

Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně

Provozně ekonomická fakulta

Ústav podnikové ekonomiky



Využití finanční analýzy při tvorbě finančního plánu

Diplomová práce

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Ivana Blažková, Ph.D.

Bc. Markéta Konečná

Brno 2008

Zadání diplomové práce

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci Využití finanční analýzy při tvorbě finančního plánu vypracovala samostatně pod vedením Ing. Ivany Blažkové, Ph.D. a uvedla v seznamu literatury všechny použité literární a odborné zdroje.

V Brně, dne 26. května 2008

Bc. Markéta Konečná

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Ivaně Blažkové, Ph.D. za cenné připomínky a odborné rady, kterými přispěla k vypracování této diplomové práce. Dále děkuji paní Marii Chytilové, hlavní účetní Zemědělského obchodního družstva Ludmírov, za velkou ochotu při konzultaci dané problematiky v praxi.

Abstrakt

Moje diplomová práce je zpracována na téma Využití finanční analýzy při tvorbě finančního plánu. Finanční analýzu jsem vytvořila pro ZOD Ludmírov, jehož hlavní činností je zemědělství s následným využitím živočišné produkce k dalšímu zpracování a finalizaci výroby.

Obsahem diplomové práce je finanční analýza ZOD Ludmírov, která poukazuje na hospodaření podniku během minulých pěti let. Další částí práce je sestavení finančního plánu, který navazuje na finanční analýzu a je vytvořen na dobu pěti let.

Finanční plán prezentuje budoucí vývoj podniku a jednotlivé odhady plánu mohou podniku pomoci v rozhodování v následujících letech.

Abstract

My thesis is processed on the Use of financial analysis in formulating a financial plan. Financial analysis, I set up for ZOD Ludmírov, whose principal activity is agriculture, with a consequent use of livestock production for further processing and finalisation of production.

The thesis is ZOD Ludmírov financial analysis, which draws attention to the management of the company during the past five years. Another part of the work is drawing up a financial plan, which builds on financial analysis and is designed for five years.

The financial plan presents the future development of enterprise and individual company estimates the plan could help in decision-making in the coming years.

Klíčová slova

Zemědělství, finanční analýza, finanční plán, budoucí vývoj.

Keywords

Agriculture, financial analysis, financial plan, future development.

OBSAH

1	Úvod.....	7
2	Přehled literatury.....	8
2.1	Finanční analýza	8
2.1.1	Význam a informační zdroje finanční analýzy	8
2.1.2	Metody finanční analýzy	12
2.2	Cash flow	24
2.2.1	Význam cash flow a jeho hlavní kategorie.....	24
2.2.2	Nepřímý a přímý způsob výpočtu.....	25
2.3	Finanční plánování.....	27
2.3.1	Cíle a pojetí finančního plánu	28
2.3.2	Dlouhodobý finanční plán podniku	30
2.3.3	Krátkodobé finanční plánování.....	34
3	Cíl práce a metodika	37
3.1	Cíl práce.....	37
3.2	Metodika	37
4	Vlastní práce	43
4.1	Historie a charakteristika ZOD Ludmírov	43
4.2	Rozdělení družstva na jednotlivá střediska.....	44
4.3	Finanční analýza ZOD Ludmírov	45
4.3.1	Analýza stavových ukazatelů.....	45
4.3.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	54
4.4	Sestavení finančního plánu	63
4.4.1	Vstupní údaje	63
4.4.2	Sestavení plánových účetních výkazů	64
4.4.3	Vybrané poměrové ukazatele v plánovaných letech 2008 - 2012	70
5	Diskuse.....	77
6	Závěr	79
7	Literatura.....	81
8	Seznam grafů a tabulek.....	83

9	Seznam použitých zkratk	85
10	Seznam příloh	86
11	Přílohy.....	Chyba! Záložka není definována.

1 Úvod

Skoro každý podnik se již setkal ve svém podnikání se zpracováním finanční analýzy. Ta je prostředkem pro zhodnocení finanční situace jak minulých let, tak i současných. Podnik může srovnávat výsledky za jednotlivé roky a posoudit, na kterou oblast finanční stránky by se měl zaměřit.

Finanční analýza poskytuje celkové informace o hospodaření podniku. Před provedením finanční analýzy je důležité porozumět jednotlivým výkazům podniku, protože jsou zdrojem, se kterým budeme neustále pracovat. Tyto výkazy obsahují jednotlivé informace o stavu majetku a také financí. Finanční analýza se skládá z jednotlivých postupů výpočtů, pomocí nichž jsme schopni zhodnotit situaci jednotlivých analyzovaných podniků. Je důležité se také zaměřit na vliv externích faktorů, jako je konkurence v dané oblasti a podmínky dané státem.

Součástí podnikání je také budoucí plánování. Sem patří finanční plán, který zahrnuje veškeré budoucí aktivity podniku. Na základě určitých ukazatelů jsme schopni odhadnout budoucí vývoj. K sestavení finančního plánu je důležitá analýza, která je shrnutím finanční situace podniku v minulých letech. Dalším důležitým faktorem jsou investiční záměry podniku, mezi které patří např. budoucí investiční projekty a nákup nových strojů. Plánování je složitým procesem, protože se v dalších letech mohou vyskytnout problémy, se kterými podnik na začátku tvorby plánu nepočítal. Každé možné riziko by měl zahrnout do svých úvah. Odhadnout vývoj na příští rok je základním kritériem pro finanční plán. Od tohoto roku se odvíjí následující roky. Plán se většinou tvoří na dobu pěti let, kdy je riziko špatného odhadu nejmenší. V dalších letech je již velmi složité posoudit budoucí vývoj z důvodu stále měnící se legislativy a ekonomiky.

Zemědělství v České republice musí počítat se spousty rizik, mezi které patří např. klimatické podmínky, vysoké ceny vstupů a také konkurence v oblasti zemědělských výrobků ze zahraničí. V dnešní době se zemědělství opět dostává do popředí, a to především z důvodu zkvalitnění výroby a propagace zdravých výrobků. Dalším důvodem je také zvýšení důrazu na venkov, kde se nachází většina zemědělských subjektů.

2 Přehled literatury

2.1 Finanční analýza

Podle Grünwalda a Holečkové (2007) je finanční analýza podniku analýzou financí podniku. Finance podniku mohou být definovány jako pohyb peněžních prostředků, vyjádřený peněžními toky (příjmy a výdaji peněžních prostředků). Finanční analýza přichází jako formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá opatření, využít tyto informace pro řízení a rozhodování.

Podle Živělové (2001) je úkolem finanční analýzy globální posouzení finanční pozice podniku. Je pohledem do minulosti, ale současně i základem, od něhož se odvíjí podnikatelské záměry pro příští období. Tyto záměry jsou pak dále rozpracovány ve finančních plánech. Z hlediska řídicího cyklu je finanční analýza spojovacím článkem mezi finančním účetnictvím, ze kterého přebírá potřebné informace a finančním plánováním, které zobrazuje budoucí předpokládaný vývoj podniku.

2.1.1 Význam a informační zdroje finanční analýzy

Finanční rozhodování může být podloženo finanční analýzou. Proto jednou z rozhodujících fází finančního managementu je finanční analýza. Na jejích výsledcích je založeno řízení financí, řízení a financování oběžných aktiv a investic, cenová a dividendová politika podniku aj. Zdrojem údajů pro finanční analýzu jsou nejen interní finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o cash flow), výroční zprávy, různá statistická šetření, údaje manažerského účetnictví, ale i externí údaje o jiných podnicích (např. údaje ze Statistické ročenky ČSÚ, z Obchodního věstníku, aj.) ty slouží především pro srovnávání s ostatními, hlavně konkurenčními podniky. Protože jde většinou o účetní údaje, musíme mít na paměti, že to jsou údaje historické a že jsou účtovány podle tzv. aktuálního účetního principu a že neberou v úvahu inflaci. (Synek, 2006)

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. Finanční situaci podniku lze charakterizovat stavem majetku, stavem

dluhů, rozdílem mezi majetkem a cizími zdroji, výší výnosů a nákladů, výší příjmů a výdajů. O stavu a vývoji financí podniku vypovídá účetní závěrka (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, a příloha), doplněná v předepsaných případech o výroční zprávu. (Grünwald, Holečková, 2007)

Účetní výkazy se do značné míry podřizují potřebám finanční analýzy. Účetní osnova volí soustavu účtů tak, aby umožňovala sestavovat výkazy s potřebnou vypovídací schopností o stavu rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a o důležitých příčinných souvislostech.

Standardní finanční analýza vyvolá otázky, na které hledáme odpovědi v podrobných údajích rozvahy a výkazu zisku a ztráty, v přehledu o peněžních tocích, v příloze k účetní závěrce a ve výroční zprávě. (Grünwald, Holečková, 2007)

2.1.1.1 Rozvaha

Písemný přehled o majetku podniku a jeho zdrojích k určitému datu nazýváme rozvaha podniku. Rozvaha se může sestavit vertikální formou, ve které jsou jednotlivé položky uspořádány do sloupce, nejdříve aktiva, za nimi pasiva. (Synek, 2006)

Majetková struktura podniku představuje podrobnou strukturu aktiv. V ČR se člení aktiva od nejméně likvidních (fixní, stálá aktiva) až k položkám nejlikvidnějším (oběžná aktiva). Pasiva financují majetek podniku. Strana pasiv je členěna z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Z tohoto pohledu se rozdělují na vlastní a cizí zdroje. (Růčková, 2007)

V rozvaze, jejíž pravidla jsou dána vyhláškou č. 500/2002 Sb.¹, nalezneme vyjádření hodnoty majetku za běžné a minulé období, přičemž za běžné období je uvedena v členění na položky „brutto“, která vyjadřuje prvotní ocenění při pořízení, položky „korekce“, která představuje oprávkky a opravné položky sloužící k reálnějšímu ocenění, a položky „netto“, která je rozdílem položky brutto a korekce a vyjadřuje současnou účetní hodnotu majetku.

Ve finanční analýze se používá netto (zůstatková) hodnota dlouhodobého hmotného majetku, tj. brutto hodnota snížená o opravné položky a oprávkky. (Grünwald, Holečková, 2007)

2.1.1.2 Výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích

Ve výkazu zisku a ztráty jsou uspořádány položky nákladů a výnosů a výsledku hospodaření dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.¹ Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Výkaz zisku a ztráty je sestavován při uplatnění tzv. akruálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají.

Informace získané z výkazu zisku a ztráty lze pak použít pro výpočet různých ukazatelů finanční analýzy, např. ukazatele rentability a aktivity. Z hlediska finanční analýzy mají největší význam výnosy, tržby, provozní výsledek hospodaření, nákladové úroky, výsledek hospodaření za běžnou činnost. (Grünwald, Holečková, 2007)

Dle vyhlášky č. 500/2002 Sb.¹, je přehled o peněžních tocích rozpisem vybraných položek majetku a podává informaci o přírůstcích (příjmech) a úbytcích (výdajích) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů.

Peněžní toky se uvádí v členění na:

1. provozní činnost
2. investiční činnost
3. finanční činnost

Tento výkaz je velmi užitečný pro posouzení likvidity, platební schopnosti podniku. (Grünwald, Holečková, 2007)

2.1.1.3 Příloha k účetní uzávěrce a výroční zpráva

Příloha k účetní uzávěrce vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Příloha obsahuje též informace o výši splatných závazků pojistného na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti, o výši splatných závazků veřejného zdravotního pojištění a o výši evidovaných daňových nedoplatků u místně příslušných finančních orgánů. (www.podnikatel.cz)

¹ Vyhláška MF – podvojně účetnictví pro podnikatele č. 500/2002 Sb.

Výroční zprávu jsou povinny vyhotovit tyto účetní jednotky:

- a) *akciové společnosti*, které překročily nebo dosáhly alespoň jednoho ze tří kritérií:
 - aktiva celkem více než 40 000 000 Kč.
 - roční úhrn čistého obrátu více než 80 000 000 Kč.
 - průměrný přepočtený stav zaměstnanců v průběhu účetního období více než 50.
- b) *ostatní obchodní společnosti a družstva*, které překročily nebo dosáhly alespoň dvou ze tří kritérií uvedených v písmenu a) bodech 1 až 3.
- c) *účetní jednotky* (zahraniční osoby, pokud na území České republiky podnikají nebo provozují jinou činnost podle zvláštních právních předpisů), které jsou podnikateli, a to za podmínek dle písmene b).
- d) *účetní jednotky* za podmínek podle písmene b).
- e) *účetní jednotky*, kterým tuto povinnost stanoví zvláštní právní předpis.
(www.podnikatel.cz)

Výroční zpráva obsahuje povinně informace:

- a) o minulém vývoji činnosti účetní jednotky a o jejím postavení nejméně za dvě bezprostředně předcházející účetní období,
- b) o skutečnostech, které poskytují informace o podmínkách či situacích, které nastaly až po konci rozvahového dne,
- c) o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- d) o výdajích na činnost v oblasti výzkumu a vývoje,
- e) o pořízování vlastních akcií,
- f) účetní závěrku za účetní období a výrok auditora, účetní závěrky za bezprostředně předcházející dvě účetní období,
- g) o tom, zda účetní jednotka má organizační složku v zahraničí. (Grünwald, Holečková, 2007)

2.1.2 Metody finanční analýzy

Základní kritérium pro uspořádání početného souboru metod finanční analýzy spočívá v míře jednoduchosti či složitosti použitých matematických postupů. Podle tohoto kritéria se dělí metody finanční analýzy na dvě velké skupiny:

- *Základní (elementární) metody.*
- *Vyšší metody.*

2.1.2.1 Základní (elementární) metody finanční analýzy

Je důležité rozlišovat, co jsou ukazatele extenzitní a intenzitní. Extenzitní ukazatele vypovídají o rozsahu, vyjadřují úroveň proměnné v objemových jednotkách (např. t, km, ha apod.), u položek z účetních výkazů v peněžních jednotkách. Intenzitní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzitní ukazatele využívány, jak se mění apod. Mají již povahu hodnotících ukazatelů. (Černá, Dostál, Sovová, Špaček, Hubálek, 1997)

Další druhy ukazatelů:

- a) *stavové* ukazatele – toto jsou položky rozvahy, které vykazují stav majetku a jeho zdrojů k určitému okamžiku. Od těchto ukazatelů se pak odvozují rozdílové či poměrové ukazatele.
- b) *tokové* ukazatele – informují o změně extenzitních ukazatelů, k níž došlo za určité období. Např. cash flow, položky výkazu zisku a ztrát, trendy extenzitních ukazatelů.
- c) *rozdílové* ukazatele – jsou rozdílem stavu určitých skupin aktiv a pasiv.
- d) *poměrové* ukazatele – jsou intenzitní ukazatele a jsou to podíly dvou stavových, popř. tokových ukazatelů. (Černá, Dostál, Sovová, Špaček, Hubálek, 1997)

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů:

a) analýza trendů (horizontální)

- v případě horizontální analýzy se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období. Jednou z možností je využít různé indexy či difference (rozdíly).
- nabízí se také zjistit, o kolik procent se jednotlivé položky bilance oproti minulému roku změnil, popř. o kolik se jednotlivé položky změnil v absolutních číslech (tj. difference). (Kislingerová, Hnilice, 2005)

b) procentní analýza (vertikální).

- vertikální analýza zjišťuje procentní strukturu položek uvedených ve výkazech. Základem (100%) bývá rozvahový součet, výkony nebo tržby.
- relativizovaný rozměr veličin (v %) činí vertikální analýzu velmi vhodným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnávání. (Grünwald, Holečková, 2007)

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů:

a) analýza fondů finančních prostředků,

b) analýza cash flow.

Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, ziskovost firmy, její solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života na základě finančních poměrových ukazatelů. (Černá, Dostál, Sovová, Špaček, Hubálek, 1997)

Do jmenovatele patří faktory vyvolávající rizika, tedy:

- zdroje financování, zejména: pasiva (=aktiva), vlastní kapitál, cizí zdroje, dluhy, úročené dluhy, dlouhodobý kapitál, krátkodobé závazky,

- majetek, který váže kapitál, zejména: aktiva, dlouhodobý majetek, zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek, pracovní kapitál.

V čitateli se objevují faktory, které rizika omezují, tedy:

- výnosy z majetku: výkony a tržby,
- zisk: zisk před odpisy, úroky a zdaněním, zisk před úroky a zdaněním, zisk před zdaněním, zisk po zdanění,
- likvidní majetek, zejména oběžný: zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek. (Grünwald, Holečková, 2007)

a) ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. (Kislingerová, Hnilice, 2005)

Rentabilita je poměr dosaženého efektu k prostředkům vynaloženým na dosažení tohoto efektu.

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu se považuje za základní měřítko rentability, resp. výnosnosti neboli finanční výkonnosti, poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

Výkon veškerého majetku je dán výdělkem v podobě zisku před zdaněním a před úhradou úroků. Tento postup výpočtu lze zdůvodnit tím, že jak zisk po zdanění, tak i částka daně z příjmů a úroky placené z cizího kapitálu představují různé formy celkového zisku dosaženého použitím celkového vloženého kapitálu. (Grünwald, Holečková, 2007)

Pokud jde o částku vloženého kapitálu, ta se však nepřebírá ze zdrojové části rozvahy, ale z části, v níž jsou vykazována aktiva podniku. Celkový majetek (aktiva) se ale shoduje s celkovým kapitálem.

Rentabilita celkového kapitálu RCK, neboli rentabilita aktiv (ROA) je dána výdělkovou schopností, resp. produkční silou majetku podniku:

Do jmenovatele by se měl uvést průměr stavu aktiv k počátku a konci účetního období, protože toková veličina ZUD se kumuluje po celé účetní období, po které stavová veličina „aktiva“ mění svou velikost – zpravidla roste. Rentabilita celkového kapitálu nezávisí na struktuře kapitálu ani na úrokové a daňové sazbě, jen na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a na jeho hospodárném využívání.

Do čitatele zlomku se zahrnuje částka zisku po zdanění a přičítá se úrok rovněž po zdanění jako výnos z cizího kapitálu. Smyslem ukazatele je poměřit veškerý vložený kapitál s výslednými efekty, které vznikly produktivním využitím tohoto kapitálu. Zisk po zdanění je pouze částí výsledného efektu. Druhou část tvoří odměna věřitelům za zapůjčení kapitálu, tj. úroky.

Pokud tyto úroky nechápeme jako náklad podniku, ale jako zisk věřitelů, který jim je zdaněn sazbou daně z příjmů (ze zisku), pak to je důvodem, proč v čitateli zlomku ukazatel je zahrnována zdaněná částka vyplacených nákladových úroků. Efektem reprodukce celkového kapitálu je tedy součet zisku po zdanění a „zdaněných úroků“.

Výše uvedený způsob konstrukce ukazatele je zcela správný, prakticky se často používá metodicky méně korektní postup, při kterém se s úroky neuvažuje. (Grünwald, Holečková, 2007)

Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Tento ukazatel umožňuje posoudit výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Většinou se používá pro mezipodnikové srovnání. (Živělová, 2001)

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky. Vlastníci posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu zajímá vedení podniku, které je zodpovědné za efektivní spravování majetku. (Grünwald, Holečková, 2007)

Poměrový ukazatel slouží k testování dle (Grünwald, Holečková, 2007):

- možné účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů,
- udržitelné míry růstu firmy odvozené od růstu vlastního kapitálu,
- šance na udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace,
- úrovně výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s náklady na cizí kapitál.

Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou, zda přináší dostatečný výnos odpovídající riziku investice. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu, za kterou lze u nás považovat například průměrný roční výnos pětiletých státních dluhopisů do doby splatnosti. Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší, případně i stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (např. státních dluhopisů, státních pokladničních poukázek aj.), potom by byl podnik odsouzen k zániku, neboť racionálně uvažující investor požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení.

