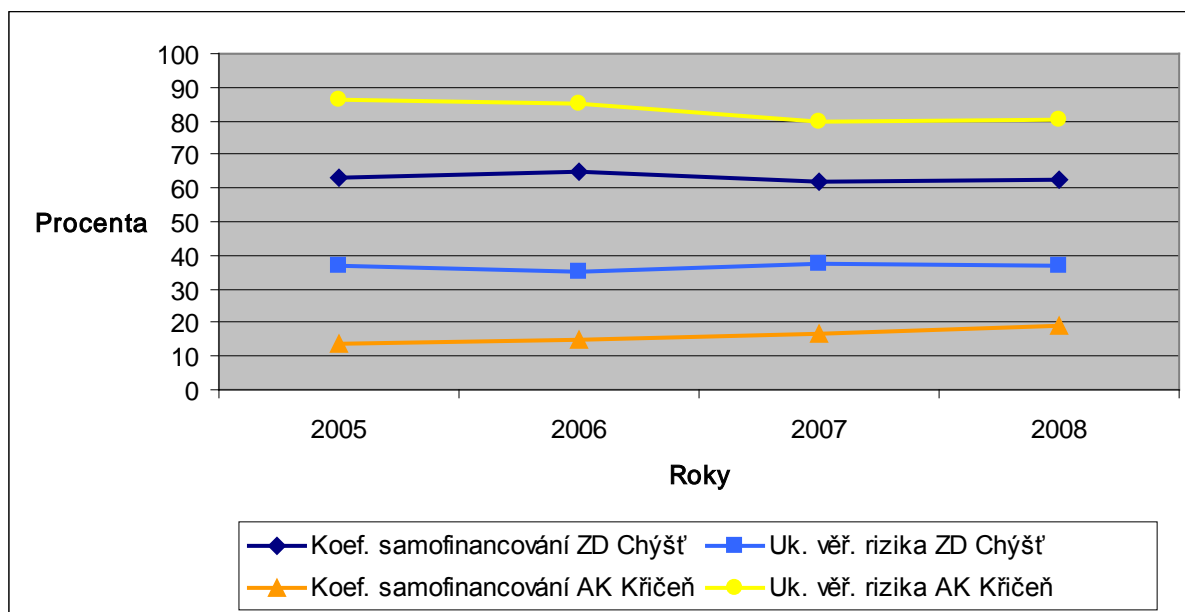
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť a Agrodružstva Klas

Komparace ukazatelů zadluženosti

Jako třetí v řadě se zaměříme na ukazatele zadluženosti. Tato komparace by měla přiblížit rozdíly v zadlužení obou družstev vzhledem k odlišným způsobům krytí majetku. Už samotný pohled na obrázek 12 to potvrzuje. V roce 2005 výše koeficientu samofinancování u ZD Chýšť byla 63,18 % a u AK Kříčeň 13,52 %. V roce 2008 pak 62,6 % u ZD Chýšť a 18,85 % u AK Kříčeň. Rozdíly mezi způsoby financování se sice u družstev v komparovaném období snižují, ale stále je patrné výrazné používání cizích financí v případě AK Kříčeň a vlastního kapitálu v případě ZD Chýšť. Oba ukazatele vypovídají o výrazné zadluženosti AK Kříčeň. V lepší situaci je tedy ZD Chýšť, které při zmíněném větším využívání vlastních zdrojů na financování majetku dosahuje i uspokojivější výše rentability.

Ukazatel úrokového krytí tuto situaci jen potvrzuje, jelikož dosažené hodnoty ukazatele AK Kříčeň svou výší náležely s výjimkou roku 2005 do oblasti rizikových hodnot. Za to hodnoty uvedeného ukazatele ZD Chýšť se v roce 2007 dostaly do oblasti hodnot vynikajících. V ostatních letech se pohybovaly na hranici oblastí hodnot slabých a dostačujících.

Obrázek 12 znázorňuje srovnání ukazatelů koeficientu samofinancování a ukazatele úrokového rizika u obou družstev.



Obrázek 12 Komparace ukazatelů zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť a Agrodružstva Klas