Rentabilita vlastního kapitálu je ovlivňována výší zisku po zdanění, dále pak vývojem vlastního kapitálu, který však na rozdíl od čistého zisku nepodléhá tak výrazným meziročním změnám.

Rentabilita celkového kapitálu, zahrnující daň z příjmů, není souměřitelná s rentabilitou vlastního kapitálu, ze které je daň z příjmů vyloučena. Pro posouzení podstatných příčin rozdílů, mimo vliv daně z příjmů, je třeba uvést ukazatel rentabilita vlastního kapitálu do tvaru před zdaněním nezdRVK:

$$nezdRV = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \text{ (Živělová, 2001)}$$

Rentabilita tržeb

Poměr zisku k tržbám informuje o tom, jak je podnik ziskový ve vztahu k tržbám. Ukazatel je samozřejmě možno vyjádřit v procentech. Zisk opět můžeme v závislosti na účelu, pro který ukazatel počítáme, vyjádřit různě. Tento ukazatel vyjadřuje dílčí

stránku efektivnosti podniku – hospodárnost. Vyjadřuje nepřímou snižení nákladů, efektivní zvýšení cen a z toho plynoucí konkurenceschopnost. (Kislingerová, Hnilice, 2005)

b) ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů měří, jak úspěšně využívá management podniku aktiva. 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.

Protože ukazatel poměruje nejčastěji tokovou veličinu (tržby) k veličině stavové (aktiva), je možné vyjádřit tento ukazatel ve dvou modech:

- obrátkovost (rychlost obrátu) – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (nejčastěji rok),
- doba obrátu – odráží počet dní (příp. let), po který trvá jedna obrátka. (Kislingerová, Hnilice, 2005)

Obrat celkových aktiv

Měří efektivnost veškerých aktiv v podniku. Ukazuje, jak se zhodnocují stálá i oběžná aktiva výrobní činnosti podniku bez ohledu zdroje krytí těchto aktiv.

Obrat dlouhodobého hmotného majetku

Je to ukazatel efektivnosti a intenzity využívání budov, strojů, zařízení, dopravních prostředků a dalšího hmotného investičního majetku, proto bývá označován i jako produktivnost fixních aktiv.

Obrat a doba obrátu zásob

Tento ukazatel udává, kolikrát za rok se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po opětovný nákup zásob.

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Ukazuje tedy intenzitu využití zásob. Platí, čím vyšší obratovost zásob a čím kratší doba obratu zásob, tím lépe. (Živělová, 2001)

Obrat a doba obratu pohledávek

Je to transformace pohledávek v hotové peníze. Doba obratu pohledávek vyjadřuje dobu, po kterou podnik musí v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. (Kislingerová, Hnilice, 2005)

c) ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Zadluženost nemusí být vždy ještě negativní charakteristikou firmy. V dobře fungující firmě může naopak vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. (Kislingerová, Hnilice, 2005)

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluhu. Analytickými ukazateli celkové zadluženosti jsou:

- dlouhodobá zadluženost,
- krátkodobá zadluženost.

Míra samofinancování

Míra samofinancování vyjadřuje poměr, v jakém jsou aktiva podniku financována penězi vlastníků. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a bývá spolu s ukazateli platební schopnosti považován za nejvýznamnější ukazatel celkové finanční situace podniku.

Dluh na vlastním kapitálu

Dluh na vlastním kapitálu vyjadřuje, jaké procento závazků a úvěrů připadá na hodnotu vlastního jmění. Čím vyšší je podíl závazků a úvěrů ve finanční struktuře, tím vyšší je i ukazatel. (Živělová, 2001)

Ukazatel podkapitalizování

Překapitalizování znamená vysoký podíl vlastního kapitálu, což znamená, že firma z důvodu opatrnosti nedostatečně využívá cizích zdrojů a proto udržuje nadměrnou výši vlastního kapitálu.

Naopak podkapitalizování je pro podnik mnohem nebezpečnější – firma je příliš zadlužena a vlastní jmění je nepřiměřené rozsahu provozní činnosti. Ukazatel podkapitalizování by mělo být vyšší než 1, neboť správně by firma měla krýt dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem.

Ukazatel finanční páky:

Převrácená hodnota míry samofinancování je dalším možným způsobem vyjádření zadluženosti podniku. Je označována jako ukazatel finanční páky. (Živělová, 2001)

d) Ukazatele likvidity

Schopnost aktiv nabýt peněžní podobu a posloužit k vyrovnání závazků se nazývá likvidnost.

Oběžný majetek se dělí podle likvidnosti do tří skupin:

- likvidní prostředky 1. stupně, tj. krátkodobý finanční majetek, který už je v peněžní podobě, nebo který může být bez prodlení a bez citelné finanční újmy do podoby peněžních prostředků proměněn,
- likvidní prostředky 2. stupně, tj. krátkodobé pohledávky, u kterých není vzdálená doba, kdy se s velkou pravděpodobností promění v plné hodnotě v peněžní prostředky, anebo které se dají kdykoli do té doby „prodat“, ale se ztrátou (eskont, faktoring),

- likvidní prostředky 3. stupně, tj. zásoby, u kterých uplyne delší doba, než se promění v peněžní prostředky, anebo které se dají eventuálně prodat (hotové výrobky, zboží, materiál), ale zpravidla obtížně a se značnou ztrátou. (Grünwald, Holečková, 2007)

Krátkodobá likvidita

Je to míra schopnosti podniku uhradit zpeněžením likvidního majetku krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry) včas a v plné výši, až nastane jejich splatnost. Posuzuje se podle přiměřenosti stávajících oběžných aktiv ke stávajícím všem nebo některým krátkodobým dluhům.

Za krátkodobé dluhy pokládá finanční analýza součet krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. (Grünwald, Holečková, 2007)

Podle (Živělová, 2001) máme tři stupně likvidity:

- běžná likvidita (BL), též likvidita 3. stupně,
 - čím je běžná likvidita větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje možnost platební neschopnosti v případě, kdyby se nepodařilo včas proměnit všechny nepeněžní oběžný majetek v peněžní prostředky. Doporučená hodnota kolem 1,5
- pohotová likvidita (PL), též likvidita 2. stupně,
 - čím je ukazatel pohotové likvidity vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých peněžních závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla. Doporučená hodnota bývá 1,0
- peněžní likvidita, též likvidita 1. stupně.
 - nejpříznivější rozmezí tohoto ukazatele je 0,2 – 0,5.

e) hodnotové ukazatele výkonnosti

V posledních let se používají i nové finanční ukazatele, založené na přidaných (přírůstkových) hodnotách – EVA. Tento ukazatel mohou podniky používat jako základní měřítko své výkonnosti a mohou posuzovat také své investiční projekty. Tato hodnota vede jak vlastníky, tak i manažery podniku, ke stejnému cíli, a to ke tvorbě hodnoty. (Synek, 2006)

Analýza soustav ukazatelů

a) pyramidové rozklady.

Pyramidové rozklady lze z metodického hlediska řadit do problematiky dílčích oblastí poměrové analýzy podniku.

Na nejvyšším stupni při hodnocení stojí obvykle zisk jako základní cíl podnikání a prostředky k jeho dosahování jsou uspořádány v několika vrstvách a větvích příčinných faktorů. Soustava má na vrcholu jediný ukazatel a rozkladem se postupně rozšiřuje směrem dolů jako pyramida.

Při rozkladu hlavního ukazatele se používají dva základní postupy (techniky):

- *Aditivní* – základní ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou či více ukazatelů,
- *Multiplikativní* – základní ukazatel se rozkládá jakou součin nebo podíl dvou či více ukazatelů. (Černá, Dostál, Sovová, Špaček, Hubálek, 1997)

Nejznámější je tzv. Du Pontův rozklad. Tento systém ukazatelů postihuje vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli.

Rovnice Du Pontova rozkladu vyjadřuje:

- ziskovou marži (hlavním způsobem jejího zvyšování je snižování nákladů),
- obrat aktiv (hlavním způsobem je zvyšování tržeb připadajících na každou korunu aktiv),
- finanční páku (hlavním způsobem je výhodné použití cizích zdrojů k financování aktiv). (Synek, 2006)

Predikce finanční tísně podniku.

Nejpoužívanější modely je možné rozdělit do dvou základních skupin, a to:

- *bonitní modely,*
- *bankrotní modely.*

Bonitní modely

Vycházejí z normativních hodnot vybraných ukazatelů finanční analýzy, na jejichž základě jsou podniky zařazovány do různých bonitních tříd.

Podle (Živělová, 2001) mezi tyto modely např. patří:

- *Kralickův quicktest,*
- *Argentiho model.*

Kralickův quicktest

- je založen na rychlém posouzení základních oblastí finanční analýzy, tzn. finanční stability a výnosové situace podniku, pomocí ukazatele míry samofinancování, cash flow v % z výnosů, rentability celkového kapitálu a doby splácení dluhu v letech. (Kralicek, 1993)

Argentiho model

- v tomto modelu je celkový počet bodů přidělených podniku odvozen od subjektivního hodnocení.

Bankrotní modely

Modely jsou dvojího druhu:

- *jednorozměrné modely,*
- *vícerozměrné modely.*

Jednorozměrné modely

- tyto modely dokazují rozlišení mezi podniky, které se v určité době ocitnou ve finančních problémech a mezi podniky ostatními.

Vícerozměrné modely

- konstruovány na bázi několika vybraných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazovány určité váhy. Výsledek je sumarizován do jednoho čísla, podle jehož výše je odhadována budoucí finanční situace podniku.
- patří sem dva modely, a to *Altmanův model* a *Index důvěryhodnosti*.
(Živělová, 2001)

2.1.2.2 Vyšší metody finanční analýzy

Matematicko-statistické metody:

a) *Bodové odhady*

- Slouží k určení orientační „normální“ hodnoty ukazatele pro skupinu podniků.

b) *Statistické testy odlehlých dat*

- Slouží k ověření, zda „krajní“ hodnoty ukazatelů patří do zkoumaného souboru.

c) *Empirické distribuční funkce*

- Odhad pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů.

d) *Korelační koeficienty*

- K posouzení stupně vzájemné závislosti ukazatelů.
- K posouzení „hloubky paměti“ v časové řadě ukazatelů.

e) *Regresní modelování*

- K charakteristice vzájemné závislosti mezi více ukazateli.

f) *Analýza rozptylu*

- K výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek.

g) *Faktorová analýza*

- Ke zjednodušení závislostí struktury ukazatelů.

h) *Diskriminační analýza*

- Ke stanovení významných příznaků finanční tísně podniku.
- Ke posouzení stupně nebezpečí finančního zhroutení podniku.

2.2 Cash flow

2.2.1 Význam cash flow a jeho hlavní kategorie

Praxe finančního řízení a rozhodování podniků ve vyspělých tržních ekonomikách si vynutila – vedle informací o majetku a jeho krytí, o výnosech, nákladech a zisku – i informace o pohybu peněžních prostředků podniku, o jeho peněžních příjmech a výdajích.

Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) zachycuje různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje (princip aktuálního účetnictví).

Je nutné pro řízení a ovlivňování finanční situace podniku mít jiný pohled na podnik – pohled prostřednictvím peněžních příjmů a výdajů, stavu peněžních prostředků a jejich dynamiky. V podmínkách tržní ekonomiky není možné řídit podnik jen z hlediska výnosů, nákladů a zisku, ale z hlediska udržení jeho platební schopnosti, tj. z hlediska příjmů, výdajů a peněžních prostředků. Pokud podnik vykazuje zisk, ale není schopen delší dobu hradit své závazky, nemůže jako takový déle fungovat. Finanční manažeři, analytici a plánovači proto jednoznačně zdůrazňují, že vedle sledování majetkové a finanční struktury, zisku je třeba sledovat, analyzovat a plánovat také pohyb peněžních prostředků, příjmy a výdaje. Růst a pokles zisku ještě neznamená růst či pokles peněžních prostředků podniku v hotovosti či na účtech v bance. (Valach, 1997)

Cash flow definuje (Sedláček, 2003) jako skutečný pohyb (tok) peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností.

Někdy je pojem cash flow ztotožňován s velikostí zisku podniku a jeho odpisy. I to je spíše zjednodušené, i když zisk a odpisy tvoří určité východisko pro zachycení, eventuální plánování pohybu peněžních prostředků. Koncepce cash flow vychází z kategorií peněžních příjmů a výdajů podniku, nikoliv z koncepce výnosů a nákladů podniku. Kromě toho celkové cash flow zahrnuje i peněžní příjmy a výdaje, které souvisí se změnami oběžného majetku, fixního majetku, finančního majetku a změnami cizího i vlastního kapitálu. (Valach, 1997)

Podle (Valach, 1997) se cash flow rozlišuje na:

- a) cash flow z provozní činnosti,
- b) cash flow z investiční činnosti,
- c) cash flow z finanční činnosti,
- d) cash flow celkem.

Někdy se – v rámci cash flow z provozní činnosti – ještě vyděluje cash flow ze samofinancování.

Cash flow se může dle (Sedláček, 2003) v zásadě kvantifikovat dvěma způsoby:

- přímo (sledování skutečných příjmů a výdajů podniku za dané období),
- nepřímo (úprava zisku či ztráty z hospodaření o nepeněžní položky a o změny položek rozvahy, vyjadřujících rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky výnosů a nákladů).

2.2.2 Nepřímý a přímý způsob výpočtu

Dle (Valach, 1997) je doporučován nepřímý způsob výpočtu cash flow:

- + zisk (po úhradě úroků a zdanění)
- + odpisy (snížily vykazovaný zisk, protože však nejsou peněžní výdaj, musí se k zisku přičíst)
- + jiné náklady, nevyvolávající pohyb peněz (platí o nich co o odpisech – např. rezervy na mzdy za dovolenou, na opravy aj.)
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz (zvýšily zisk, ale protože nejde o peněžní příjem, musí se odečíst od zisku (např. zúčtování předem přijatého nájemného do výnosů)

CASH FLOW ZE SAMOFINANCOVÁNÍ

- + úbytek pohledávek
- přírůstek pohledávek
- + úbytek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- přírůstek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- + úbytek zásob
- přírůstek zásob

+	přírůstek krátkodobých dluhů
-	úbytek krátkodobých dluhů
<hr/>	
CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI	
(obsahuje i cash flow ze samofinancování)	
+	úbytek fixního majetku
-	přírůstek fixního majetku
+	úbytek nakoupených akcií a dluhopisů
-	přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů
<hr/>	
CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI	
+	přírůstek dlouhodobých dluhů
-	úbytek dlouhodobých dluhů
+	přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
-	výplata dividend
<hr/>	
CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI	

Celkové cash flow je pak součtem z provozní činnosti, investiční činnosti a z finanční činnosti.

U *přímé* metody může podnikatel zvolit dle (Sedláčka, 2003) čistou přímou metodu nebo nepravou přímou metodu. Při použití čisté přímé metody vykazuje brutto příjmy a výdaje na základě klasifikace jednotlivých operací zaúčtovaných v průběhu účetních období. Nepravá přímá metoda je založena na transformaci nákladově výnosových dat na příjmově výdajové.

2.3 Finanční plánování

Finanční plánování zaujímá v systému plánování podniku zcela specifické postavení. Je to vyvoláno jeho výrazně integrujícím a průřezovým charakterem.

Finanční plánování zahrnuje rozhodování o způsobu financování (investic, běžné činnosti), o investování kapitálu s cílem jeho zhodnocení a o peněžním hospodaření. Cílem finančního plánování je splnění obecného finančního cíle podniku, tj. maximalizace jeho tržní hodnoty. Plánování probíhá jako dlouhodobé plánování a plánování krátkodobé. (Synek, 2006)

Podle (Sedláček, 2003) vychází finanční plán z analýzy finančních i investičních možností, které má podnik k dispozici a vyčísluje očekávané tržby a výdaje, popisuje účetní výkazy včetně externích zdrojů financování.

Dlouhodobý finanční plán podniku dle (Synek, 2006) obsahuje:

- analýzu finanční situace podniku,
- plán tržeb,
- plán cash flow (plán peněžních toků),
- plánovanou rozvahu,
- investiční rozpočet,
- rozpočet externího financování.

Krátkodobý finanční plán, který zajišťuje splnění dlouhodobého finančního plánu, zahrnuje plánovou výsledovku (obvykle roční), roční plán cash flow, roční plánovanou rozvahu (obvykle v členění na čtvrtletí) a rozpočty peněžních příjmů a výdajů, které jsou rozpracovány až do denních rozpočtů.

Na finanční plánování navazuje finanční kontrola, ta bývá součástí controllingu. Finanční plánování a finanční kontrola představují nejsložitější oblast plánování v podniku. (Synek, 2006)

Plánování je komplexní rozhodovací proces, spočívající v navrhování, hodnocení a výběru cílů i odpovídajících projektů k jejich dosažení. (Valach, 1997)

Podnikové cíle se orientují jednak na postavení na trhu zboží a služeb (tržní podíl, růst tržeb), jednak na vztah ke kapitálovému trhu (tržní hodnota firmy, výnosnost). Podle vnitřních a vnějších okolností se volí strategie stability, expanze nebo útlumu. K dosažení cílů vedou opatření v oblasti investiční činnosti, výzkumu a vývoje, personalistiky a marketingu. Opatření jsou zabezpečována plánováním potřeby a užití finančních zdrojů.

V dlouhodobém plánovacím horizontu je větší vůle při vytyčování cílů a strategie. Opatření a zdroje se cílům a strategii lépe přizpůsobují. Nejistota, pokud jde o externí a interní rizika, není zanedbatelná, ale stále ještě zůstávají otevřené možnosti, kdy může podnik v průběhu několika plánovaných let na tato rizika reagovat.

V krátkodobém plánovacím horizontu se cíle spíše přizpůsobují disponibilním prostředkům. Dlouhodobá strategie se transformuje na taktiku, odpovídající aktuálním příležitostem a hrozbám. Rozhodovací volnost je sice snížena, ale je snazší vyhýbat se velkým rizikům. Plánování je prioritní funkcí řízení podniku. Podnikový plán zahrnuje úsekové dílčí plány, jako je plán odbytu, výroby, výzkumu a vývoje, investiční a finanční plán. (Valach, 1997)

2.3.1 Cíle a pojetí finančního plánu

Dle (Landa, 2007) má-li finanční plánování, resp. finanční plány plnit svou úlohu při finančním řízení podniku, je nutné v procesu finančního plánování respektovat určité základní principy a zásady:

- a) princip reálné dosažitelnosti cílů,
- b) princip dlouhodobého finančního plánu,
- c) zásada jednoduchosti plánovaných výpočtů,
- d) zásada aktualizace finančních plánů.

Finanční plán je relativně autonomní. Obsah finančního plánování podle (Valach, 1997) spočívá ve třech rozhodovacích polohách:

- kvantifikovat finanční cíle na zhodnocení investovaného kapitálu,
- formulovat finanční politiku, odpovídající dosažené finanční situaci podniku, prognóze vnějšího prostředí a podnikatelské strategii,

- navrhnout vývoj financí podniku v souladu s finančními cíli a finanční politikou a ve vazbě na plán prodeje (tržby) a na plán výroby (náklady).

Obecným cílem je zajistit v řízení podniku jeho trvalou existenci při co nejlepších hospodářských výsledcích. Pokud jde o výsledky, je vrcholným cílem podnikání cíl finanční, který finanční teorie spatřuje v maximalizaci tržní hodnoty podniku.

Praktické finanční plánování pracuje se ziskem jako zástupným finančním cílem, neboť zisk je nepochybně faktorem výrazně spoluvytvářejícím tržní kurs akcie a je také veličinou plánovanou v rámci zavedeného informačního (účetního) systému. Nicméně souhrnným, základním kritériem hodnocení přijatelnosti finančního plánu zůstává vývoj tržní hodnoty podniku.

Finanční politika formuluje dle (Valach, 1997) zásady pro způsob financování činnosti podniku. Dává odpověď na otázky:

- jak smějí být jednotlivé kapitálové zdroje používány?
- kde lze získávat dodatečný kapitál?
- jaký má být poměr mezi cizími zdroji a vlastním jměním (jaká smí být zadluženost)?
- jak se budou financovat opakující se potřeby?
- jaký rozsah likvidního majetku má být uložen v peněžních prostředcích a peněžních ekvivalentech?
- jaká jsou omezení růstu majetku a tržeb s ohledem na peněžní toky?
- kolik se má vyplácet na dividendách?

Odpovědi představují soubor „příkázání“, jak se vyhýbat příliš riskantnímu jednání, které by mohlo vést k ohrožení finančního zdraví, k finanční tísní a posléze třeba i k zániku firmy. Finanční politika usiluje o příznivý image podniku na základě finanční analýzy v příštích obdobích.

Produktem finančního plánování je finanční plán jako zjednodušený model budoucích stavů a toků ve finančním systému podniku. Stanoví druh, výši a okamžik ekonomických opatření, která k tomu povedou. Finanční plán slouží jako soubor kritérií pro rozhodování přítomnosti o činnostech, jejichž důsledky nastanou v budoucnosti.

Finanční plán obsahuje cíle, jejichž realizace vyžaduje zpravidla dobu delší než jeden rok. Proto je vhodné sestavovat dlouhodobý finanční plán. Jeho součástí je krátkodobý plán pro první rok plánovaného období. (Valach, 1997)

2.3.2 Dlouhodobý finanční plán podniku

Dle (Sedláček, 2003) dlouhodobý finanční plán podniku ovlivňuje krátkodobé rozhodování, které má zajistit podniku dostatek hotovosti na zaplacení účtů a optimální uspořádání krátkodobých zápůjček i výpůjček.

Na vývoj zisku dle (Valach, 1997) významněji zapůsobí jen dlouhodobější opatření v investiční a technické oblasti, provázená účinným marketingem. Proto zisk jako finanční cíl může být vytyčen jen v rámci dlouhodobého horizontu. Lhůtám investičních a výzkumně vývojových projektů odpovídá dlouhodobý finanční plán podniku, zpravidla na každých příštích pět let (posuvným způsobem).

Metoda procentního podílu na tržbách

Základní obrysy finančního plánu se získávají z očekávané skutečnosti běžného roku a z plánu tržeb použitím metody procentního podílu na tržbách. Tato metoda předpokládá stabilní poměr tržeb k některým nákladům (odpisy, úroky), k většině položek aktiv (hmotný investiční majetek, pracovní kapitál) a k zisku.

Sestavuje se především plán peněžních toků v součtu za celé plánované období. Účelem výpočtu je zhruba vyjádřit objem výdajů na investiční činnost, jejich krytí čistým příjmem z provozní činnosti a změnou dlouhodobých externích zdrojů financování, pokud vychází přebytek nebo schodek peněžních toků z provozní a investiční činnosti celkem.

Na plán peněžních toků navazuje plánová rozvaha a plánová výsledovka posledního roku (nebo všech roků) plánovaného období.

Finanční plán zpracovaný metodou procentního podílu na tržbách může sloužit jako vodítko k posuzování ekonomických přínosů a nákladů při hodnocení investičních projektů. (Valach, 1997)

Finanční plán obsahuje:

- analýzu finanční situace,
- plán tržeb na základě prognózy a plánu prodeje,
- plán peněžních toků,
- plánovou rozvahu,
- plánovou výsledovku (plánový výkaz zisků a ztrát),
- rozpočet investičních výdajů,
- rozpočet dlouhodobého externího financování.

2.3.2.1 Analýza finanční situace

Podle (Valach, 1997) vlastnímu plánování předchází analýza finanční situace a hospodářských výsledků podniku. Minulost je nutno posoudit s přihlédnutím k měnícím se vnějším podmínkám, pokud jde o vývoj poptávky, nákupních a prodejních cen, devizových kursů, úrokové míry, daňových sazeb. Příčiny vývoje finančních ukazatelů mohou souviset s průběhem hospodářského cyklu a s odvětvovými vlivy.

Podle (Sedláček, 2003) posuzuje analýza finanční situace finanční i investiční možnosti na základě minulého vývoje podniku. Analýza má potvrdit nebo modifikovat dosavadní politiku podniku.

Vedle vnějších vlivů se projevují i vlivy vnitřní – vlastní silné a slabé stránky, schopnost využívat příležitostí a předcházet hrozbám. Poučný může být rozbor odchylek skutečných výsledků od plánu a očekávání, zejména z hlediska působení odchylek na následující léta.

Finanční analýza směřuje k poznání, v jaké situaci se podnik nachází a také s jakými problémy bude muset podnik v budoucím plánování počítat. Finanční analýza má vyústit v potvrzení nebo v modifikaci dosavadní finanční politiky, např. ve vztahu k zadluženosti a tempům růstu. (Valach, 1997)

2.3.2.2 Plán tržeb

Podle (Sedláček, 2003) jsou tržby základním zdrojem financování podniku a současně i potencionálním zdrojem kladných cash flow. Jsou funkcí obchodních cílů navazujících na očekávané změny tržního objemu a podílu na trhu a cenovou politiku.

Podle (Valach, 1997) je nejdůležitějším faktorem ovlivňujícím finanční potřeby a současně i vymezujícím rozhodující provozní příjmy je objem tržeb. Plán tržeb vychází z prognózy tržních podmínek a z plánu prodeje.

Plán prodeje vyjadřuje obchodní cíle, které si na podkladě prognózy vytyčila firma a na které navazuje obchodní strategie: stabilita, expanze, útlum. Na plán prodeje navazuje plán tržeb v úrovni kupní síly peněz ve výchozím roce, který je korigován pouze plánovaným vývojem reálných cen vlastních výrobků oproti vývoji reálných tržních cen v odvětví. Plánované tržby jsou vstupem pro finanční plán.

2.3.2.3 Plán výkazu zisku a ztráty

Podle (Živělová, 2001) je výkaz zisku a ztráty výchozím bodem dlouhodobého finančního plánu. Je sestavován zjednodušeným způsobem, neboť jeho cílem je odhad budoucího zisku. Pro podnik je důležitý až použitelný zisk, který může být využit pro další rozvoj podniku.

Podle (Sedláček, 2003) umožňuje porovnat výši úvěrů a úroků z nich, které byly původně zakalkulovány do plánu cash flow s úroky navazujícími na plánovanou rozvahu.

2.3.2.4 Plán cash flow a plánovaná rozvaha

Podle (Sedláček, 2003) vychází plán CF z očekávané skutečnosti běžného roku a z plánu tržeb. Sestavuje se metodou procentního podílu na tržbách. Vyjadřuje objem výdajů na investiční činnost a jejich krytí čistým příjmem z provozní činnosti a změnou dlouhodobého externího kapitálu.

Podle (Sedláček, 2003) se v plánované rozvaze znázorňují důsledky investiční aktivity v oblasti dlouhodobého i oběžného majetku firmy a finančních zdrojů v plánových rozvahách. Výchozím podkladem pro sestavení plánové rozvahy je plán cash flow.

2.3.2.5 Investiční výpočty

Metodou procentního podílu z tržeb vzniká rámcový finanční plán, vhodný pro konfrontaci připravovanými investičními projekty. Investiční projekty se sice podrobují každý jednotlivě ekonomickému hodnocení (podle čisté současné hodnoty, vnitřní míry výnosnosti, doby návratnosti), rozhodující je však jejich společný přínos pro plánované tržby a plánovaný zisk. (Valach, 1997)

Podle (Sedláček, 2003) navazuje rozpočet investičních výdajů na harmonogram investiční výstavby. Přiřazuje investiční výdaje jednotlivým rokům, po které bude výstavba podle investičního projektu probíhat. Vzniká tak přehled o sumě investičních výdajů za každý rok. Celkové roční výdaje by neměly vybočovat z rozumných mezí, které lze bez nepřiměřeného rizika financovat z provozních a finančních peněžních toků.

2.3.2.6 Rozpočet dlouhodobého externího financování

Podle (Sedláček, 2003) je nedostatek peněžních toků z provozní činnosti k financování investiční činnosti a pro úhradu dividend pokryt dlouhodobými externími zdroji: emise akcií, emise dluhopisů nebo přírůstek dlouhodobých půjček a úvěrů.

Dle (Valach, 1997) je přírůstek dlouhodobých externích zdrojů omezen finančně ekonomickými ukazateli zadluženosti, poměřujícími cizí zdroje k vlastnímu jmění a k provozním cash flow. Proto se někdy uvažuje o emisi dalších akcií nebo o omezeném růstu podniku. Navýšení počtu akcií ovšem snižuje zisk na akcii a dividendu na akcii, a to tím výrazněji, čím nižší je emisní kurs akcie. Může tím utrpět burzovní hodnota akciového kapitálu vlastněného dosavadními kmenovými akcionáři.

Pouze pro velmi velké firmy jsou dostupné dlouhodobé půjčky (tzv. finanční úvěry), nejčastěji od institucionálních investorů. Proto nejčastějším řešením je dlouhodobý

úvěr, zvláště pro pokrytí dočasné potřeby dlouhodobých cizích zdrojů, je-li vyhlídka na pozdější zvyšování vlastních zdrojů.

Hodnocení finančního plánu podle výnosnosti

Kvalita finančního plánu se podle (Sedláček, 2003) posuzuje podle jeho důsledků pro vývoj tržní hodnoty podniku. Sestavené plánové výkazy se hodnotí pomocí kritérií finanční analýzy.

Podle (Valach, 1997) sestavením plánu peněžních toků, plánové rozvahy a plánové výsledovky výpočty ještě nic nekončí. Kvantitativní soulad mezi příjmy a výdaji, mezi výnosy, náklady a ziskem či mezi aktivy a pasivy je jistě podmínkou nutnou, nikoliv však postačující pro přijatelnost finančního plánu.

2.3.3 Krátkodobé finanční plánování

Krátkodobý finanční plán podle (Sedláček, 2003) vychází z dlouhodobého plánu a vyjadřuje krátkodobá finanční rozhodnutí podniku (investování nebo obstarávání prostředků na krátká období).

(Valach, 1997) definuje, že roční finanční plán zpřesňuje a konkretizuje opatření k zabezpečení dlouhodobých záměrů činnostmi v plánovaném roce. Bezprostředně navazuje na očekávanou skutečnost v roce běžném. Příprava ročního plánu se může stát příležitostí pro hledání způsobů, jak dosáhnout co nejpříznivější výchozí základny. Vnější podmínky stačí prognózovat jen pro krátké období blízkého příštího roku, takže riziko prognostické chyby je relativně nízké.

Nejvýznamnější součástí ročního finančního plánu je plánová výsledovka v kalkulačním členění: tržby, přímý materiál, přímé mzdy, variabilní nepřímé náklady (nebo výrobní režie), fixní nepřímé náklady /nebo ostatní režie), zisk před zdaněním, daň z příjmů, zisk po zdanění.

Vůdčím principem plánové výsledovky je optimalizace zisku. Na zvýšení zisku působí zvýšení prodaného množství výrobků a služeb, zvýšení průměrné ziskové přírážky a pokles nákladů při zachování cenové úrovně.

Objem prodeje se zvyšuje získáváním nových trhů, vytlačováním konkurence, masivní propagací, uváděním nových výrobků na trh. Předpoklady vytváří dobudování distribučních cest (např. pro vývoz do zahraničí), růst kvality výrobků, design, garance, výzkumně vývojová činnost – tedy činitelé, které často vyvolávají dodatečné náklady. Zvýšení ziskové přírážky při zachování úrovně nákladů přichází v úvahu u výrobků zcela nových, s mimořádnými vlastnostmi, které zajímají zákazníka. Vyšší ziskové rozpětí bývá u zboží zaměřeného na náročnějšího zákazníka. Na průměrné ziskové rozpětí má vliv i změna struktury prodeje (tuzemsko, zahraničí) a vyřazování ztrátových nebo málo ziskových výrobků z nabídky.

Ke zvýšení ziskového rozpětí přispívá i pokles nákladů při zachování úrovně cen. Pozitivně působí snižování cen nakupovaného materiálu a subdodávek, revalvace devizového kursu, snížení počtu pracovních míst, pokles nákladů na pojištění zaměstnanců, nižší kapitálové náklady (nižší zadluženost, pokles úrokové sazby, méně úvěrovaných aktiv), snížení sazby daně z příjmů. Vyšší využití kapacit přináší úspory z neměnné výše fixních nákladů. Příznivě se projevují některé konstrukční změny, nová technologie, normování spotřeby materiálu, zvýšení produktivity práce, zlepšovací návrhy. Mimořádná pozornost se věnuje zjednodušování řídicích struktur a snižování obchodní a správní režie.

Při využívání ziskotvorných faktorů pro maximalizaci zisku se naráží na omezení, která jsou dána minulým vývojem podniku. Plánová výsledovka vychází z očekávané skutečnosti běžného roku a reaguje především na nastávající změny v omezujících podmínkách: uvedení investičního majetku do provozu, zavedení nových výrobků do výroby, opuštění některých aktivit.

Tržby se odvozují z podkladů odbytového útvaru. Při plánování nákladů a zisku se využívá rozlišení variabilních nákladů, které se vyvíjejí stejným směrem jako tržby, a fixních nákladů, které se mění jen záměrnými zásahy do faktorů, které takové náklady vyvolávají. Při vyšším využívání kapacity rostou variabilní náklady, ale fixní náklady se nemění, takže roste zisk jako rozdíl mezi tržbami a celkovými náklady.

Peněžní rovnováhu zabezpečuje plán peněžních toků. Zisk po zdanění a odpisy se předjímají z plánové výsledovky. Položky tvořící pracovní kapitál (mimo krátkodobé

bankovní úvěry) sledují vývoj tržeb – buďto přímo úměrně, nebo v jiné funkční závislosti. Kromě toho jsou pro plánové výpočty k dispozici metody optimalizace zásob, pohledávek a finančního majetku. (Valach, 1997)

Předpokládejme, že se v podniku sestavuje dlouhodobý finanční plán. Pak se přebírají z dlouhodobého plánu peněžních toků nebo z jeho odnoží – z investičního rozpočtu a z rozpočtu dlouhodobého externího financování – příjmy a výdaje dané dlouhodobými dispozicemi: peněžní toky z investiční činnosti, příjmy a výdaje týkající se dlouhodobých závazků, dlouhodobých úvěrů a emise akcií. Výplata dividend navazuje na zisk po zdanění podle plánové výsledovky. (Valach, 1997)

3 Cíl práce a metodika

3.1 Cíl práce

Cílem mé diplomové práce je zpracování finanční analýzy na základě získaných vstupních dat ze Zemědělského obchodního družstva Ludmírov. Vstupní data jsou použita z jednotlivých výkazů, o kterých se zmiňuji v přehledu literatury. Následně dosažené výsledky jsou okomentovány a na závěr finanční analýzy je zhodnocena minulá i současná situace podniku. Díky vypočteným výsledkům a cílům podniku do budoucna je stanoven finanční dlouhodobý plán na pět let a posouzeno, zda může podnik dosáhnout svých vytyčených cílů.

3.2 Metodika

Analýza stavových ukazatelů

a) horizontální analýza

- posouzení jednotlivých položek v rozvaze, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích pomocí absolutní změny (rozdíl ukazatelů) a relativní změny (podíl ukazatelů) vyjádřený v %.

Absolutní změna = ukazatel_t – ukazatel_{t-1} kde t.....příslušný rok

Relativní změna = $\frac{ukazatel_t - ukazatel_{t-1}}{ukazatel_{t-1}} \times 100$ (%) (Kislingerová, Hnilice, 2005)

b) vertikální analýza

- zde je ukázána procentní struktura jednotlivých položek ve výkazech. 100 % základ je většinou součet vybraných rozvahových položek nebo tržby atd.

Analýza poměrových ukazatelů

Pro analýzu byly vybrány následující ukazatele, jejichž vypovídací schopnost je popsána v kapitole: „2. Přehled literatury“.

a) ukazatele rentability

- *rentabilita celkového kapitálu*

$$ROA = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}} \times 100 (\%)$$

- *rentabilita dlouhodobého kapitálu*

$$ROCE = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{zdaněné úroky}}{\text{dlouhodobý kapitál}} \times 100 (\%)$$

- *rentabilita vlastního kapitálu*

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 (\%) \quad (\text{Živělová, 2001})$$

- *rentabilita tržeb*

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

b) ukazatele aktivity

- *obrat celkových aktiv*

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok})$$

- *obrat dlouhodobého hmotného majetku*

$$\text{Obrat DHM} = \frac{\text{tržby}}{\text{DHM v zůstatkových cenách}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok})$$

- *obrat a doba obratu zásob*

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok})$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obrat zásob}} \quad (\text{počet dnů})$$

- *obrat a doba obratu pohledávek, doba obratu závazků*

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok})$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{obrat pohledávek}} \quad (\text{počet dnů})$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{průměrné denní nákupy na obchodní úvěr}} \quad (\text{v počtu obrátů za rok})$$

c) ukazatele zadluženosti

Celkové závazky v tomto ukazateli zahrnují závazky krátkodobé i dlouhodobé, včetně bankovních úvěrů. Dle (Živělová, 2001) je uvedeno, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost celkového majetku podniku a tím vyšší riziko věřitelů.

- *celková zadluženost*

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%)$$

- *dlouhodobá zadluženost*

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%)$$

- *krátkodobá zadluženost*

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} \times 100 (\%)$$

- *míra samofinancování*

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \times 100 (\%)$$

- *dluh na vlastním kapitálu*

$$\text{Dluh na vlastním kapitálu} = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{vlastní jmění}}$$

- *ukazatel podkapitalizování*

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{(\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní jmění})}{\text{stálá aktiva}} \quad (\text{Živělová, 2001})$$

d) ukazatele likvidity

- *běžná likvidita*

$$BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé úvěry})}$$

- *pohotová likvidita*

$$PL = \frac{(\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek})}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})}$$

- *peněžní likvidita*

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})} \quad (\text{Živělová, 2001})$$

Analýza soustav ukazatelů

- *Du Pontův rozklad.*

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \text{čistý zisk}$$

$$ROA = \text{rentabilita tržeb} \times \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv}$$

Rozšířená Du Pontova rovnice:

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

$$ROE = \text{rentabilita tržeb} \times \text{obrat aktiv} \times \text{míra finanční páky} = \text{výnosnost VK}$$

(Synek, 2006)

Predikce finanční tísně

Altmanův model

- využití pěti poměrových ukazatelů, kterým jsou přiděleny váhy.

Altmanův Z-score model

$$Z \text{ score} = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5$$

Kde x_1 = pracovní kapitál/aktiva celkem

x_2 = nerozdělený zisk/aktiva celkem

x_3 = zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem

x_4 = tržní hodnota vlastního jmění/účetní hodnota cizího kapitálu

x_5 = tržby/celková aktiva

Výsledné číslo, Altmanovo Z-score, je celkový výsledek diskriminantní funkce. Podniky s hodnotou nižší než 1,81 jsou bankrotující, podniky s hodnotou vyšší než 2,99 jsou finančně pevné. U podniků s hodnotou mezi 1,81 – 2,99 neexistuje prognóza.