Komparace ukazatelů platební schopnosti

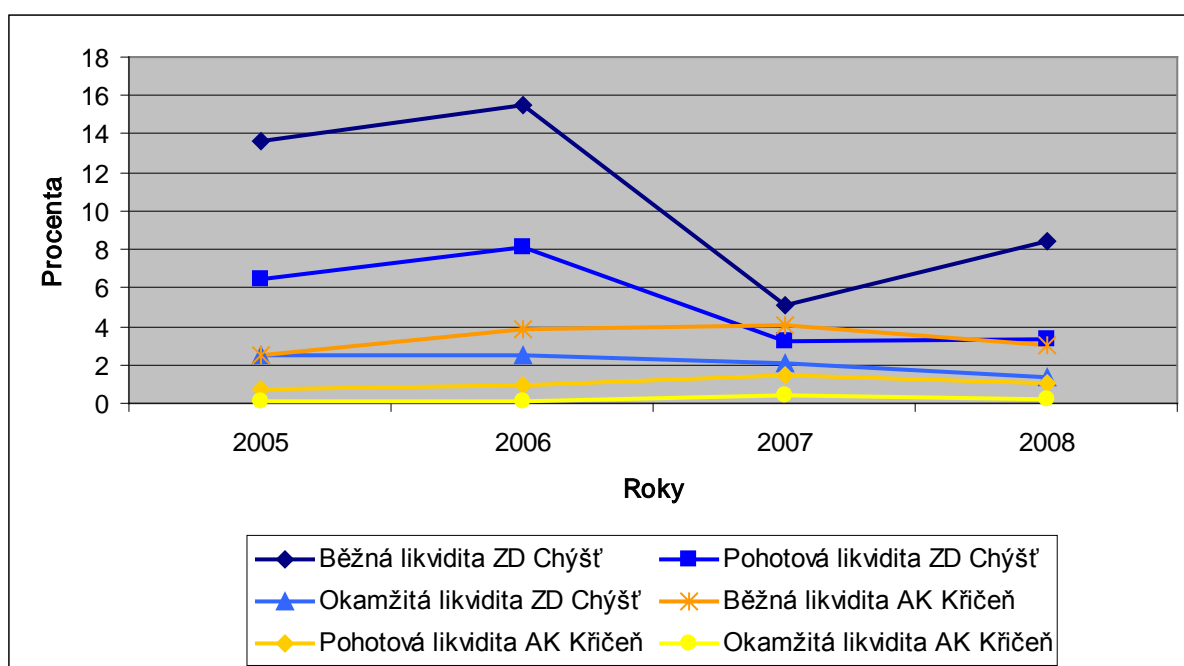
Poslední skupinou poměrových ukazatelů, pomocí nichž provedeme srovnání družstev, budou ukazatele platební schopnosti. Při pohledu na obrázek 13 jsou vidět značně vyšší hodnoty u ZD Chýšť. To ale není zcela vypovídací poznatek. Důležité je porovnat, které družstvo dosahuje nebo se více blíží k doporučeným hranicím.

Dle hodnot okamžité likvidity se obě družstva nacházejí v odlišné situaci. Ani v jednom případě nebylo dosaženo optimálních mezí. AK Kříčeň je pod hranicí a ZD Chýšť nad ní. AK Kříčeň je lehce blíže k doporučené hranici, avšak za současné situace by družstvo na základě hodnocení likvidity 1. stupně bylo hodnoceno jako nelikvidní. ZD Chýšť je naopak likvidní až přebytně moc. Ovšem vývoj ukazatele okamžité likvidity u ZD Chýšť směřuje pozitivním, klesajícím směrem.

Rovněž u pohotové a běžné likvidity je ZD Chýšť daleko nad optimálními hodnotami. AK Kříčeň v posledních dvou letech v rámci pohotové likvidity doporučených hodnot dosáhlo, nýbrž v letech 2005 a 2006 byly hodnoty rovněž nelikvidní. V případě běžné likvidity pak optimálních mezí dosáhlo AK Kříčeň pouze v roce 2005, další roky už směřovaly k hodnotám vyšším.

V rámci takto odlišných hodnot jen stěží můžeme definitivně říci, které družstvo je dle ukazatelů likvidity v lepším postavení. AK Kříčeň dosahuje hodnot bližších hodnotám optimálním, ale někdy až příliš nízkých. Naopak likvidita ZD Chýšť je na velmi vysoké úrovni. Na druhou stranu toto družstvo má možnost převést finanční prostředky do efektivnějších částí majetku a tím i snižovat likviditu směrem dolů, do doporučených hranic. AK Kříčeň musí naopak snižovat své krátkodobé závazky a vytvářet dostatečné množství především krátkodobých finančních prostředků, aby si zajistilo dostatečnou likviditu.

Obrázek 13 odráží výše popsané informace o výších jednotlivých likvidit obou družstev.