Index důvěryhodnosti

- model obsahuje šest ukazatelů s přiřazenými vahami. Pro jednotlivá odvětví jsou váhy jiné. V tomto případě použijeme váhy pro obor zemědělství:

$$IN = 0,24x_1 + 0,11x_2 + 21,35x_3 + 0,76x_4 + 0,10x_5 + 14,57x_6$$

Kde x_1 = aktiva/cizí zdroje

x_2 = zisk před zdaněním a úroky/nákladové úroky

x_3 = zisk před zdaněním a úroky/aktiva celkem

x_4 = výnosy celkem/aktiva celkem

x_5 = oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje

x_6 = závazky po lhůtě splatnosti/výnosy (Živělová, 2001)

4 Vlastní práce

4.1 Historie a charakteristika ZOD Ludmírov

ZOD Ludmírov vzniklo 1.1.1975 postupným sloučením šesti původních JZD, a to JZD Březsko, Kladky, Ladín, Ludmírov, Milkov a Ponikev. V té době ZOD obhospodařovalo 1 984 ha půdy, z toho 1 572 orné půdy. Mělo celkem 443 členů.

Základním výrobním zaměřením je rostlinná a živočišná výroba. Rostlinná výroba je zaměřena na výrobu obilovin, olejnin a brambor včetně krmiv pro živočišnou výrobu. Živočišná výroba zajišťuje produkci a chov skotu a prasat. Družstvo také zavedlo přidruženou výrobu, která je zaměřena na výrobu sáčků různých velikostí z umělých hmot, v menší míře na výrobu náhradních dílů některých vodních čerpadel.

Za dosahované výsledky získalo družstvo spoustu ocenění, např. uznání za hektarový výnos, v nárůstu obilí, ve využívání vnitřních rezerv, ve sklizni obilí atd. Také v roce 1987 bylo postaveno 20 bytů a dvě čtyřbytovky.

ZOD Ludmírov je původním družstvem, které se po transformaci přijetím nových stanov podle obchodního zákoníků stalo družstvem vlastníků. V dnešní době počet členů činí 336. Družstvo hospodaří na 1644,5 ha zemědělské půdy, z toho je 1200,6 ha orné a 443,9 ha trvalých travních porostů.

Družstvo zaměstnává 115 zaměstnanců, z toho ve vlastní zemědělské výrobě 70 lidí, většinu s plnou pracovní schopností. Výrobu sáčků zajišťují ženy s částečnou pracovní schopností. Průměrná roční mzda na jednoho pracovníka je 126 tis. Kč, což na měsíc činí 10 500 Kč. Tato mzda je nejnižší jak v jednotlivých krajích, tak i v odvětvích.

Katastr je umístěn na severním okraji Dražanské vrchoviny na rozhraní tří krajů: severomoravský, jihomoravský a východočeský. Jedná se o oblast s malým počtem pracovních příležitostí pro obyvatele a s nízkými příjmy. Hlavním zaměřením výroby je zemědělství s následným využitím živočišné produkce k dalšímu zpracování a finalizaci výroby.

4.2 Rozdělení družstva na jednotlivá střediska

Živočišná produkce je rozdělena do pěti středisek, a to:

- a) Živočišná výroba Březsko:
 - chov prasnic, selat do odstavu, chovné prasničky,
 - předvýkrm.
- b) Živočišná výroba Ponikev:
 - telata do odstavu, chovné a březí jalovice.
- c) Živočišná výroba Ludmírov:
 - chovné jalovice (pastva).
- d) Živočišná výroba Milkov:
 - vepřový žír.
- e) Živočišná výroba Kladky:
 - vepřový žír,
 - dojnice, telata do odstavu,
 - březí jalovice, hovězí žír.

Další střediska zabývající se výrobou:

- f) Středisko masné výroby a výroby lahůdek Jesenec
 - výroba lahůdek, uzeniny.
- g) Přidružená výroba Milkov:
 - výroba sáčků.
- h) Středisko výroby krmných směsí.
- i) Středisko jatek Ludmírov.
- j) Středisko rostlinné výroby.

ZOD Ludmírov se také zabývá prodejem vlastních výrobků, a to:

- k) masna Diana Konice,
- l) masna Hvězda Konice,
- m) výroba lahůdek a obchod Jesenec.

4.3 Finanční analýza ZOD Ludmírov

4.3.1 Analýza stavových ukazatelů

4.3.1.1 Horizontální analýza

a) horizontální analýza – absolutní ukazatele

Jak vidíme v tab. č. 1, u celkových aktiv došlo v průběhu pěti let k celkovému růstu. V roce 2003 měla aktiva hodnotu přes 94 000 tis. Kč, a v roce 2007 již jejich hodnota vzrostla na 106 433 tis. Kč. Tento růst byl způsoben navýšením oběžných aktiv, a to převážně krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Dlouhodobé pohledávky mají nulovou hodnotu. U dlouhodobého majetku došlo během let 2003 –2007 k poklesu a to o částku cca 8 000 Kč. Pouze v posledním roce došlo k jeho navýšení, což bylo způsobeno zakoupením náhradních dílů, u kterých se velmi zvýšila jejich cena a také nákupem dalších strojů.

U pasiv došlo ke stejnému nárůstu jako aktiv, a to především nárůstem vlastního kapitálu, který každoročně rostl. Cizí zdroje klesly v roce 2007 oproti roku 2003 (33 658 tis. Kč) až na částku 29 756 tis. Kč. Tento jev je pro podnik velmi dobrý, protože je financován více vlastními zdroji, které se každým rokem navyšovaly zhruba o částku 3 800 tis. Kč – 4 700 tis. Kč (uvádí tab. č. 1). V posledním roce se cizí zdroje opět navýšily, důvodem bylo pořízení dalšího úvěru. Rezervy byly po dobu prvních čtyřech analyzovaných let nulové, až v posledním roce dosáhly výše 4 912, 405 tis. Kč.

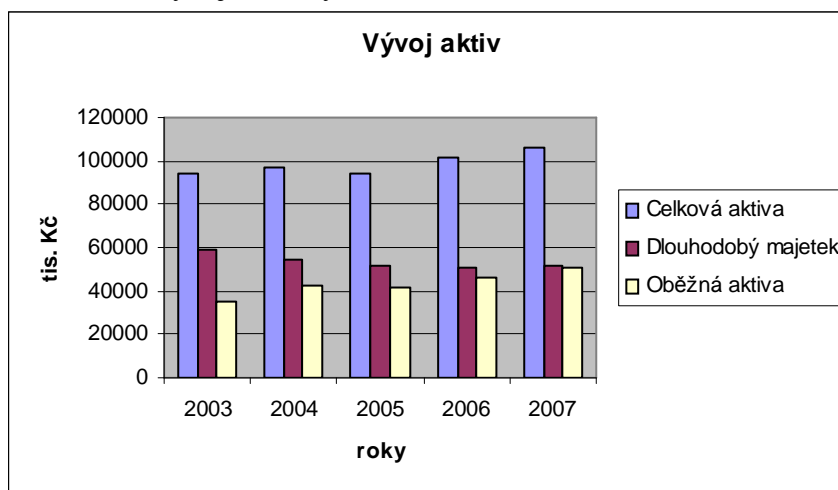
Tab. č. 1 Horizontální analýza rozvahy – vybrané absolutní ukazatele v tis. Kč

	2004-2003	2005-2004	2006-2005	2007-2006
Aktiva celkem	3147,51	-2899,23	7232,10	4931,82
<i>Dlouhodobý majetek</i>	-4392,61	-3465,62	-425,73	1038,99
<i>Oběžná aktiva</i>	7540,12	-489,15	4109,79	4399,11
Pasiva celkem	3147,51	-2899,23	7232,10	4931,82
<i>Vlastní kapitál</i>	4665,13	4028,27	3802,74	3957,86
<i>Cizí zdroje</i>	-1501,43	-6926,80	3430,04	1096,14
Rezervy	X	X	X	X

Zdroj: Rozvaha ZOD Ludmírov

V grafu č. 1 je zobrazen vývoj celkový aktiv, který kromě roku 2005 neustále narůstal. Vývoj podílu dlouhodobého majetku se výrazně neměnil a oběžná aktiva, která v průběhu sledovaných let také vzrostla.

Graf č. 1 Vývoj celkových aktiv, DM a OA



Zdroj: Rozvaha ZOD Ludmírov v letech 2003 - 2007

Tab. č. 2 uvádí jednotlivé změny vybraných položek VZZ. Mezi roky 2003 a 2004 je patrný meziroční růst. Hospodářský výsledek za účetní období je nejvyšší v roce 2004, což bylo dáno vyššími tržbami z prodeje zboží a vlastních výrobků (vzrostly výnosy oproti roku 2003).

V roce 2003 dosahovalo zemědělské družstvo záporného hospodářského výsledku, a to - 3 658 tis. Kč a v dalších letech byl HV již kladný a meziročně kolísal. Rok 2003 byl pro družstvo velmi kritický z důvodu nízkých tržeb. Výrazné snížení tržeb bylo způsobeno špatnými klimatickými podmínkami v rostlinné výrobě a také špatným zabezpečením nutné rychlé sklizně.

V letech 2005 a 2006 došlo k mírnému snížení zisku, což bylo způsobeno nízkými cenami za nákup obilovin a také nižšími výnosy. V roce 2005 dosahoval výsledek za účetní období výše cca 4 008 tis. Kč a v roce 2006 cca 3 803 tis. Kč. V posledním roce

2007 však došlo opět ke zvýšení (cca 3 957 tis. Kč) a to hlavně díky vyšším cenám za jednotlivé druhy obilovin v rostlinné výrobě a vyšší ceně za prodej mléka v živočišné výrobě.

Tab. č. 2 Horizontální analýza VZZ – vybrané absolutní ukazatele v tis. Kč

	2004-2003	2005-2004	2006-2005	2007-2006
Přidaná hodnota	2325,57	-2235,29	-2094,77	8559,33
Provozní výsledek hosp.	8270,08	-1143,43	-101,29	713,92
Finanční výsledek hosp.	41,94	-182,16	132,57	-424,13
Mimořádný výsledek hosp.	-83,86	668,88	-236,96	-134,67
Výsl. hosp. za úč. období	8323,96	-656,71	-205,68	155,12

Zdroj: VZZ ZOD Ludmírov

V příloze č. 3 je vidět, že se v roce 2004 zvýšila výkonová spotřeba oproti roku 2003 o cca 379 tis. Kč. V následujících letech došlo k největšímu nárůstu v roce 2006 oproti roku 2005, a to cca 4 950 tis. Kč. Důvodem bylo především zvýšení cen nakoupeného materiálu, které se nejvíce podílí na výši výkonové spotřeby.. Osobní náklady se také navýšily, a to nejvíce v roce 2007 oproti roku 2006 o cca 3 267 tis. Kč, což bylo způsobeno zvýšením mzdy jednotlivých pracovníků. K navýšení mzdy došlo z důvodu nejnižších průměrných mezd v zemědělství. ZOD Ludmírov se dostalo do situace, kdy někteří zaměstnanci odešli do jiných oborů.

V roce 2004 a 2005 došlo k mírnému nárůstu celkových nákladů. Ve sledovaných letech docházelo ke snižování odpisů, což bylo dáno nákupem nových strojů, které byly pořízeny na leasing a do nákladů šly jako nájem a ne jako odpis. Celkové náklady byly vyšší než v roce 2005, což bylo dáno zvýšenou cenou energie, pohonných hmot a dalších vstupů. Celkové výnosy se také zvýšily díky vyšším tržbám z prodeje zboží, které v roce 2005 se zvýšily o částku cca 1 840 tis. Kč.

V následujících letech (2006 a 2007) již bylo zvýšení tržeb nepatrné, ale udrželo se ve stabilní výši. Důvodem bylo zajištění stálých odběratelů a udržení cen zboží v relativně stejné výši.

b) *horizontální analýza – relativní ukazatele*

Tab. č. 3 a 4 nám ukazují procentní změnu jednotlivých ukazatelů. Vidíme zde, jak již bylo uvedeno u tabulek s absolutními ukazateli, procentní nárůst aktiv a to nejvíce v roce 2006, kde byl nárůst 7,67 %. U oběžných aktiv je tento nárůst největší z roku 2003 na rok 2004 a to o 21,66 %.

V roce 2004 byla nižší spotřeba zásob, oproti roku 2003, a to především snížená spotřeba krmiv, potravin a zvířat. V případě pasiv je tento nárůst stejný a procentně nejvíce vzrostly cizí zdroje v roce 2006 o cca 14 %. Nejnižší procentní růst byl zaznamenán v roce 2005, také u cizích zdrojů a výše procent je záporná, a to cca – 22 %.

V tab. č. 4 je uveden procentní nárůst ukazatelů ve výkazu zisku a ztrát. Nárůst je zaznamenán v roce 2007 u přidané hodnoty, kde se zvýšila o 43,15%. Nejvyšší je ale u provozního výsledku hospodaření, kde se výsledek oproti roku 2003 zvýšil v roce 2004 o 258 %, tedy z – 3 210 tis. Kč na 5 060 tis. Kč, a tak to i bylo u výsledku hospodaření za účetní období.

Tabulka v příloze č. 3 s relativními ukazateli dokazuje, že změny během pěti analyzovaných let byly v určitých letech vysoké. Největší relativní změna je zaznamenána v roce 2004 oproti roku 2003 a to ve výsledku hospodaření. O tomto faktu je již zmíněno u absolutních ukazatelů. Ostatní relativní změny se již pohybují v nízkých procentech.

Tab. č. 3 Horizontální analýza rozvahy – vybrané relativní ukazatele v %

	2004-2003/2003	2005-2004/2004	2006-2005/2005	2007-2006/2006
Aktiva celkem	3,35	-2,98	7,67	4,86
<i>Dlouhodobý majetek</i>	-7,42	-6,32	-0,83	2,04
<i>Oběžná aktiva</i>	21,66	-1,15	9,82	9,57
Pasiva celkem	3,35	-2,98	7,67	4,86
<i>Vlastní kapitál</i>	7,83	6,27	5,57	5,49
<i>Cizí zdroje</i>	-4,46	-21,54	13,60	3,82

Zdroj: Rozvaha ZOD Ludmírov

Tab. č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – vybrané relativní ukazatele v %

	2004-2003/2003	2005-2004/2004	2006-2005/2005	2007-2006/2006
Přidaná hodnota	10,65	-9,25	-9,55	43,15
Provozní výsledek hosp.	257,63	-22,59	-2,59	18,71
Finanční výsledek hosp.	-8,15	38,53	-20,24	81,20
Mimořádný výsl. hosp.	-51,86	859,43	-31,73	-26,42
Výsl. hosp. za úč. období	227,50	-14,08	-5,13	4,08

Zdroj: VZZ ZOD Ludmírov

Tab. č. 5 znázorňuje vývoj CF během pěti let. Jsou zde zaznamenány velké změny relativních ukazatelů. Z CF z provozní činnosti můžeme usoudit, že došlo k výrazné změně v roce 2005 (k navýšení o cca 102 %) a také v roce 2006 (ke snížení o cca – 53 %). V posledním roce se cash flow z provozní činnosti opět zvýšilo.

Z CF z investiční činnosti vidíme, že družstvo investovalo do nákupu nových strojů v roce 2005 (změna oproti roku 2004 o – 32 %). V ostatních letech je cash flow z investiční činnosti kladné (rok 2006 oproti roku 2005 cca 97 % a rok 2007 oproti roku 2006 cca 0,5 %) a podnik tedy nebyl ochoten investovat do podnikání.

Záporný finanční CF je způsoben splátkami bankovního úvěru.

Tab. č. 5 Zkrácená horizontální analýza CF – relativní ukazatele v %

	2004	2005	2006	2007
CF z provozní činnosti	-13,81	101,67	-52,96	12,85
CF z investiční činnosti	5,12	-31,88	97,16	0,31
CF z finanční činnosti	99,18	-229,10	-15,14	-5,13
CF celkem	-160,16	-1432,96	-73,21	15,52

Zdroj: CF ZOD Ludmírov

Celkové shrnutí horizontální analýzy

Velký rozdíl ve výsledku hospodaření v letech 2003 – 2004 byl způsoben nepříznivými klimatickými podmínkami v roce 2003, což velmi ovlivnilo rostlinnou výrobu. Tento rok byl pro ZOD Ludmírov velmi kritický, ale v roce 2004 již byly příznivé klimatické podmínky a družstvo dosahovalo velmi dobrých výnosů v rostlinné výrobě. V roce 2004 byla také snížena spotřeba zásob. Dále v tomto roce došlo k nárůstu mezd, a to o 15% a ke zvýšení nákladů u polních prací (sklizeň obilovin, lisování slámy). U tržeb

došlo k snížení pouze ve výrobní činnosti. Důvodem bylo především nižší předání živočišné výroby a snížení tržby z jatek, kvůli rekonstrukci budovy na porážku zvířat.

V roce 2006 byly oproti roku 2005 sníženy tržby z produkce mléka, což bylo především způsobeno nižší cenou za 1l mléka. V tomto roce se také zvýšily náklady na zakoupený materiál, na energii, opravy atd. V případě tržeb došlo ke snížení v rostlinné výrobě, způsobené horší sklizní, ale k růstu došlo v živočišné výrobě z prodeje zvířat.

V dalších letech spotřeba jednotlivých vstupů do zemědělské výroby narůstala, z důvodu zvyšování cen energie, pohonných hmot a materiálu. Tento jev nelze ovlivnit a ZOD Ludmírov s tím musí počítat i do budoucna. V posledním roce byly zaznamenány nejvyšší ceny za obiloviny, což výrazně pomohlo celkovým výnosům družstva, které se navýšily.

Z výkazu cash flow jsme zjistily variabilitu v jednotlivých letech. Každý rok se pohyboval v jiných číslech, ať už kladných či záporných. Podnik během prvních let neinvestoval do podnikání, což bylo způsobeno problémy v rostlinné výrobě v roce 2003. V posledních letech již investoval do nákupu nových strojů, které bylo zapotřebí nakoupit. CF z finanční činnosti je záporné, protože došlo ke splacení větší části úvěrů.

Ze zjištěných výsledků horizontální analýzy je vidět, že podnik měl zpočátku analyzovaných let velké problémy s podnikáním především z důvodu nepříznivého počasí. V následujících čtyřech letech se jednotlivé tržby zvýšily a podnik se dostal do situace, kdy byl zisk kladný. Jednotlivé náklady se neustále zvyšovaly především z důvodu zvyšování cen vstupů (materiálu, energie, pohonných hmot, chemikálií atd.). Tomuto jevu nelze zabránit a podnik by měl hledat způsoby, jak celkové náklady snížit jiným způsobem (např. zkvalitnění výroby).

4.3.1.2 Vertikální analýza

Jak ukazuje tab. č. 6, a také příloha č. 4, na celkových aktivech se v roce 2003 nejvíce podílel dlouhodobý majetek, postupně se však jeho podíl na celkových aktivech snižuje. V roce 2003 tvořil DM podíl na celkových aktivech více jak 60 %, který se snížil v roce 2007 až na necelých 50 %. Důvodem bylo snížení dlouhodobého majetku z důvodu zrušení zastaralého hmotného majetku, prodejem některých strojů a pořízením některých

nových strojů na leasing. V průměru se celkový dlouhodobý majetek podílel během pěti let 55 %.

Oběžná aktiva zaznamenala velký nárůst především v krátkodobých pohledávkách. V roce 2003 podíl oběžných aktiv na celkových aktivech činil cca 40 % a postupně docházelo během dalších let k navýšení. Největší nárůst byl v roce 2007 a podíl činil cca 50 %. Průměrně se oběžná aktiva podílela během pěti let 44 %.

Na celkových pasivech se více podílí vlastní kapitál, u cizích zdrojů docházelo k snížení podílu během sledovaných pěti let. Na začátku roku 2003 tento podíl vlastního kapitálu byl cca 63 % a navýšil se až na 71,5 % v roce 2007. Cizí kapitál tvořil zbývající část, a to v roce 2003 cca 35 % a v roce 2007 už pouze necelých 30 %.

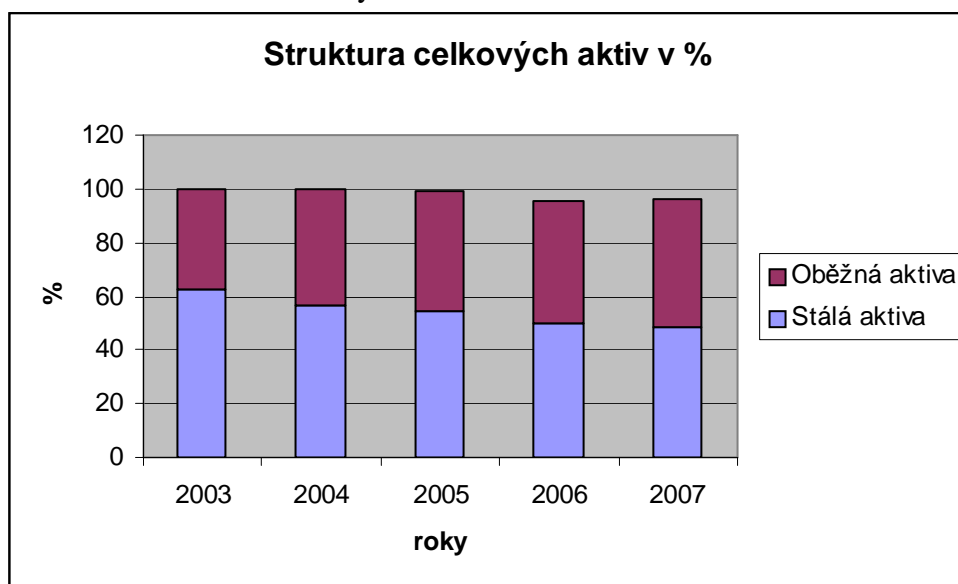
K tomuto faktu došlo díky splacení části úvěrů a krátkodobých závazků. Dlouhodobé závazky se neustále podílejí velkou měrou a můžeme předpokládat, že v každém následujícím roce bude menší podíl na celkových pasivech z důvodu snížení těchto závazků. Vlastní kapitál se podílel během pěti let průměrně 69 % a cizí zdroje v průměru 37 %.

Tab. č. 6 Vertikální analýza rozvahy v %

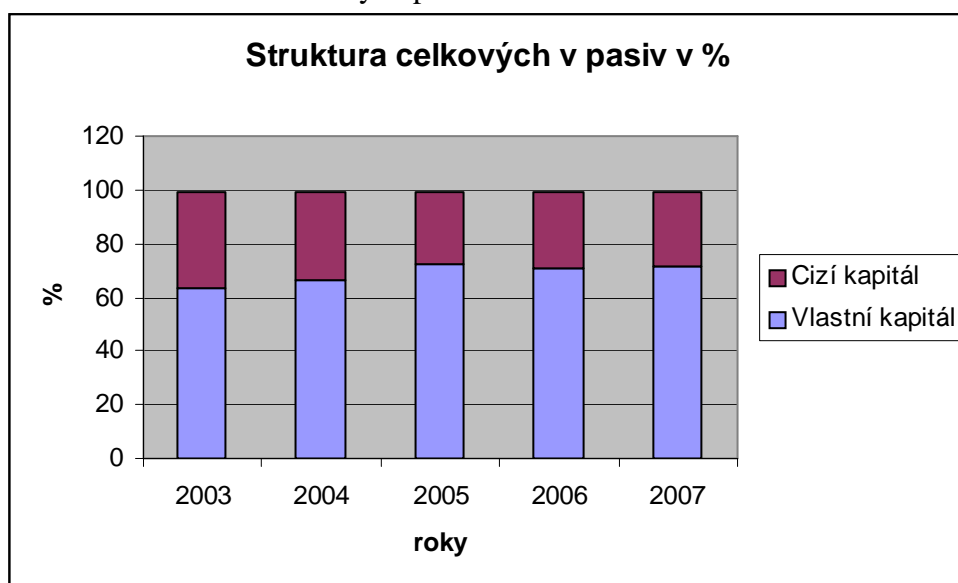
	2003	2004	2005	2006	2007
Aktiva celkem	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	62,97	56,40	54,47	50,17	48,82
oběžná aktiva	37,03	43,59	44,41	45,29	47,33
pasiva celkem	100	100	100	100	100
vlastní kapitál	63,40	66,16	72,46	71,05	71,47
Cizí zdroje	35,79	33,09	26,76	28,24	27,96

Zdroj: Rozvaha ZOD Ludmírov

Graf č. 2 Struktura celkových aktiv v %



Graf č. 3 Struktura celkových pasiv v %



V tab. č. 7 jsou zachyceny podíly jednotlivých druhů výnosů na celkových výnosech (100 %). Nejvíce se na celkových výnosech podílely tržby, a to především tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a materiálu. Nejvyšší podíl měly tržby v roce 2003

a 2005 cca 88 %. Menší podíl již tvořily provozní výnosy a mimořádné výnosy. Finanční výnosy byly ve všech letech nulové.

Na straně nákladů je vidět, že více jak 90 % tvoří provozní náklady. Ty zahrnují především náklady na prodej materiálu, na prodej zboží a vlastních výrobků a osobní náklady. Malou část tvoří i placené úroky a jiné finanční náklady, které tvoří podíl kolem 1 %.

Tab. č. 7 Vertikální analýza – vybrané ukazatele VZZ v %

	2003	2004	2005	2006	2007
Celkové výnosy (tis. Kč)	88510	97519	98148	106752	115 531
<i>Tržby</i>	88,48	77,21	88,08	75,56	84,77
<i>Jiné provozní výnosy</i>	6,41	10,90	11,12	12,24	11,46
<i>Jiné finanční výnosy</i>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Mimořádné výnosy</i>	0,18	0,08	0,76	0,48	0,33
Celkové náklady (tis. Kč)	92331	92854	94891	102949	111 573
<i>Provozní náklady</i>	98,02	98,57	98,82	99,37	94,73
<i>Placené úroky</i>	1,65	0,12	0,91	0,35	0,39
<i>Jiné finanční náklady</i>	0,22	0,24	0,24	0,28	0,48

Celkové shrnutí vertikální analýzy

V příloze č. 4 je ukázán podrobnější podíl jednotlivých složek rozvahy na celkových aktivech a pasivech. Na dlouhodobém majetku se nejvíce podílí během sledovaných let DHM (rok 2003 cca 62 % a v posledním roce 2007 cca 48 %), malou část tvoří finanční majetek (rok 2003 cca 1 % a rok 2007 cca 0,5 %) a DnHM (podílí se až v posledních třech letech, a to cca 0,2 %). Na oběžných aktivech se podílely nejvíce zásoby (rok 2003 cca 27 % a rok 2007 cca 24 %), dále krátkodobé pohledávky (rok 2003 cca 8 % a rok 2007 cca 13 %).

Na celkových pasivech, resp. vlastním kapitálu, se největší měrou podílel základní kapitál (rok 2003 cca 56 % a rok 2007 cca 50 %), zbývající podíly již tvoří menší část. Cizí zdroje tvoří dlouhodobé závazky (rok 2003 cca 12 % a rok 2007 cca 11 %), u krátkodobých závazků došlo ke snížení podílu na celkových cizích zdrojích o polovinu během sledovaných let (rok 2003 cca 10 % a rok 2007 5 %), bankovní úvěry a výpomoci (rok 2003 cca 14 % a rok 2007 cca 7 %).

U výkazu zisků a ztrát se na výnosech podílely největší měrou tržby, a to především z prodeje zboží, a to v roce 2003 a 2004. Nepatrnou část tvořily ostatní výnosy, jako provozní, mimořádně a finanční, které byly v tomto případně nulové.

U nákladů se nejvíce podílely provozní náklady, které představují náklady na výrobu vlastních výrobků. Menší měrou se podílely ostatní náklady, jako jsou mimořádné a finanční.

4.3.2 Analýza poměrových ukazatelů

a) ukazatele rentability

Tab. č. 8 Ukazatele rentability v letech 2003 – 2007 v %

	2003	2004	2005	2006	2007
ROA	-2,17	5,94	5,16	4,11	4,12
ROCE	-3,45	10,53	9,48	8,17	7,62
ROE	-6,14	7,26	5,87	5,27	5,20
Rentabilita tržeb	-0,05	0,06	0,05	0,05	0,04

Jak je vidět v tabulce č. 8, ukazatele rentability v roce 2003 jsou záporné. To bylo způsobeno záporným hospodářským výsledkem. Jak již bylo zmíněno u horizontální analýzy v kapitole „1.2.1 Analýza stavových ukazatelů“, tento rok byl pro družstvo Ludmírov velmi kritickým. V následujících letech je již rentabilita kladná. Je vidět, že vypočtené ukazatele nedosahovaly vysokých hodnot, ale podnik se dostal z problémů, které nastaly v roce 2003.

Trend rentability celkového kapitálu je spíše klesající. Bylo to způsobeno zvyšováním celkových aktiv a mírným snížením zisku před zdaněním a úroky od roku 2004 do roku 2006. V roce 2007 již došlo k nepatrnému zvýšení ROA. Znamená to, že na 1 Kč vloženého celkového kapitálu připadá 0,04 Kč zisku.

U ostatních ukazatelů, kromě rentability tržeb, která je neměnná, je tento trend stejný. Také má klesající tendenci. U ukazatele ROCE byl poměr dlouhodobého kapitálu a zisku před zdaněním a úroky podobný jako u ROA. V tomto případě připadá na 1 Kč vloženého dlouhodobého kapitálu v průměru 0,0785 Kč zisku.

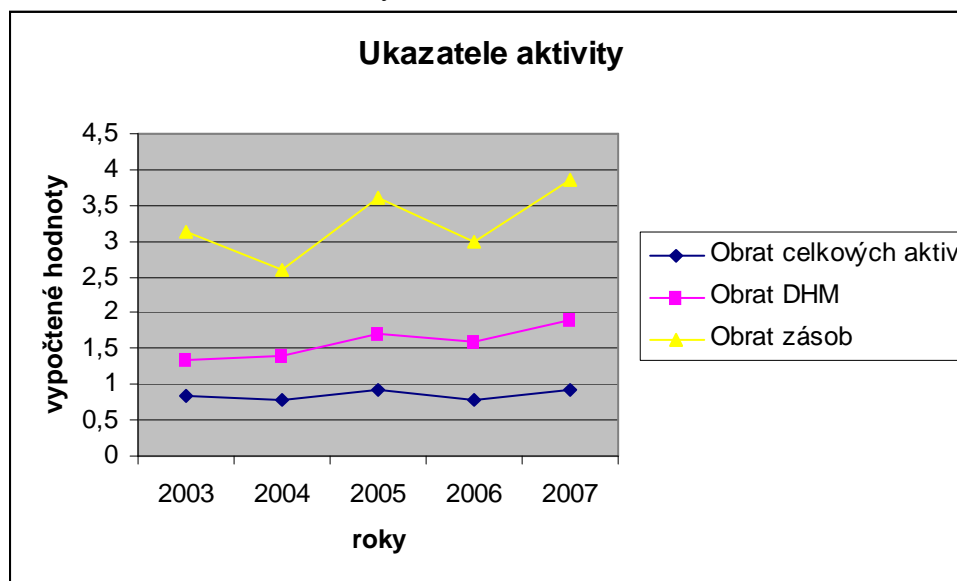
Ukazatel ROE se snížil i v roce 2007, což bylo způsobeno narůstajícím stavem vlastního kapitálu. Tento ukazatel zajímá především vlastníky podniku a ukazuje, jak byly zhodnoceny jejich vložené prostředky. Také nedosahuje příliš vysokých hodnot. V tomto případě tzn., že na 1 Kč vloženého vlastního kapitálu se vytvoří v průměru 0,035 Kč zisku.

b) ukazatele aktivity

Tab. č. 9 Ukazatele aktivity v letech 2003-2007

	2003	2004	2005	2006	2007
Obrat CA	0,83	0,77	0,92	0,79	0,92
Obrat DHM	1,34	1,39	1,70	1,60	1,89
Obrat zásob	3,14	2,61	3,60	3,00	3,86
Doba obratu zásob (dny)	116,16	139,80	101,47	121,64	94,54
Obrat pohledávek	10,51	6,53	9,52	5,86	7,03
Doba obratu pohledávek (dny)	34,73	55,91	38,35	62,25	51,95
Doba obratu závazků (dny)	41,80	52,66	34,56	37,22	20,53

Graf č. 4 Ukazatele rentability



Ukazatele aktivity hodnotí, jak využívá podnik aktiva. Obrat celkových aktiv se od roku 2003 až do roku 2007 pohybuje okolo 0,8 až 0,9. Nepřesáhl však hodnoty vyšší než 1. Nejvyšší obrat celkových aktiv je zaznamenán v roce 2005 a 2007, kdy aktiva

dosahovala stejné výše. V tomto případě tzn. že v průměru jednou za rok se celková aktiva přemění v peněžní prostředky.

Využití dlouhodobého hmotného majetku se v průběhu sledovaných let zvyšovalo, v roce 2003 se DHM obrátil v tržbách 1,34 a v roce 2007 1,89 krát.

Zásoby se v tržby obrátily vícekrát. Důvodem je neustálá manipulace se zásobami v podniku. Nejvyšší hodnota je v roce 2007, kdy se zásoby obrátí v průběhu roku v tržby celkem 4 krát, nejnižší hodnota je v roce 2004, kdy se obrátí v průběhu roku pouze 2,5 krát. Doba obratu zásob se pohybovala v prvních čtyřech letech nad úrovní 100 dnů, ale v posledním roce 2007 došlo ke snížení. V tomto roce trvá podniku cca 95 dní než promění zásoby v tržby. Také v roce 2005 je zaznamenán pokles na 101 dní. Je to způsobeno snížením zásob v těchto letech. Během sledovaných let tedy docházelo k mírnému zrychlení obratu zásob, což je pro podnik pozitivní.

Doba obratu pohledávek byla v prvním roce nejnižší a odběratelům trvalo v průměru 35 dní než splatily své závazky. Nejvyšší doba obratu pohledávek byla v roce 2006, kdy ZOD Ludmírov muselo čekat na úhradu pohledávek v průměru 63 dní.

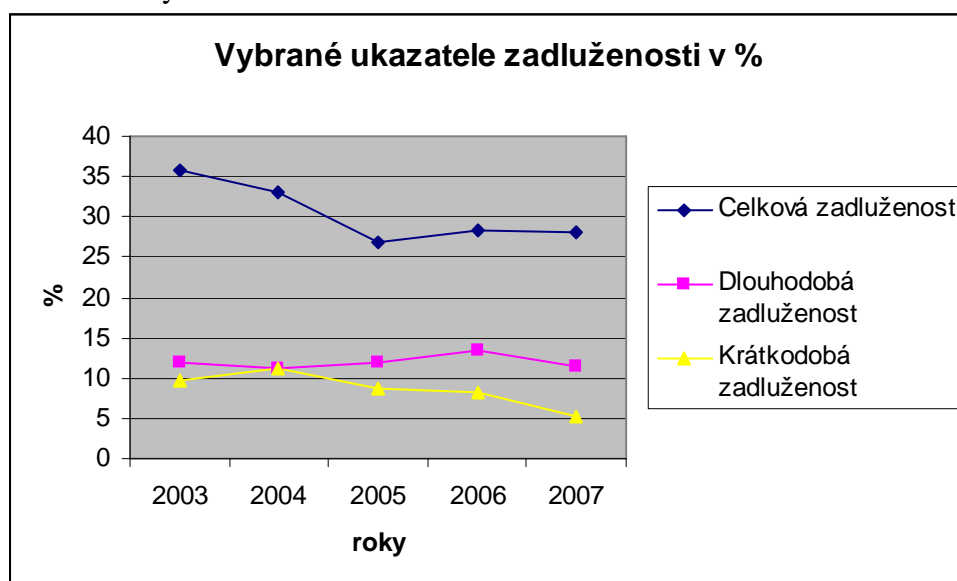
Doba obratu závazků se v průběhu pěti let pohybovala v rozmezí 21 – 53 dní. V roce 2004 podnik splatil své závazky v průběhu 52 dní, což je nejvyšší hodnota, která klesla v roce 2007 až na 21 dní. Tato nízká hodnota poukazuje, že podnik se snaží splácet své závazky co nejdříve.

c) ukazatele zadluženosti

Tab. č. 10 Ukazatele zadluženosti v letech 2003 – 2007

	2003	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	35,80%	33,09%	26,76%	28,24%	27,96%
Dlouhodobá zadluženost	12,04%	11,17%	11,93%	13,48%	11,41%
Krátkodobá zadluženost	9,67%	11,18%	8,68%	8,10%	5,17%
Míra samofinancování	63,41%	66,16%	72,46%	71,05%	71,47%
Dluh na vlast. kapitálu	0,56	0,50	0,37	0,39	0,39
Ukazatel podkapitalizování	1,20	1,37	1,55	1,68	1,70
Ukazatel finanční páky	1,58	1,51	1,38	1,41	1,40

Graf. č. 5 Vybrané ukazatele zadluženosti v %



Tab. č. 10 ukazuje, jak je podnik zadlužen. Celková zadluženost dosahovala v prvních dvou letech skoro 35%, v následujícím roce klesla až na cca 27%. V posledních letech měla mírný nárůst, který ale nepřesáhl 30%. Z těchto hodnot je patrné, že podnik málo využívá cizí zdroje a z pohledu věřitelů je tedy málo rizikový. Pro podnik je tento fakt velmi pozitivním v případě žádání o další úvěr. Dle (Živělová, 2001) doporučuje, aby zadluženost nepřekročila hodnotu 50 %, což by pro podnik mohlo znamenat velké problémy.

Dlouhodobá zadluženost se podílí na celkové zadluženosti více než krátkodobá. Je to z důvodu pořízení dlouhodobých úvěrů. V prvním roce 2003 se dlouhodobá zadluženost podílela cca 12 % a krátkodobá zadluženost cca 10 %. V posledním roce tento podíl mírně klesl a dlouhodobá zadluženost se podílela cca 11,5 % a krátkodobá zadluženost cca 5 %.

Míra samofinancování ukazuje, z jaké části je podnik financován vlastními zdroji. Tato hodnota se neustále zvyšuje díky navýšení vlastního kapitálu, jak je již vidět v části horizontální analýzy v kapitole „1.2.1 Analýza stavových ukazatelů“. Podnik tedy lze z hlediska financování považovat za stabilní.

Dluh na vlastním kapitálu je velmi nízký, jeho hodnota je menší než 1 z důvodu převahy vlastního kapitálu v celkových pasivech. V posledních třech letech dosahuje nejnižších hodnot, což znamená, že klesá podíl závazků ve finanční struktuře podniku.

V průměru dosahuje hodnoty na 0,4, což znamená že na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,4 Kč dluhu.

Ukazatel podkapitalizování je vyšší než 1, což znamená že firma kryje dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem.

Ukazatel finanční páky je opakem míry samofinancování, tento ukazatel se pohybuje v rozmezí 1,3 – 1,6 a používá se v pyramidových rozkladech.

d) ukazatele likvidity

V tab. č. 11 jsou vypočteny hodnoty ukazatelů a to v průběhu pěti let a následně ukázány v grafické podobě (graf č. 6).