Obrázek 13 Komparace ukazatelů platební schopnosti

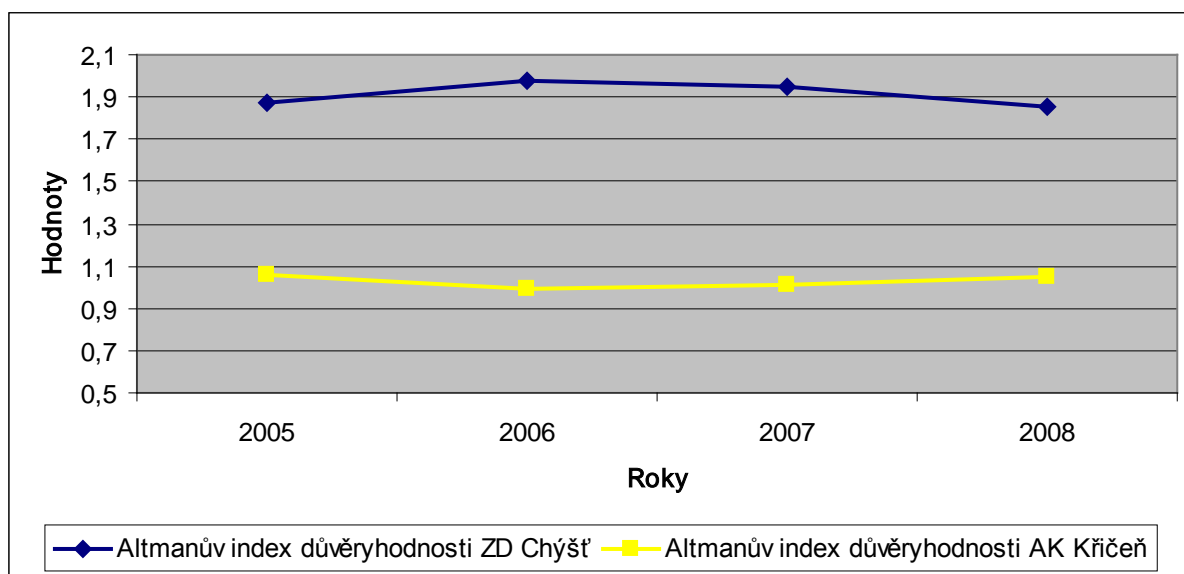
Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť a Agrodružstva Klas

Komparace souhrnných indexů hodnocení

Na závěr provedeme komparaci zvolených družstev podle Altmanova indexu důvěryhodnosti a Kralickova Quicktestu. Obrázky 14 a 15 naznačují, že výrazně lepšího souhrnného ohodnocení dosáhlo ZD Chýšť. Markantní rozdíl je především u Altmanova indexu důvěryhodnosti, podle kterého bylo ZD Chýšť zařazeno do středu pásma šedé zóny a AK

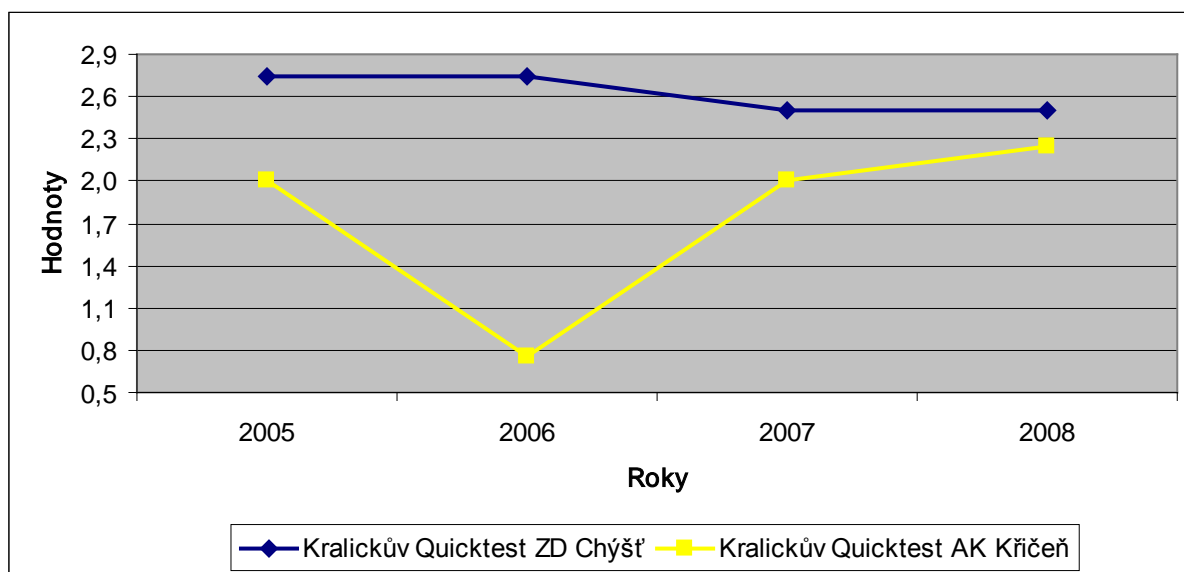
Křičeň do zóny bankrotu. U Kralickova Quicktestu jsou hodnoty mírně vyrovnanější. Směrem dolu vyčnívá pouze hodnota za rok 2006 u AK Křičeň, kdy její výše padla do zóny finančních potíží. Ostatní hodnoty u obou družstev náležely do šedé zóny a ke konci období se přibližovaly. Souhrnné indexy hodnocení tedy utvrzují dojem lepšího hospodaření ZD Chýšť, nežli jeho konkurenčního podniku AK Křičeň.