Tab. č. 11 Ukazatele likvidity v letech 2003 – 2007

	2003	2004	2005	2006	2007
běžná likvidita	2,91	1,99	2,99	3,07	3,96
pohotová likvidita	0,83	0,63	1,28	1,28	1,97
peněžní likvidita	0,20	0,09	0,63	0,36	0,87

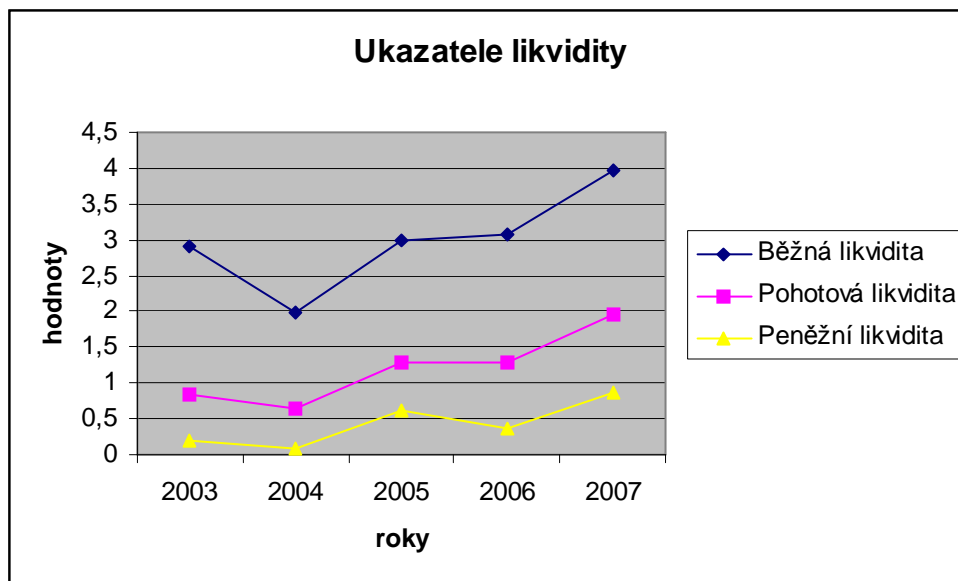
Běžná likvidita byla v prvních třech letech nižší a v posledních dvou letech stoupla až k hodnotě 4. Doporučená hodnota je 2 – 2,5 a jak vidíme v tab. č. 9, podnik dosahuje vysokých hodnot ukazatelů běžné likvidity. (kromě roku 2004, kdy je hodnota 1,99). Tyto hodnoty pro podnik znamenají, že větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji.

Hodnota pohotové likvidity se pohybuje kolem 1, což je pro podnik pozitivní. V posledním roce se tento ukazatel navýšil až k hodnotě 2. Tento ukazatel znamená, že pokud by podnik v daném okamžiku přeměnil všechny pohledávky v hotovost peněžních prostředků, uhradil by právě všechny krátkodobé závazky.

V případě peněžní likvidity je doporučená hodnota mezi 0,2 – 0,5. Této hodnoty podnik dosahuje v roce 2003 a 2006. V ostatních letech je mírně odkloněn od těchto doporučených hodnot.

Jak můžeme vidět v grafu č. 5, ukazatele likvidity byly nejnižší v roce 2004 a dále docházelo k postupnému navýšení. Nejvyšších hodnot dosahovaly v roce 2007.

Graf č. 6 Vývoj likvidity v letech 2003 - 2007



e) *pyramidový rozklad ukazatelů ROA, ROE a ziskový účinek finanční páky*

- u rozkladů bylo použito logaritmické funkce, která se nedá použít u záporných hodnot, které byly v prvním roce 2003.

Rozklad ROA

Tab. č. 12 ukazuje, jak se zvyšovalo ROA v jednotlivých letech. V roce 2005 dosáhlo nejvyšší hodnoty, a to 5,94 %. Ukazatel ziskovosti tržeb udává, jak firma dokáže úspěšně uplatnit své produkty na trhu a také jak efektivně využívá vstupy. Ukazatel obratu celkových aktiv byl rozebrán v kapitole „1.2.1 Analýza poměrových ukazatelů“.

Tab. č. 12 Rozklad ROA v %

	2003	2004	2005	2006	2007
ROA	-2,1697	-2,1697	5,9407	5,1647	4,0998
Ziskovost tržeb	-0,0261	0,0767	0,0563	0,0516	0,0448
Obrat CA	0,8330	0,7749	0,9171	0,7947	0,9202

Následující tabulka č. 13 znázorňuje vliv rozkladu ROA. V roce 2005 a 2006 došlo k výraznému nárůstu ROA, což bylo způsobeno především zvýšením ziskovosti tržeb.

Negativní vliv na tuto změnu měl obrat celkových aktiv. V roce 2007 se ukazatel ROA byl také kladný, ale pozitivní vliv na tuto změnu měl obrat CA oproti stavu v minulých letech.

Tab. č. 13 Vliv jednotlivých ukazatelů rozkladu na ROA v %

	2005/2004	2006/2005	2007/2006
ROA	100	100	100
Ziskovost tržeb	220,31	37,99	-2488,18
Obrat CA	-120,31	62,01	2588,18

Rozklad ROE

Rentabilita vlastního kapitálu během sledovaných let rostla, nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2004. Na jejím rozkladu se podílí ziskovost tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páka, jejichž význam byl vysvětlen při rozkladu ROA.

Tab. č. 14 Rozklad ROE

	2003	2004	2005	2006	2007
ROE	-0,0614	0,0726	0,0587	0,0527	0,0520
Ziskovost tržeb	-0,0467	0,0619	0,0464	0,0471	0,0404
Obrat CA	0,8329	0,7749	0,9170	0,7947	0,9202
Poměr CA k VK	1,5771	1,5116	1,3800	1,4075	1,3991

V následujících letech se největší částí podílela na změně ROE ziskovost tržeb. Výjimkou byla změna v roce 2006 oproti roku 2005, kde ziskovost tržeb měla na změnu negativní vliv a výrazný pozitivní vliv měl obrat celkových aktiv. Nejvíce se ziskovost tržeb podílela v roce 2007 (1145 %) a negativní vliv zde měl na ROE obrat celkových aktiv (- 1 089 %).

Tab. č. 15 Vliv jednotlivých ukazatelů rozkladu na ROE v %

	2005/2004	2006/2005	2007/2006
ROE	100	100	100
Ziskovost tržeb	136,4037	-15,5376	1145,4832
Obrat CA	-79,2610	134,0148	-1089,9905
Poměr CA k VK	42,8574	-18,4772	44,5072

Ziskový účinek finanční páky

Tab. č. 16 Ukazatel finanční páky

	2003	2004	2005	2006	2007
Finanční páka	2,7546	1,2216	1,1361	1,2862	1,2618

Jednotlivé vypočtené hodnoty ve sledovaných letech ukazují (jejich hodnota je vyšší než 1), že zvyšování podílu cizích finančních zdrojů ve finanční struktuře podniku má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

f) predikce finanční tísně

Altmanův Z-score model

Tab. č. 17 Jednotlivé ukazatele pro výpočet Z-score

	2003	2004	2005	2006	2007
x_1	0,27359	0,324104	0,35729	0,37194	0,421569
x_2	0	0	0	0	0
x_3	-0,0217	0,059407	0,051647	0,040998	0,04123
x_4	1,771264	1,999041	2,707535	2,516181	2,556501
x_5	0,832944	0,774898	0,917047	0,794701	0,920166

Tab. č. 18 Ukazatele Altmanova Z-score modelu v letech 2006 - 2007

	2003	2004	2005	2006	2007
Z-score	2,15	2,56	3,14	2,38	3,10

V prvních dvou letech a v roce 2006 nelze určit prognózu, protože se vypočtené hodnoty Z-score pohybují v rozmezí 1,81 – 2,99. V roce 2005 a v roce 2007 můžeme zemědělské družstvo řadit mezi finančně a ekonomicky pevné. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2007, a to 3,10.

Index důvěryhodnosti

Závazky po lhůtě splatnosti byly stanoveny na 40 % z krátkodobých závazků (dle vedení podniku ZOD Ludmírov).

Tab. č. 19 Jednotlivé ukazatele pro výpočet IN

	2003	2004	2005	2006	2007
x₁	2,79	3,02	3,74	3,54	3,57
x₂	-1,34	5,21	5,66	11,60	10,19
x₃	-0,02	0,06	0,05	0,04	0,04
x₄	0,94	1,01	1,04	1,05	1,08
x₅	1,56	1,99	2,99	3,07	3,96
x₆	0,04	0,04	0,03	0,03	0,02

Tab. č. 20 Vypočtené hodnoty Indexu důvěryhodnosti

	2003	2004	2005	2006	2007
IN	1,53	4,17	4,19	4,55	4,35

V prvním roce nelze určit, v jaké situaci se podnik nachází. V následujících letech se již hodnota zvýšila v rozmezí od 4 – 5 a nejvyšší je v roce 2006, a to 4,55. V posledních letech lze ZOD Ludmírov považovat dle doporučených hodnot za podnik finančně a ekonomicky pevný.

4.4 Sestavení finančního plánu

K vytvoření finančního plánu je důležité stanovit jednotlivé dílčí plány podniku a také plánový výkaz zisku a ztrát, plánový výkaz peněžních toků a plánovou rozvahu. Na základě jednotlivých výkazů budou vypočteny vybrané poměrové ukazatele, pomocí nichž můžeme odhadnout budoucí vývoj ZOD Ludmírov.

Odvíjet se budeme dle ukazatelů z let 2003 - 2007, plánovaného roku 2008 a použita bude metoda procentního podílu na tržbách.

První rok 2008 je stanoven na základě rozhodnutí ZOD Ludmírov. Jednotlivé cíle jsou uvedeny ve výroční zprávě z roku 2007, a proto budou hodnoty v tabulkách v případě dolní i horní varianty stejné.

4.4.1 Vstupní údaje

V roce 2008 jsou plánovány celkové tržby 110 000 tis. Kč, na kterých se podílí nejvíce tyto tržby, a to:

1. z rostlinné výroby 26 000 tis. Kč
 - zajištěny především tržbami z osevu pšenice ozimé, ječmene jarního, řepky ozimé, máku, TTP² a meziplodin.
2. z živočišné výroby 30 000 tis. Kč
 - zajištěna převážně tržbami z produkce mléka a přírůstků zvířat.

Růst tržeb je plánován na 5 % (dolní varianta) a 8 % (horní varianta). V tomto případě počítáme se dvěma hranicemi, protože zemědělská výroba je velmi vázána na klimatické podmínky, co se týče tržeb z rostlinné výroby. V posledním roce také ZOD Ludmírov zaznamenalo vysoký nárůst tržeb, který by si chtělo i nadále udržet díky zkvalitnění výroby.

EBIT odvodíme dle ziskového rozpětí, které bude v každém roce 4,5 %. Toto rozpětí je použito jak pro dolní, tak i horní variantu.

² TTP = Trvalé travní porosty

Plánované činnosti podniku:

- a) Stavba hnojiště, přesunuta z roku 2007 na rok 2008.
- b) Stavba kůlny na slámu, probíhá zpracování projektu ke stavebnímu povolení.
- c) Stavba menšího přístřešku pro odchov telat.

Investice na obnovu jsou v každém plánovaném roce ve výši 1 500 tis. Kč. Investice na rozšíření jsou v prvním plánovaném roce 2008 dány ve výši 3 500 tis. Kč, v následujících čtyřech letech ve výši 2 500 tis. Kč. Jako první je sestaven plánový VZZ, na něj navazuje plánový CF a posledním plánovým výkazem je rozvaha.

4.4.2 Sestavení plánových účetních výkazů

U sestavení jednotlivých účetních výkazů se zaměříme na hlavní ukazatele. Mezi první plánované výkazy patří plánový VZZ. Ten počítáme na základě metody procentního podílu na tržbách. Zde je tedy stanovena dolní hranice, a to 5 % a horní hranice 8 %. Jak již bylo uvedeno u dílčích plánů.

4.4.2.1 Plánový VZZ

V tabulce č. 20 a 21 jsou vypočteny jednotlivé ukazatele zisku. Mezi první patří zisk před zdaněním a úroky, který se postupně zvyšuje (důvodem je předpokládané zvýšení tržeb každým rokem). V prvním plánovaném roce dosahuje EBIT v případě dolní i horní varianty částky cca 4 950 tis. Kč a v roce 2012 je jeho předpokládaná výše v případě dolní varianty cca 6 016 tis. Kč a u horní varianty dosahuje zisk před zdaněním a úroky výše cca 6 734 tis. Kč. Rozdíl mezi těmito variantami je cca 700 tis. Kč.

Úroky se stanovily na 0,01 % z tržeb po dobu pěti plánovaných let, na základě metody procentního podílu na tržbách. Zisk před zdaněním dosahuje v prvním plánovaném roce u dolní i horní varianty hodnoty cca 3 785 tis. Kč a v roce 2012 cca 4 600 tis. Kč (dolní varianta) a 5 149 tis. Kč (horní varianta). Daň z příjmů je v prvním roce 21 % (Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů), v následujících pěti letech se snižuje každoročně o 1 %. Čistý zisk je v roce 2008 v případě dolní varianty cca 2 990 tis. Kč a v posledním plánovaném roce jeho výše činí cca 3 819 tis. Kč. U horní varianty je čistý zisk v prvním plánovaném roce stejný a v posledním roce 2012 dosahuje výše cca 4 274

tis. Kč, což je oproti dolní variantě vyšší o cca 400 tis. Kč. Čistý zisk je obdobný jako v předchozích pěti letech (2003 – 2007), kde v posledním roce 2007 dosahuje přes 3 000 tis. Kč.

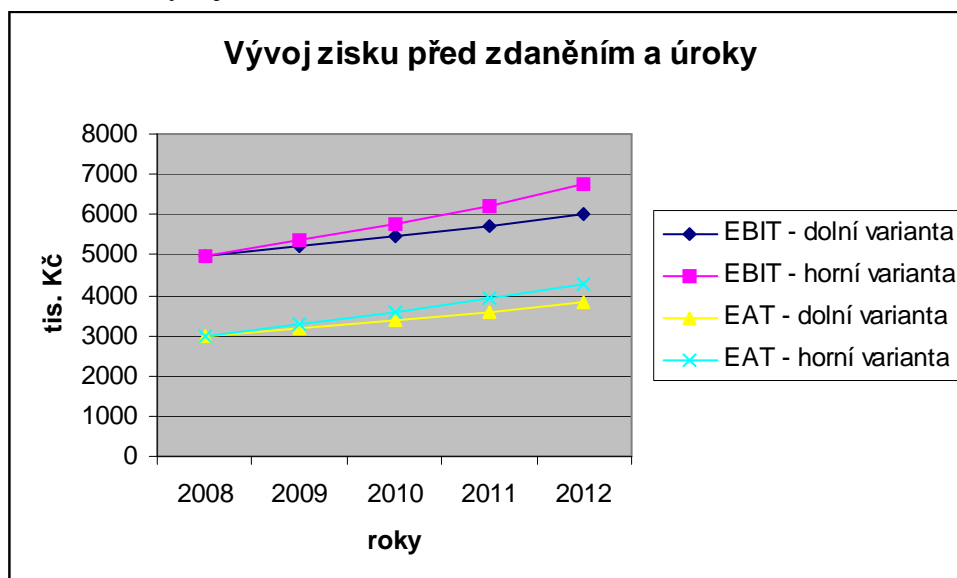
Tab. č. 20 Plánový VZZ, dolní varianta v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	110 000	115500	121275	127339	133706
Provozní ziskové rozpětí	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045
EBIT	4950	5197,5	5457,37	5730,24	6016,76
Úroky	1164,86	1223,10	1284,26	1348,47	1415,90
EBT	3785,13	3974,39	4173,11	4381,77	4600,86
Daň z příjmů	794,88	794,88	792,89	788,72	782,15
EAT	2990,26	3179,51	3380,22	3593,05	3818,71

Tab. č. 21 Plánový VZZ, horní varianta v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	110 000	118800	128304	138568,32	149653,78
Provozní ziskové rozpětí	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045
EBIT	4950	5346	5773,68	6235,57	6734,42
Úroky	1164,87	1258,05	1358,69	1467,39	1584,78
EBT	3785,13	4087,95	4414,98	4768,18	5149,63
Daň z příjmů	794,88	817,59	838,85	858,27	875,43
EAT	2990,26	3270,36	3576,13	3909,90	4274,19

Graf č. 7 Vývoj EBIT a EAT v letech 2008 – 2012 v tis. Kč



4.4.2.2 Plánový CF

Dle Živělové výkaz peněžních toků navazuje na výkaz zisků a ztrát, který je stejně členěn jako výkaz CF za běžné období na peněžní toky z provozní, investiční a finanční činnosti. Zisková marže byla stanovena ve výši 4,5 %. Odpisy jsou určeny na základě metody procentního podílu na tržbách. Investice na obnovu byly rozděleny na částku 1 500 tis. Kč v každém roce (sem patří rekonstrukce budov a oprava starých strojů), investice na rozšíření byly stanoveny v prvním roce ve výši 3 500 tis. Kč a v následujících čtyřech plánovaných letech ve výši 2 500 tis. Kč.

Opět jsou vypočteny obě varianty výkazu peněžních toků. CF z provozní činnosti je v obou případech kladný a dosahuje v prvním roce 2008 hodnoty cca 11 680 tis. Kč a v roce 2012 cca o 2 000 tis. Kč více. V horní variantě je výše CF z provozní činnosti je stejná jako u dolní varianty, ale v posledním plánovaném roce dosahuje výše cca 16 096 tis. Kč.

CF z investiční činnosti je u obou variant záporné z důvodu předpokládaných investic do podnikání a CF z finanční činnosti je kladné a tyto hodnoty znamenají, že podnik bude muset krýt investice dlouhodobými úvěry.

Tab. č. 22 Plánový CF, dolní varianta v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	110 000	115500	121275	127339	133706
Provozní ziskové rozpětí	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045
EBIT	4950	5197,5	5457,38	5730,24	6016,76
Úroky	1164,87	1223,12	1284,26	1348,48	1415,90
EBT	3785,13	3974,39	4173,11	4381,77	4600,86
Daň z příjmů	794,88	794,88	792,89	788,72	782,15
EAT	2990,26	3179,51	3380,22	3593,05	3818,71
Odpisy	8690	9124,5	9580,73	10059,76	10562,75
CF z provozní činnosti	11680,26	12304,01	12960,94	13652,81	14381,46
Investice na obnovu	-1500	-1500	-1500	-1500	-1500
Investice na rozšíření	-3500	-2500	-2500	-2500	-2500
Změna pracovního kapitálu	4672,08	-1650	-1732,50	-1819,13	-1910,08
CF z investiční činnosti	-327,92	-5650	-5732,50	-5819,13	-5910,08
Změna dlouhodobých zdrojů	11 352	6654	7228	7834	8471
CF z finanční činnosti	11352,34	6654,01	7228,45	7833,69	8471,38

Tab. č. 23 Plánový CF, horní varianta v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby	110 000	118800	128304	138568,32	149653,78
Provozní ziskové rozpětí	0,045	0,045	0,045	0,045	0,045
EBIT	4950	5346	5773,68	6235,57	6734,42
Úroky	1164,87	1258,05	1358,69	1467,39	1584,78
EBT	3785,13	4087,95	4414,98	4768,18	5149,63
Daň z příjmů	794,88	817,59	838,85	858,27	875,43
EAT	2990,26	3270,36	3576,13	3909,90	4274,19
Odpisy	8690	9385,2	10136,02	10946,89	11822,65
CF z provozní činnosti	11680,26	12655,56	13712,15	14856,80	16096,84
Investice na obnovu	-1500	-1500	-1500	-1500	-1500
Investice na rozšíření	-3500	-2500	-2500	-2500	-2500
Změna pracovního kapitálu	4672,08	-2640	-2851,2	-3079,29	-3325,64
CF z investiční činnosti	-328	-6640	-6851	-7079	-7326
Změna dlouhodobých zdrojů	11532	6016	6861	778	8771
CF z finanční činnosti	11352	6016	6861	7778	8771

4.4.2.3 Plánovaná rozvaha

Při tvorbě plánované rozvahy vycházíme především z výkazu rozvahy roku 2007 a plánovaného výkazu peněžních toků. Stálá aktiva jsou odvozeny z výkazu rozvahy z roku 2007 a k nim v následujících letech přičteny investice. U oběžných aktiv je tento postup stejný. Vlastní jmění je zvýšeno každým rokem o čistý zisk. Rezervy mají po dobu pěti let stejnou hodnotu jako v posledním skutečném roce 2007. Dlouhodobé zdroje se mění vlivem změny dlouhodobých zdrojů, která již byla vypočtena v plánovaném výkazu peněžních toků.