Obrázek 14 a 15 znázorňuje hodnoty obou družstev dosažené v rámci souhrnného hodnocení pomocí Altmanova indexu důvěryhodnosti a Kralickova Quicktestu.



Obrázek 14 Komparace pomocí Altmanova indexu důvěryhodnosti

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť a Agrodružstva Klas



Obrázek 15 Komparace pomocí Kralickova Quicktestu

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv Zemědělského družstva Chýšť a Agrodružstva Klas

6. Navržená doporučení

Na základě závěrů zjištěných při analýze hospodaření ZD Chýšť a komparaci družstev zmíníme vhodná doporučení, která by tomuto družstvu mohla pomoci při důležitých strategických rozhodnutích mající zásadní vliv na další hospodářský vývoj.

Dosažení optimálnější kapitálové struktury by napomohlo začít více využívat i krátkodobé zdroje financování na úkor zdrojů dlouhodobých. Tento námět by přispěl i k vyšší výnosnosti.

Pro vyšší hodnoty ukazatelů rentability by bylo zapotřebí se zaměřit na dosahování uspokojivé výše zisku a většího využití cizích zdrojů. Zisk lze zvyšovat růstem tržeb. Ten se odvíjí od výkupních cen zemědělských komodit. Zapotřebí by bylo více apelovat na stát, aby svými nástroji zajistil jejich vyšší cenu. Dosažení uvedeného doporučení ovšem není v silách jediného družstva, ale je zapotřebí spolupráce všech zemědělských organizací. Dále je třeba dbát na redukci nákladů a zvyšování odbytu produkce. Rovněž je zapotřebí neustálý přísun dotací, bez kterých by většina zemědělských podniků byla ztrátová.

Růst cen zemědělských komodit by měl příznivý dopad i na výši ukazatelů aktivity, především pak na dobu obratu zásob. Vyšší ceny by vyvolaly zvýšený odbyt zásob a nárůst tržeb, což by vedlo ke snížení doby obratu této složky. V případě doby obratu pohledávek můžeme doporučit více dbát na zlepšování platební morálky svých odběratelů, aby se ukazatel alespoň přiblížil optimálním hranicím.

U ukazatelů zadluženosti byla odhalena možnost více využívat dluhové financování, což by přispělo již zmíněným ukazatelům rentability. Pro vyšší hodnoty ukazatele úrokového krytí by družstvu pomohla návaznost na pozitivní ziskovost v roce 2007.

V případě ukazatelů platební schopnosti bychom družstvu mohli doporučit trvale snižovat hodnotu oběžných aktiv a investovat přebytečné finanční prostředky např. do dlouhodobého finančního majetku, což by přinášelo vyšší výnosnost a snížení hodnot použitých ukazatelů likvidity do doporučených mezí.

Pro dosažení vyšších hodnot v rámci souhrnných ukazatelů můžeme doporučit zapracovat na pozitivnější výši zisku, jelikož právě nejnižších hodnot v rámci obou ukazatelů bylo dosaženo u ukazatele, který v sobě hodnotu zisku zahrnuje. Kromě výše uvedených doporučení by se družstvo mělo zaměřit na vyhledávání možných úspor v nákladech.

7. Predikce vývoje vybraných ukazatelů

Vývoj hodnot v zemědělském odvětví ovlivňuje daleko více faktorů, nežli je tomu v jiných sektorech. Kromě obecných činitelů jako jsou nabídka a poptávka po produktech podniku, současná světová hospodářská krize, ceny vstupů do procesu zemědělské produkce, výkonnost pracovníků, technologický pokrok a dalších jde pak především o přírodní podmínky (podnebí, počasí, kvalita půdy, atd.), SZP (přímé platby, kvóty, atd.), podporu státu a jiné. Na základě výše uvedených faktorů a nespecifického vývoje některých ukazatelů nelze použít konkrétní model regresní analýzy nebo jiné konkrétní metody prognózy, která by komplexně postihovala všechny uvedené aspekty. Proto predikci budoucího hospodářského vývoje ZD Chýšť provedeme na základě odborného předpokladu vývoje klíčových faktorů a očekávaného zemědělského vývoje v ČR.

Nejprve si uvedeme odhadovaný vývoj základních faktorů, mající radikální vliv na hodnoty využitých ukazatelů. ZD Chýšť pro následující období počítá s vyšším přílivem finančních částek z EU a od našeho státu. V případě EU jde o již zmíněné přímé platby, které by se do roku 2013 měly dostat na 100 % objemu přímých plateb v EU-15, což je příslibem vyšší konkurenceschopnosti našich zemědělců na evropském, respektive světovém trhu. Růst by měly i dotace od státu, aby situace zemědělců byla ještě přijatelnější.

V rostlinné výrobě chce družstvo do budoucna nakoupit další ornou zemědělskou půdu. Nákup zemědělských obráběcích strojů ovšem nelze přesně předpovídat. ZD Chýšť tuto možnost bude zvažovat až s ohledem na současnou ekonomickou situaci. Na odhady dlouhodobého vývoje počasí nelze brát žádný zřetel, protože se jedná o velice proměnlivý a těžce předpovídatelný faktor. V případě výkupních cen zemědělských komodit se prognózuje jejich mírný nárůst. Na růst výkupních cen s menším zpožděním reagují i ceny vstupů, konkrétně se jedná především o osivo, hnojivo a pesticidy. Lze tedy i u této položky očekávat v budoucnu mírnější nárůst. Celkový počet zaměstnanců není zcela dostačující, ale výraznější nárůst se nepředpokládá. Rovněž celková výše mzdových nákladů by větším tempem růst neměla.

V případě živočišné výroby je nákup zemědělských strojů rovněž nejistý. U produkce mléka se očekává nárůst výkupní ceny. Tento předpoklad potvrzuje již vývoj výkupních cen mléka za první čtvrtletí roku 2010. Ke konci roku 2009 se jejich výše pohybovala okolo 6,9 Kč/l a dnes je to přibližně 7,29 Kč/l, což je 5,7% nárůst. Vyšší kvóty na mléko už družstvo

požadovat nebude. Dokud není překročena národní výše kvóty na mléko, tak ZD Chýšť těmito kvóty výrazněji ovlivněno není. Do budoucna by se uvedený faktor měnit neměl, stejně jako doживost krav by neměla výrazněji růst ani klesat. Produkce masa by se měla udržovat nadále na přibližně stejné úrovni. Výraznější příbytek nových krav se neočekává.

Na základě vývoje zmíněných faktorů pokusíme zhruba konstatovat i vývoj ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, platební schopnosti a souhrnných ukazatelů.

Výši rentability primárně ovlivňuje dosažená hodnota zisku. Vzhledem k předpokládané větší podpoře od státu a EU a uvedených faktorů podporujících růst tržeb (nákup orné půdy, růst výkupních cen, atd.) by se dalo dosáhnout i vyššího zisku. V případě konkrétních ukazatelů rentability by se dalo dále počítat s mírným nárůstem celkové bilanční sumy a bankovních úvěrů (koupě pozemků, popřípadě strojů). Výše VK by se výrazněji měnit neměla a je předpokládán úbytek dlouhodobých závazků, který je tvořen především závazky vůči oprávněným osobám. Tyto závazky se družstvo snaží postupně vypořádat. Celkově tedy můžeme prognózovat nárůst hodnot ukazatelů rentability, především pak ROE a ROCE.

Nárůst tržeb by měl mít pozitivní dopad i na ukazatele aktivity. Vyšší tržby by snižovaly dobu obratu obou analyzovaných položek, a tak by se více mohla přiblížit k optimálním mezím. Nižší době obratu zásob by ještě výrazněji měly napomoci predikované vyšší výkupní ceny zemědělských komodit, což by vedlo k prodeji zásob a k celkovému poklesu tohoto ukazatele. U doby obratu pohledávek lze předpokládat méně výrazný pokles hodnot, jelikož družstvo neustále část pohledávek vymáhá a nelze přesně předurčit jestli, popřípadě kdy se mu to povede.

U ukazatelů zadluženosti se výraznější změny predikovat nedají. Družstvo bude nadále více využívat vlastní zdroje financování, což by celkovou zadluženost mělo udržet v optimální výši. V případě ukazatele úrokového krytí lze jen počítat s možným nárůstem nákladových úroků (z hlediska nákupu pozemků popřípadě strojů pomocí bankovního úvěru), ale ten by měl být kompenzován vyšším ziskem.

Nárůst tržeb a úbytek zásob zásadně ovlivňuje i ukazatele platební schopnosti. Nárůst zisku by měl zvyšovat i položku krátkodobého finančního majetku. Kromě nákupu půdy a možné koupi strojů o jiné cílené investici (např. do dlouhodobého finančního majetku) družstvo neuvažuje, i tak by ale hodnota krátkodobého finančního majetku neměla příliš růst. U hodnoty krátkodobých závazků se s přílišnou změnou nepočítá, a tak by výše okamžité

likvidity mohla udržet pozitivní vývoj. Zmíněná změna stavu pohledávek se hůře odhaduje, tudíž lze počítat v případě pohotové likvidity s přibližně stejnými hodnoty i dále. Ovšem vzhledem k úbytku zásob se odhaduje pokles hodnot likvidity běžné, což by bylo pro družstvo pozitivní.