Tab. č. 24 ukazuje, vývoj celkových aktiv a pasiv. Na celkových aktivech se nejvíce podílejí zpočátku stálá aktiva a to ve výši cca 53 460 tis. Kč a oběžná aktiva cca 45 704 tis. Kč. V posledním roce se tento vývoj obrátí, a to změnou v případě stálých aktiv, kde dochází ke snížení. V roce 2012 jejich hodnota dosahuje pouze cca 57 460 tis. Kč a u oběžných aktiv dochází k nárůstu a to cca 58 340 tis. Kč. Tento vývoj můžeme vidět i v grafu č. 8.

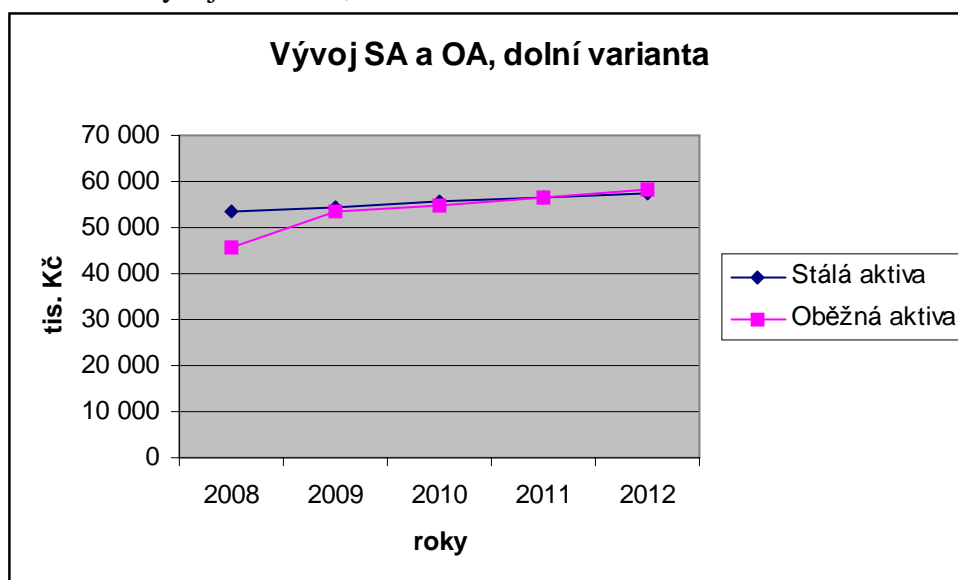
U celkových pasiv se nejvíce opět podílí vlastní jmění a to v roce 2008 ve výši cca 76 071 tis. Kč a v roce 2012 ve výši cca 89 214 tis. Kč. Cizí kapitál se podílí nižší měrou

a to v roce 2008 cca 28 403 tis. Kč, ale v roce 2012 se jeho podíl zvyšuje až na cca 58 590 tis. Kč. Zvýšení cizího kapitálu je způsobeno z důvodu zvýšení potřeby dlouhodobých zdrojů.

Tab. č. 24 Plánová rozvaha, dolní varianta v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	104 475	114 119	124 527	135 741	147 805
Stálá aktiva	53 460	54 460	55 460	56 460	57 460
Propočet stálých aktiv	51 960	53 460	54 460	55 460	56 460
Odpisy	-8690	-9124,5	-9580,73	-10059,76	-10562,75
Investice	1500	1000	1000	1000	1000
Reinvestice na odpisy	8690	9124,5	9580,73	10059,76	10562,75
Oběžná aktiva	45 704	53 398	54 966	56 611	58 340
Propočet oběžných aktiv	50 376	55 048	56 698	58 431	60 250
Změna pracovního kapitálu	4672	1650	1732,5	1819,13	1910,08
Ostatní aktiva	5 311	6 261	14 101	22 670	32 006
Celková pasiva	104475	114119	124526	135741	147805
Vlastní jmění	76071,42	79061,6768	82241,19	85621,41	89214,45
Čistý zisk	2990,26	3179,51331	3380,22	3593,05	3818,70
Rezervy	4912,41	4912,41	4912,41	4912,41	4912,41
Dlouhodobé zdroje	12139,21	23491,21	30145,21	37373,20	45207,21
Změna dlouhodobých zdrojů	11352	6654	7228	7834	8471
Cizí kapitál	28403,61	35057,6108	42285,61	50119,61	58590,61

Graf č. 8 Vývoj SA a OA, dolní varianta v letech 2008 – 2012 v tis. Kč



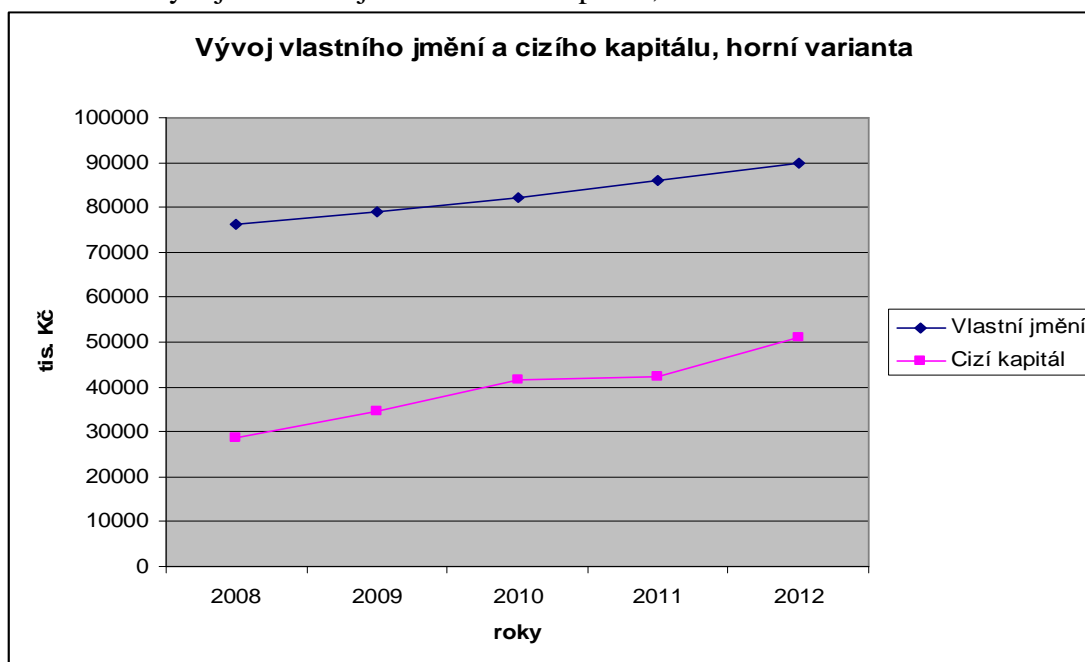
V případě horní varianty se také zpočátku více podílejí na celkových aktivech stálá aktiva, která činí v roce 2008 cca 53 460 tis. Kč a oběžná aktiva dosahují hodnoty cca 45 704 tis. Kč. V roce 2012 dosahují pouze výše cca 57 460 tis. Kč a výše oběžných aktiv činí cca 60 293 tis. Kč. Tento rozdíl je větší než u dolní varianty.

U celkových pasiv se vlastní jmění podílí v prvním roce také ve výši cca 76 071 tis. Kč jako v případě dolní varianty a zvýší se během pěti plánovaných let až na částku cca 89 818 tis. Kč. Cizí kapitál je v prvním plánovaném roce 2008 ve výši cca 28 583 tis. Kč a v posledním roce 2012 dosahuje hodnoty již cca 51 010 tis. Kč. Poměr vlastního jmění a cizího kapitálu můžeme vidět v grafu č. 9.

Tab. č. 25 Plánová rozvaha, horní varianta v tis. Kč

	2008	2009	2010	2011	2012
Celková aktiva	104 475	113 661	123 793	128 147	140 828
Stálá aktiva	53460	54459,8	55460	56459,9997	57459,9999
Propočet stálých aktiv	51960	53460	54460	55460	56460
Odpisy	-8690	-9385,2	-10136,016	-10946,897	-11822,649
Investice	1500	1000	1000	1000	1000
Reinvestice na odpisy	8690	9385	10136,016	10946,897	11822,649
Oběžná aktiva	45 704	52 408	54 837	57 460	60 293
Propočet oběžných aktiv	50 376	55 048	57 688	60 539	63 619
Změna pracovního kapitálu	4672,08	2640	2851,2	3079,296	3325,64
Ostatní aktiva	5311,11	6793,40759	13495,7641	14226,7953	23074,7506
Celková pasiva	104475	113661	123793	128147	140828
Vlastní jmění	76071,42	79061,68	82332,03	85908,17	89818,08
Čistý zisk	2990,26	3270,36	3576,13	3909,91	4274,19
Rezervy	4912,41	4912,41	4912,41	4912,41	4912,41
Dlouhodobé zdroje	12139,21	23671,21	29687,21	36548,21	37326,21
Změna dlouhodobých zdrojů	11532	6016	6861	778	8771
Cizí kapitál	28583,61	34599,61	41460,61	42238,61	51009,61

Graf č. 9 Vývoj vlastního jmění a cizího kapitálu, horní varianta



4.4.3 Vybrané poměrové ukazatele v plánovaných letech 2008 - 2012

Pro výpočet plánovaných ukazatelů byly vybrány ukazatele rentability, likvidity a zadluženosti. Tyto ukazatele jsou vypočteny na základě plánovaných výkazů.

4.4.3.1 Ukazatele rentability

Jak je vidět v tabulce č. 26 a 27, ukazatele rentability dosahují kladných hodnot.

Trend rentability celkového kapitálu je v případě dolní varianty spíše klesající z důvodu navýšení celkových aktiv. Znamená to, že na 1 Kč vloženého celkového kapitálu připadá 0,05 Kč zisku v roce 2008 a v roce 2012 připadá 0,04 Kč zisku.

U ukazatele ROCE a ROE je trend mírně stoupající. U ukazatele ROCE připadá v roce 2008 na 1 Kč vloženého dlouhodobého kapitálu v průměru 0,0777 Kč zisku a v roce 2012 již 0,0911 Kč zisku. Ukazatel ROE se zvyšuje z důvodu klesajícího podílu vlastního kapitálu. Tento ukazatel je důležitý pro vlastníky podniku. V průměru připadá na 1 Kč vloženého vlastního kapitálu 0,041 Kč zisku.

V případě horní varianty je trend obdobný. Jednotlivé ukazatele rentability mají zvyšující se trend. Výrazný růst je zaznamenán u ROCE, kde v roce 2008 dosahuje výše 7,77 % a v roce 2012 připadá na jednu Kč vloženého dlouhodobého kapitálu 0,102 Kč zisku.

Rentabilita tržeb je u obou případů stejná, a to ve výši 0,03.

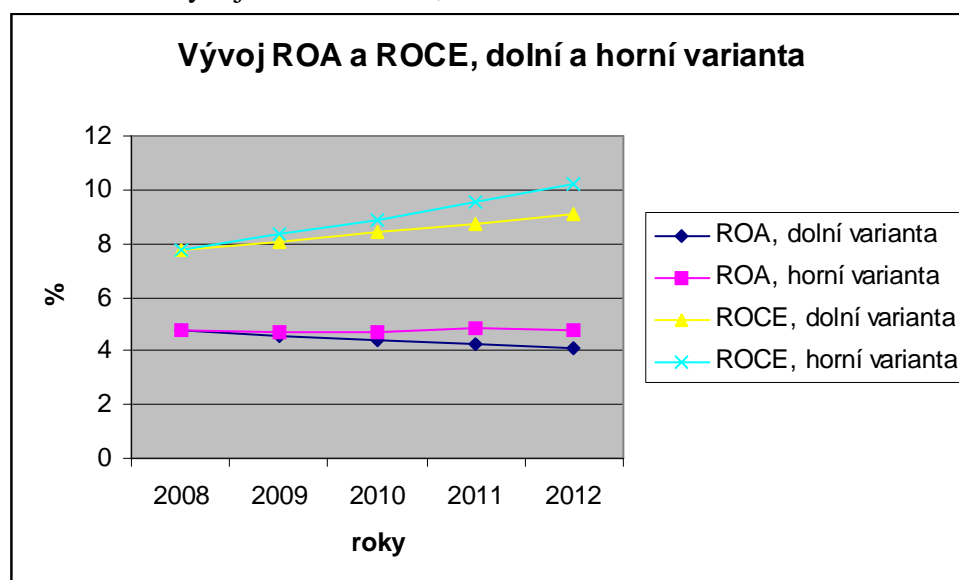
Tab. č. 26 Ukazatele rentability, dolní varianta

	2008	2009	2010	2011	2012
ROA (%)	4,74	4,55	4,38	4,22	4,07
ROCE (%)	7,77	8,08	8,41	8,75	9,11
ROE (%)	3,93	4,02	4,11	4,20	4,28
Rentabilita tržeb	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03

Tab. č. 27 Ukazatele rentability, horní varianta

	2008	2009	2010	2011	2012
ROA (%)	4,74	4,70	4,66	4,87	4,78
ROCE (%)	7,77	8,32	8,90	9,52	10,20
ROE (%)	3,93	4,14	4,34	4,55	4,76
Rentabilita tržeb	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03

Graf č. 10 Vývoj ROA a ROCE, dolní a horní varianta



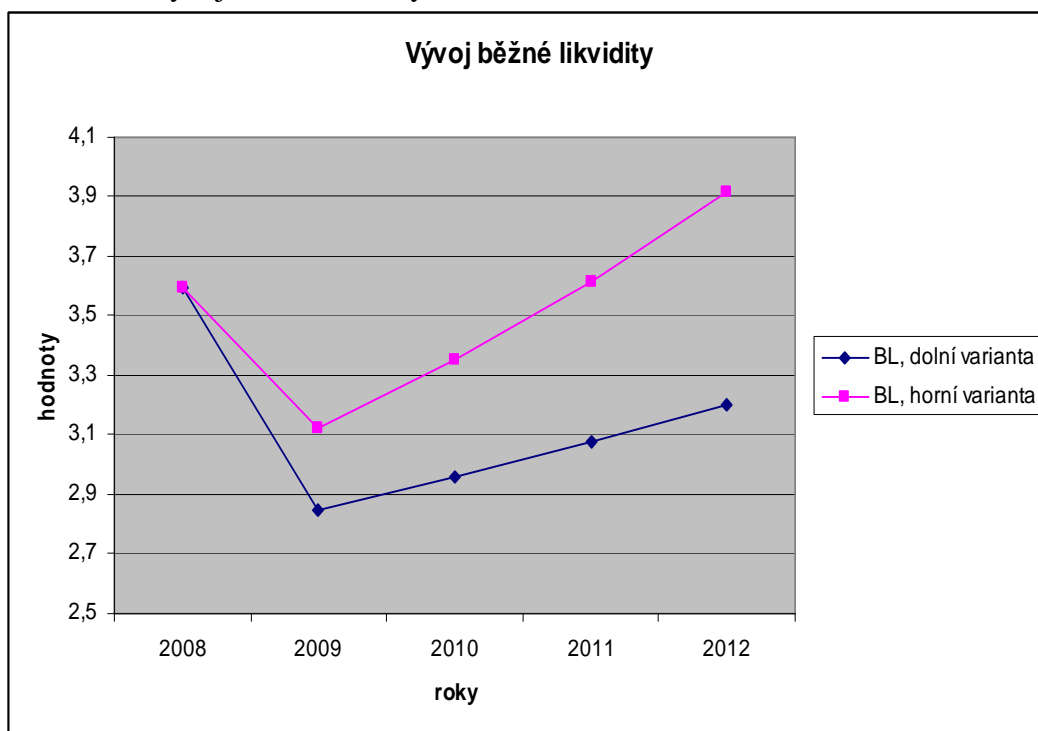
4.4.3.2 Ukazatel likvidity

Tab. č. 28 Ukazatel běžné likvidity

	2008	2009	2010	2011	2012
BL, dolní varianta	3	3	3	3	3
BL, horní varianta	4	3	3	4	4

Běžná likvidita je v případě dolní varianty 3 a v případě horní varianty dosahuje v prvním, čtvrtém a pátém plánovaném roce hodnoty 4, v ostatních dvou letech je hodnota stejná jako u dolní varianty. Doporučená hodnota je 2 – 2,5 a jak vidíme v tab. č. 28, podnik dosahuje vysokých hodnot ukazatelů běžné likvidity, což znamená krytí větší části oběžného majetku dlouhodobými zdroji. Tento stav byl i v předešlých pěti letech (2003 – 2007).

Graf č. 11 Vývoj běžné likvidity, dolní a horní varianta



4.4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tab. č. 29 a 30 znázorňuje zadlužení podniku. Celková zadluženost podniku v případě dolní varianty dosahuje v prvním plánovaném roce cca 27 %. V následujících letech se postupně zvyšuje každoročně cca o 3 % a v posledním roce 2012 dosahuje skoro cca 40 %. Na celkové zadluženosti se v prvním roce podílí více krátkodobá zadluženost, ale během dalších let se značnou měrou převládá dlouhodobá zadluženost a to v posledním roce dosahuje cca 31 %.

Míra samofinancování se mírně snižuje, což pro podnik znamená, že je financován cizími zdroji. V prvním plánovaném roce dosahuje hodnoty 72,81 a v posledním roce 2012 hodnoty 60,36.

Dluh na vlastním kapitálu dosahuje velmi nízkých hodnot z důvodu většího podílu vlastního kapitálu nad cizími zdroji. V průměru dosahuje hodnoty na 0,5, což znamená že na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,5 Kč dluhu. Tento průměr je vyšší než v minulých pěti analyzovaných letech (2003 – 2007).

Ukazatel podkapitalizování v prvním roce 2008 dosahuje hodnoty 1,65 a v posledním roce hodnoty 2,34. Jednotlivé vypočtené hodnoty jsou vyšší než 1 a podnik bude kryt dlouhodobý majetek dlouhodobým kapitálem.

Ukazatel finanční páky vykazuje podobné hodnoty jako v letech minulých.