S ohledem na výše uvedené změny by se dala očekávat návaznost na přijatelné hodnoty Altmanova indexu důvěryhodnosti v roce 2009. Především nárůst tržeb a zisku by tento ukazatel mohl výrazněji přiblížit pásmu prosperity. U Kralickova Quicktestu by zastavení klesajícího tempa měly napomoci hlavně vyšší hodnoty ROA.

Závěr

Cílem práce bylo provést komplexní hodnocení hospodaření ZD Chýšť, komparovat jeho finanční hospodaření s konkurenčním subjektem na zemědělském trhu a prognózovat jeho další vývoj.

Nejprve jsme museli teoreticky vymezit metody a ukazatele finanční analýzy, pomocí kterých jsme se rozhodli zhodnotit celkovou hospodářskou situaci v ZD Chýšť. V dalším kroku jsme se zaměřili na dopady vstupu ČR do EU na české zemědělství. Především vlivem nižších přímých plateb u zemí, které přistoupily v roce 2004, než u zemí EU-15, nejsou čeští zemědělci v rovném postavení vůči jejich evropské, respektive světové konkurenci. Výše přímých plateb u zemí přistupujících v roce 2004 by měla do roku 2013 dosáhnout 100 % přímých plateb v EU-15.

Následně jsme přímo aplikovali popsané metody a ukazatele finanční analýzy pro potřeby ZD Chýšť. Nejprve jsme však charakterizovali dané družstvo. V této charakteristice jsme se z počátku zaměřili na obecné informace. Popsali jsme organizační strukturu družstva, uvedli vývoj mzdových nákladů, výnosů, nákladů a zisku a celkových tržeb družstva. Už tyto ukazatele naznačovaly, že hospodářsky nejúspěšnější rok byl rok 2007. Za zdrojová data pro provedení finanční analýzy byla využita rozvaha a vybrané údaje z výkazu zisku a ztráty a cash flow. V této práci jsme provedli analýzu kapitálové struktury, horizontální a vertikální analýzu rozvahy a dále jsme se zaměřili na ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, platební schopnosti a souhrnné ukazatele – Altmanův index důvěryhodnosti a Kralickův Quicktest. Vývoj těchto ukazatelů jsme sledovali v období od roku 2005 do roku 2009.

Rozbor kapitálové struktury odhalil ve všech letech překapitalizaci družstva, tedy přebytek dlouhodobých zdrojů financování nad dlouhodobým majetkem. V Horizontální a vertikální analýze rozvahy jsme zjistili, že dlouhodobý majetek převažuje nad oběžnými aktivy. V dlouhodobém majetku má nejsilnější postavení dlouhodobý hmotný majetek, což je dáno značnou potřebou zemědělských strojů, staveb a pozemků. Na straně pasiv jsme odhalili větší využívání vlastních zdrojů financování, nežli zdrojů cizích.

V případě ukazatelů rentability jsme využili ROA, ROE, ROCE a ROS. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v roce 2007. Do tohoto roku uvedené hodnoty ukazatelů rostly a dále pak klesaly. ROE je z velké části ovlivněna větším využitím vlastních zdrojů krytí majetku. Pro

zlepšení hodnoty výnosnosti je zapotřebí dosahovat vyššího zisku. Doporučili jsme především apelování na stát ohledně vyšších dotací a výkupních cen, dále pak větší odbyt a redukci nákladů.

Ukazatele aktivity se vyvíjeli obdobně. Nejlepších hodnot bylo dosaženo v roce 2007, avšak všechny zjištěné hodnoty přesahovali doporučené meze. Pro snížení hodnot doby obratu zásob a pohledávek by rovněž posloužil růst výkupních cen a více lpět na platební morálku dlužníků.

U ukazatelů zadluženosti se potvrdil předpoklad z vertikální analýzy rozvahy a to, že díky většímu využívání vlastních zdrojů krytí majetku nebude mít družstvo se zadlužeností problémy. Nízká zadluženost byla potvrzena i ukazatelem úrokového krytí, který dokonce v roce 2007 dosáhl vynikajících hodnot. Mohli jsme tedy konstatovat, že družstvo by nemělo mít velký problém, platit své úroky z dosaženého zisku.

Ukazatele platební schopnosti odhalily až přílišné držení finančních prostředků v oběžných aktivech. Dosažené vysoké hodnoty jsou příznivé pro věřitele družstva. Naopak pro členy a vedoucí pracovníky to znamená méně efektivní vázanost finančních prostředků v oběžných aktivech. Proto jsme doporučili snižovat hodnotu oběžných aktiv a investovat přebytečné finanční prostředky např. do dlouhodobého finančního majetku.