Tab. č. 29 Ukazatele zadluženosti, dolní varianta

	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	27,19 %	30,72 %	33,96 %	36,92 %	39,64 %
Dlouhodobá zadluženost	11,62 %	20,58 %	24,21 %	27,53 %	30,59 %
Krátkodobá zadluženost	15,57 %	10,14 %	9,75 %	9,39 %	9,05 %
Míra samofinancování	72,81	69,28	66,04	63,08	60,36
Dluh na vlastním kapitálu	0,37	0,44	0,51	0,59	0,66
Ukazatel podkapitalizování	1,65	1,88	2,03	2,18	2,34
Ukazatel finanční páky	1,37	1,44	1,51	1,59	1,66

V případě horní varianty je stav zadluženosti podobný jako u dolní varianty. Celková zadluženost je v prvním roce plánována ve výši cca 27 % a v posledním roce

dosahuje cca 36 %. Dlouhodobá zadluženost se opět podílí více než krátkodobá (kromě prvního plánovaného roku.)

Míra samofinancování má také klesající trend, její hodnoty jsou velmi podobné hodnotám v případě dolní varianty.

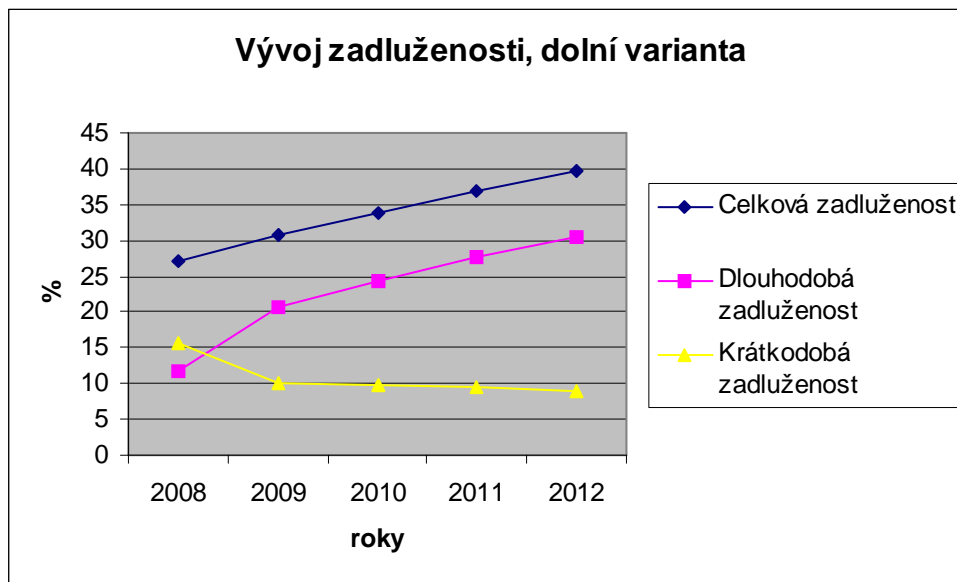
U ostatních ukazatelů zadluženosti jsou menší odchylky než u dolní varianty, ale hodnoty jsou si velice blízké.

Jak je uvedeno u finanční analýzy, hodnota zadluženosti by neměla přesáhnout 50 %. Podnik u obou variant tuto hodnotu nepřekračuje.

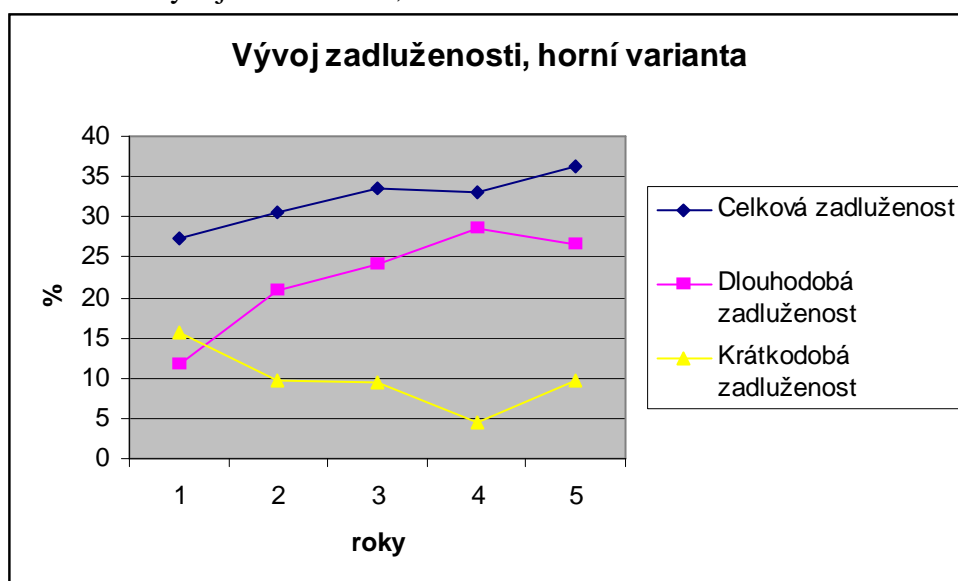
Tab. č. 30 Ukazatele zadluženosti, horní varianta

	2008	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	27,36	30,44	33,49	32,96	36,22
Dlouhodobá zadluženost	11,62	20,83	23,98	28,52	26,50
Krátkodobá zadluženost	15,74	9,61	9,51	4,44	9,72
Míra samofinancování	72,81	69,56	66,51	67,04	63,78
Dluh na vlastním kapitálu	0,38	0,44	0,50	0,49	0,57
Ukazatel podkapitalizování	1,65	1,89	2,02	2,17	2,21
Ukazatel finanční páky	1,37	1,44	1,50	1,49	1,57

Graf č. 12 Vývoj zadluženosti, dolní varianta



Graf č. 13 Vývoj zadluženosti, horní varianta



4.4.3.4 Zhodnocení finančního plánu.

Jednotlivé výkazy jsou odhadem budoucího vývoje. Zisk nedosahuje příliš vysokých hodnot z důvodu nízkého odhadu vývoje tržeb, který je odhadován na 5 % a 8 % výši. Z plánovaných výkazů je vidět, že podnik by mohl mít kladný zisk, který by v dalších letech mohl využít na další investice. Podíl vlastního jmění by se měl snižovat z důvodu navýšení bankovních úvěrů, kterými by se měly hradit jednotlivé investice v plánovaných letech.

Ukazatele rentability dosahují v plánovaných pěti letech kladných hodnot. V případě rentability celkového kapitálu je trend mírně klesající (dolní i horní varianta) a to je způsobeno každoročním navýšením celkových aktiv.

Ukazatel ROCE a ROE by měl mít mírně stoupající trend, který se navyšuje postupně. V posledním roce u ukazatele ROCE připadá v roce 2012 0,0911 Kč zisku (dolní varianta) a u horní varianty připadá na jednu Kč vloženého dlouhodobého kapitálu 0,102 Kč zisku (horní varianta). V průměru připadá na 1 Kč vloženého vlastního kapitálu 0,041 Kč zisku. Rentabilita tržeb je u obou případů stejná, a to ve výši 0,03.

Pro podnik je špatné neustále se zvyšující zadluženost, která v posledním plánovaném roce dosahuje o obou variant hodnoty cca 40 %. Na tuto problematiku se podnik bude muset zaměřit a snížit podíl dlouhodobých zdrojů. Rentabilita je také velmi nízká, podnik by měl dosahovat vyšších hodnot.

5 Diskuse

Každý podnik by měl provést finanční analýzu, aby mohl posoudit minulé roky hospodaření a stanovit si budoucí cíle. Finanční analýza provedená v zemědělském obchodním družstvu Ludmírov byla provedena na základě daných výpočtů.

Pokud bychom měli zhodnotit jednotlivé roky, byl rok 2003 pro podnik nejkritičtější. V tomto roce se družstvo setkala s velkými problémy, a to převážně v oblasti rostlinné výroby. V tomto roce mělo záporný zisk a bylo nutné rozhodnout o budoucím vývoji. Plánované investiční výdaje nebyly vysoké z důvodu nízkého zisku. Bylo důležité zaměřit se na výrobu a snížení nákladů.

V roce 2004 již byly klimatické podmínky příznivé a družstvo dosáhlo dobrých výsledků. Zisk byl kladný a výnosy z rostlinné výroby byly vysoké. Díky tomu došlo také ke zvýšení mezd a zkvalitnění výroby. V roce 2006 měl podnik také problémy a to kvůli nižším výkupním cenám za mléko, což způsobilo snížení tržeb z prodeje mléka. Také došlo ke snížení tržeb z rostlinné výroby z důvodu špatné sklizně. V posledním roce družstvo dosahovalo opět dobrých výnosů. Klimatické podmínky byly příznivé a jednotlivým druhům obilovin se dařilo.

Zadluženost podniku nepřesahovala během pěti analyzovaných let doporučenou hodnotu 50 %, což bylo kladným jevem. V průběhu let došlo také k jejímu snížení a v posledním roce dosáhla výše cca 30 %. Z pohledu věřitelů je ZOD Ludmírov málo rizikovým podnikem a v případě žádání o úvěr je tento fakt pozitivním. Podnik byl také více financován vlastním kapitálem než cizími zdroji.

Budoucí finanční plán je stanoven na základě výkazů družstva a také výsledků finanční analýzy. První plánovaný rok je stanoven na základě cílů ZOD Ludmírov. Na základě těchto cílů byly stanoveny dvě varianty, a to dolní i horní. Tyto varianty jsou si velice podobné, ale důvodem bylo ukázání dvou možností výše zisku. Horní varianta je vyšší pouze o 3 %, ale toto zvýšení je patrné.

V plánu je zřejmé každoroční zvýšení ziskovosti, které se bude muset zajistit určitým zkvalitněním výroby zboží a určitým počtem stálých odběratelů. Investice plánované v jednotlivých letech jsou pouze odhadem. Nelze s jistotou předpokládat, kolik

bude podnik schopen investovat. Jednotlivé investice se zakládají na situaci v předešlém roce. Čím větší je zisk, tím vyšší investice mohou být uskutečněny. Co se týče zadluženosti, ta byla v plánovaných letech vyšší než v letech minulých. To bylo způsobeno z důvodu nutného financování plánovaných investic cizími zdroji (úvěry).

Horní varianta by byla samozřejmě pro podnik lepší kvůli vyšším tržbám a následně vyššímu čistému zisku. Nejdůležitější je každým rokem tento plán aktualizovat a přiblížit ho skutečnosti.

6 Závěr

Zemědělství je nedílnou součástí hospodářství České republiky. V dnešní době není pouze jeho činností výroba zemědělských výrobků, ale důležitou součástí je i důraz kladený na ekologický přístup k životnímu prostředí a kvalitní zdravé produkty. Počet zemědělských podniků od minulosti klesl a zemědělské podniky jsou více v dnešní době zaměřeny na živočišnou výrobu než rostlinnou.

ZOD Ludmírov existuje již od roku 1975 a vzniklo sloučením více družstev. Během vývoje družstva došlo k několika změnám, a to především zrušení určitých částí (např. odchovny a sklady). Také klesl počet pracovníků z důvodu zrušení a odchodu pracovníků do jiných oborů. ZOD Ludmírov se nachází na rozhraní tří krajů a jedná se o horskou oblast a oblast s nízkými příjmy. Největším problémem jsou přírodní podmínky, které ovlivňují rostlinnou a následně živočišnou výrobu. Veškeré činnosti v rostlinné výrobě je nutné naplánovat a přizpůsobit je přírodním podmínkám.

Finanční analýza i plán jsou velmi rozsáhlou problematikou a v této práci byla oblast zpracována jen okrajově. Analýza se zaměřuje na finanční stránku podniku a informace získává z jednotlivých výkazů podniku. Jednotlivé vypočtené ukazatele napomáhají zhodnotit současnou i minulou situaci. Podnik na základě těchto výpočtů je schopen odhadnout budoucí cíle a strategie podniku. Cílem analýzy je také zjištění nesprávných rozhodnutí, které se projeví ve výsledcích. V analýze byly provedeny jednotlivé výpočty, které ukázaly a zhodnotily situaci v ZOD Ludmírov v letech 2003 – 2007. ZOD Ludmírov dosahovalo během pěti analyzovaných let dobrých výsledků, které jsou shrnuty v části diskuse.

Plánování popisuje budoucí podnikatelské cíle, které mohou být stanoveny na základě jak finanční analýzy, tak i vnějších podmínek. Rozhodnutí, které se stanoví na další roky musí být jednoznačné a dosažitelné. Dlouhodobý finanční plán, který byl sestaven i v této práci, by se měl každý rok aktualizovat. ZOD Ludmírov sestavuje pouze roční plán, a to především stanovuje podnikové cíle. Na základě těchto cílů odhadne budoucí tržby, náklady a investice a přizpůsobí jim budoucí rozhodnutí v podnikání.

K dosažení cílů je zapotřebí sledovat i podnikání v konkurenčních firmách a přizpůsobit se tak, aby se podnik nedostal v budoucnosti do problémů.

ZOD Ludmírov je na trhu se zemědělskými produkty řadu let, což svědčí o schopném managementu a kvalitních rozhodnutích. Problémy, se kterými se setkalo během 33 let, vždy vyřešilo a dosáhlo dobrých výnosů a výsledků. V posledních pěti letech si vedlo velmi dobře a také se zaměřilo na zkvalitnění výroby a zdravé výrobky. Jejich rostlinná výroba je nejvíce závislá na klimatických podmínkách a také zčásti na dotacích, které budou poskytnuty. Plán, který byl stanoven na dobu pěti let, je pouze odhadem budoucího vývoje podnikání ZOD Ludmírov. Družstvo by si mělo udržet stálou pozici na trhu a dosahovat kladného zisku. Doporučila bych zajistit si více odběratelů a zaměřit se na ty produkty, které jsou výnosné a na druhy obilovin, které nejsou tak závislé na počasí. Dalším doporučením by bylo zkvalitnění výroby díky novým strojům a zařízením.

7 Literatura

- [1] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J., *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, s. r. o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SOVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K., *Finanční analýza*. 1. Vyd. Praha: Bankovní institut a. s., 1997. 293 s.
- [3] KISLINGEROVÁ, E., HNILICE, J., *Finanční analýza – Krok za krokem*. 1. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3
- [4] KRALICEK P., *Základy finančního hospodaření*, 1. Vyd. Praha: Linde, 1993, 110 s. ISBN 80-7179-321-3
- [4] LANDA, M. , *Finanční plánování a likvidita*, 1. Vyd. Brno: Computer Press, a. s., 2007, 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6
- [5] RŮČKOVÁ P., *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, 1. Vyd. Praha: Grada Edice, 2007, 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1
- [6] SEDLÁČEK, J., *Cash Flow*, 1. Vyd. Brno: Computer Press, 2003, 190 s. ISBN 80-7226-875-9
- [7] SYNEK, M., *Manažerská ekonomika*, 3. Vyd. Praha: Grada Publishing, 2003, 466 s. ISBN 80-247-0515-X
- [8] VALACH, J. a kolektiv, *Finanční řízení podniku*, 1. Vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 1997, 247 s. ISBN 80-901991-6-X

- [9] ŽIVĚLOVÁ, I., *Finanční řízení podniku I.*, vydalo ediční středisko MZLU 2001, Brno, poč. str. 106, ISBN 80-7157-339-6

Seznam internetových zdrojů

- [10] *www.podnikatel.cz* [online]. 2004 [cit. 2008-04-03]. Dostupný z WWW: <<http://www.podnikatel.cz/zakony/zakon-c-563-1991-sb-o-ucetnictvi/>>.
- [11] *Http://fse1.ujep.cz* [online]. 2003 [cit. 2008-04-03]. Dostupný z WWW: <http://fse1.ujep.cz/materialy/KFU_holeckova_FIANmetodyfinanalzy.pdf>.

Seznam zákonů

1. Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví
2. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů

8 Seznam grafů a tabulek

Seznam grafů

Graf č. 1 Vývoj celkových aktiv, DM a OA

Graf č. 2 Struktura celkových aktiv v %

Graf č. 3 Struktura celkových pasiv v %

Graf č. 4 Ukazatele rentability

Graf. č. 5 Vybrané ukazatele zadluženosti v %

Graf č. 6 Vývoj likvidity v letech 2003 - 2007

Graf č. 7 Vývoj EBIT a EAT v letech 2008 – 2012 v tis. Kč

Graf č. 8 Vývoj SA a OA, dolní varianta v letech 2008 – 2012 v tis. Kč

Graf č. 9 Vývoj vlastního jmění a cizího kapitálu, horní varianta

Graf č. 10 Vývoj ROA a ROCE, dolní a horní varianta

Graf č. 11 Vývoj běžné likvidity, dolní a horní varianta

Graf č. 12 Vývoj zadluženosti, dolní varianta

Graf č. 13 Vývoj zadluženosti, horní varianta

Seznam tabulek

Tab. č. 1 Horizontální analýza rozvahy – vybrané absolutní ukazatele v tis. Kč

Tab. č. 2 Horizontální analýza VZZ – vybrané absolutní ukazatele v tis. Kč

Tab. č. 3 Horizontální analýza rozvahy – vybrané relativní ukazatele v %

Tab. č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát – vybrané relativní ukazatele v %

Tab. č. 5 Zkrácená horizontální analýza CF – relativní ukazatele v %

Tab. č. 6 Vertikální analýza rozvahy v %

Tab. č. 7 Vertikální analýza – vybrané ukazatele VZZ v %

Tab. č. 8 Ukazatele rentability v letech 2003 – 2007 v %

Tab. č. 9 Ukazatele aktivity v letech 2003-2007

Tab. č. 10 Ukazatele zadluženosti v letech 2003 – 2007

Tab. č. 11 Ukazatele likvidity v letech 2003 – 2007

Tab. č. 12 Rozklad ROA v %

- Tab. č. 13 Vliv jednotlivých ukazatelů rozkladu na ROA v %
- Tab. č. 14 Rozklad ROE
- Tab. č. 15 Vliv jednotlivých ukazatelů rozkladu na ROE v %
- Tab. č. 16 Ukazatel finanční páky
- Tab. č. 17 Jednotlivé ukazatele pro výpočet Z-score
- Tab. č. 18 Ukazatele Altmanova Z-score modelu v letech 2006 – 2007
- Tab. č. 19 Jednotlivé ukazatele pro výpočet IN
- Tab. č. 20 Vypočtené hodnoty Indexu důvěryhodnosti
- Tab. č. 21 Plánový VZZ, dolní varianta v tis. Kč
- Tab. č. 21 Plánový VZZ, horní varianta v tis. Kč
- Tab. č. 23 Plánový CF, dolní varianta v tis. Kč
- Tab. č. 24 Plánový CF, horní varianta v tis. Kč
- Tab. č. 25 Plánová rozvaha, dolní varianta v tis. Kč
- Tab. č. 26 Plánová rozvaha, horní varianta v tis. Kč
- Tab. č. 27 Ukazatele rentability, dolní varianta
- Tab. č. 28 Ukazatele rentability, horní varianta
- Tab. č. 29 Ukazatel běžné likvidity
- Tab. č. 30 Ukazatele zadluženosti, dolní varianta
- Tab. č. 31 Ukazatele zadluženosti, horní varianta

9 Seznam použitých zkratk

BL	Běžná likvidita
CA	Celková aktiva
CF	Cash flow
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
ČSÚ	Český statistický úřad
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
EBT	Zisk před zdaněním
nezdRVK	Rentabilita vlastního kapitálu před zdaněním
PL	Pohotová likvidita
RCK, ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
VK	Vlastní aktiva
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ZOD	Zemědělské obchodní družstvo

10 Seznam příloh

Příloha č. 1 Horizontální analýza rozvahy – absolutní ukazatele v tis. Kč

Příloha č. 2 Horizontální analýza rozvahy – relativní ukazatele v %

Příloha č. 3 Horizontální analýza VZZ – absolutní ukazatele v tis. Kč a relativní ukazatele v %

Příloha č. 4 Vertikální analýza rozvahy v %