Souhrnné indexy hodnocení zahrnovali ZD Chýšť do tzv. šedé zóny. Vzhledem k tomuto faktu jsme se více zaměřili na průběh hodnot obou ukazatelů. Výše Altmanova indexu důvěryhodnosti v roce 2009 zaznamenala nejvyšší hodnotu v rámci sledovaného období. Mohli jsme konstatovat, že podniku bankrot zdaleka nehrozí. Hodnoty Kralickův Quicktest v čase klesaly. Důvodem byla především nižší rentabilita, na které jsme již doporučili družstvu zapracovat.

Pro komparaci bylo vybráno sousední konkurující družstvo – AK Křičeň, které patří k největším v Pardubickém kraji. Nejprve bylo rovněž potřebné charakterizovat zmíněné družstvo. Pro potřeby komparace jsme za kritéria zvolili zmíněné poměrové a souhrnné ukazatele. Porovnání probíhalo za období 2005 – 2008.

Celkově příznivější rentability dosahovalo ZD Chýšť. AK Křičeň dosahovalo optimálnějších hodnot pouze u ROE a to ještě s výjimkou roku 2007. Důvodem toho byl zcela odlišný způsob financování majetku. U ukazatelů aktivity jsme nemohli vyvodit jednoznačný závěr,

které družstvo bylo lepší. V případě doby obratu zásob to bylo z počátku období ZD Chýšť, ale v roce 2008 se situace obrátila. U doby obratu pohledávek naopak nejprve dosahovalo lepších hodnot AK Křičeň, avšak poslední dva roky se výše hodnot vyrovnala. Co bylo výše naznačeno se potvrdilo u ukazatelů zadluženosti, kde výhodnější situace je jednoznačně u ZD Chýšť. AK Křičeň kvůli velkému využití cizích zdrojů financování je značně zadlužené. Rovněž ukazatele platební schopnosti se těžce komparovaly, jelikož optimálních hodnot nedosahovalo z velké většiny případů ani jedno z družstev. Především z hlediska okamžité likvidity, bylo AK Křičeň hodnoceno jako nelikvidní. Naopak likvidita běžná a pohotová nabývala u ZD Chýšť značně vysokých výší. Dle Altmanova indexu důvěryhodnosti i Kralickova Quicktestu bylo výrazněji lépe hodnoceno ZD Chýšť.

Celkově jsme mohli konstatovat, že ZD Chýšť hospodaří lépe jak AK Křičeň. I přes vysoké hodnoty ukazatelů likvidity je výnosnost trvale vyšší a vzhledem ke zmíněné možnosti více využít dluhové financování, je dobrý předpoklad pro růst rentability i v dalších letech. U AK Křičeň by vzhledem k velké zadluženosti v případě nezvýšení rentability mohlo hrozit i zkrachování, což bylo i naznačeno Altmanovým indexem důvěryhodnosti.

Na základě odborného předpokladu vývoje klíčových faktorů a očekávaného zemědělského vývoje v ČR jsme prognózovali družstvu vyšší příjmy v podobě navýšení přímých plateb, dotací a dále také nárůstu výkupních cen zemědělských komodit. Především tyto faktory naznačovaly možný růst rentability, snížení hodnot ukazatelů aktivity směrem k doporučeným mezím a růst hodnot obou souhrnných ukazatelů.

LITERATURA

- [1] BREALEY, R., MYERS, S. Principles of corporate finance. 5th ed. New York : McGraw-Hill, 1996. 998 s. ISBN: 0-07-007417-8.
- [2] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [5] VALACH, J. Finanční řízení podniku. Praha: Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [6] WOHLHÖFNER, J. Finanční analýza Zemědělského družstva Chýšť. 2008. 59 s. Bakalářská práce. Univerzita Pardubice.
- [7] Výroční zprávy Zemědělského družstva Chýšť za období 2005 – 2009.
- [8] Výroční zprávy Agrodružstva Klas Křičev za období 2005 – 2008.
- [9] Evropská Komise, Generální ředitelství pro zemědělství a rozvoj venkova. Společná zemědělská politika [online]. 2007 [cit. 2010-04-21].
Dostupné z WWW: <http://ec.europa.eu/agriculture/publi/capexplained/cap_cs.pdf>.
- [10] JEDLIČKA, Jan. Společná zemědělská politika EU [online]. 2004 [cit. 2010-04-21].
Dostupné z WWW: <<http://www.csas.cz/banka/content/inet/internet/cs/CAP.pdf>>.
- [11] Zemědělský svaz České republiky. Proč čeští zemědělci požadují pro rok 2010 vyšší dorovnání přímých plateb [online]. 2009 [cit. 2010-04-21].
Dostupné z WWW: <<http://www.zscr.cz/o-nas/tiskove-zpravy-a-vystoupeni/tiskova-zprava-zemedelskeho-svazu-cr-proc-cesti-a1372987>>.

SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK

OBRÁZEK 1 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA.....	35
OBRÁZEK 2 VÝVOJ PRŮMĚRNÉ MZDY	36
OBRÁZEK 3 VÝVOJ VÝNOSŮ A NÁKLADŮ ZA OBDOBÍ 2002-2008.....	37
OBRÁZEK 4 TRŽBY Z BĚŽNÉ ČINNOSTI ZA OBDOBÍ 2002 – 2008.....	38
OBRÁZEK 5 VÝŠE STÁLÝCH A OBĚŽNÝCH AKTIV V TIS. KČ.....	45
OBRÁZEK 6 VÝŠE VK A CIZÍCH ZDROJŮ V TIS. KČ.....	48
OBRÁZEK 7 VÝVOJ JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ RENTABILITY	50
OBRÁZEK 8 VÝVOJ DOBY OBRATU ZÁSOB A DOBY OBRATU POHLEDÁVEK.....	51
OBRÁZEK 9 VÝVOJ KOEFICIENTU SAMOFINANCOVÁNÍ A UKAZATELE ÚROKOVÉHO RIZIKA.....	53
OBRÁZEK 10 KOMPARACE UKAZATELŮ ROA A ROE.....	67
OBRÁZEK 11 KOMPARACE UKAZATELŮ AKTIVITY	68
OBRÁZEK 12 KOMPARACE UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI	69
OBRÁZEK 13 KOMPARACE UKAZATELŮ PLATEBNÍ SCHOPNOSTI	70
OBRÁZEK 14 KOMPARACE POMOCÍ ALTMANOVA INDEXU DŮVĚRYHODNOSTI.....	71
OBRÁZEK 15 KOMPARACE POMOCÍ KRALICKOVA QUICKTESTU	71
TABULKA 1 INTERPRETACE VÝSLEDKŮ HODNOT ALTMANOVA MODELU	26
TABULKA 2 BODY PRO POTŘEBY KRALICKOVA QUICKTESTU	27
TABULKA 3 SROVNÁNÍ VÝŠE PŘÍMÝCH PLATEB ČR A NĚMECKA PRO ROK 2010 (EUR/HA).....	32
TABULKA 4 ČLENOVÉ, ZAMĚSTNANCI A MZDOVÉ NÁKLADY.....	36
TABULKA 5 VÝNOSY, NÁKLADY, ZISK V TIS. KČ.....	37
TABULKA 6 TRŽBY Z BĚŽNÉ ČINNOSTI (V TIS. KČ).....	38
TABULKA 7 ROZVAHA DRUŽSTVA-AKTIVA (V TIS. KČ).....	39
TABULKA 8 ROZVAHA DRUŽSTVA-PASIVA (V TIS. KČ).....	40
TABULKA 9 VYBRANÉ FINANČNÍ UKAZATELE (V TIS. KČ).....	40
TABULKA 10 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU	41
TABULKA 11 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - STRANA AKTIV	44
TABULKA 12 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - STRANA AKTIV	44
TABULKA 13 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - STRANA PASIV	47
TABULKA 14 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY - STRANA PASIV.....	48
TABULKA 15 UKAZATELE RENTABILITY (V %)	50
TABULKA 16 UKAZATELE AKTIVITY (VE DNECH).....	51
TABULKA 17 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	52
TABULKA 18 UKAZATELE LIKVIDITY	54
TABULKA 19 ALTMANŮV INDEX DŮVĚRYHODNOSTI.....	55
TABULKA 20 KRALICKŮV QUICKTEST	56
TABULKA 21 ROZVAHA AGRODRUŽSTVA KLAS – AKTIVA (V TIS. KČ)	60
TABULKA 22 ROZVAHA AGRODRUŽSTVA KLAS – PASIVA (V TIS. KČ)	61
TABULKA 23 VYBRANÉ FINANČNÍ ÚDAJE O AGRODRUŽSTVU KLAS (V TIS. KČ)	61
TABULKA 24 UKAZATELE RENTABILITY AGRODRUŽSTVA KLAS (V %)	62
TABULKA 25 UKAZATELE AKTIVITY AGRODRUŽSTVA KLAS (VE DNECH).....	63
TABULKA 26 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI AGRODRUŽSTVA KLAS	64
TABULKA 27 UKAZATELE PLATEBNÍ SCHOPNOSTI AGRODRUŽSTVA KLAS	64
TABULKA 28 ALTMANŮV INDEX DŮVĚRYHODNOSTI AGRODRUŽSTVA KLAS.....	65
TABULKA 29 KRALICKŮV QUICKTEST AGRODRUŽSTVA KLAS	66