

Univerzita Pardubice

Fakulta ekonomicko-správní

Finanční analýza vybraného podniku

Jana Rohlíčková

Bakalářská práce

2017

Univerzita Pardubice
Fakulta ekonomicko-správní
Akademický rok: 2016/2017

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana Rohlíčková**
Osobní číslo: **E14394**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Ekonomika a provoz podniku**
Název tématu: **Finanční analýza vybraného podniku**
Zadávající katedra: **Ústav podnikové ekonomiky a managementu**

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

Cílem práce je na základě teoretické metodiky provést zhodnocení finanční situace podniku a navrhnout řešení finanční situace do budoucna.

Osnova:

- Pojem "Finanční analýza".
- Metody a ukazatelé finanční analýzy.
- Charakteristika vybraného podniku.
- Finanční analýza vybraného podniku.
- Zhodnocení situace a návrh do budoucna.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: cca 30 stran

Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 9788025118306

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 9788086929262.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 8071793213.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 9788024755342.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 9788074005381.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Irena Honková, Ph.D.

Ústav podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: 4. září 2016

Termín odevzdání bakalářské práce: 28. dubna 2017

doc. Ing. Romana Provozničková, Ph.D.

děkanka

L.S.

doc. Ing. Marcela Kožená, Ph.D.

vedoucí ústavu

V Pardubicích dne 4. září 2016

Prohlašuji:

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

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

Beru na vědomí, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších předpisů, a směrnicí Univerzity Pardubice č. 9/2012, bude práce zveřejněna v Univerzitní knihovně a prostřednictvím Digitální knihovny Univerzity Pardubice.

V Pardubicích dne 28. 4. 2017

Jana Rohlíčková

PODĚKOVÁNÍ:

Tímto bych ráda poděkovala svému vedoucímu práce Ing. Ireně Honkové, Ph.D. za její odbornou pomoc, cenné rady a poskytnuté materiály, které mi pomohly při zpracování diplomové práce.

Dále bych chtěla poděkovat pracovníkům administrativního oddělení společnosti Mezihájí, a. s., za poskytnuté informace a materiály.

Na závěr bych ráda poděkovala své rodině za jejich trpělivost a podporu během mého studia.

ANOTACE

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Mezihájí, a. s. Teoretická část je věnována základním pojmům finanční analýzy, rozboru jednotlivých finančních ukazatelů a metodice hodnocení podniku. V praktické části je představen podnik za období let 2013 2015., který byl předmětem finanční analýzy rozebrané v teoretické části. Závěr tvoří zhodnocení finančního stavu podniku a doporučující opatření.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, poměrové ukazatele, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, pohledávky

TITLE

Financial Analysis of Selected Company

ANNOTATION

This bachelor's thesis covers the financial analysis of the Mezihájí, a. s. The theoretical part addresses basic concepts of a financial analysis, description of financial indicators and company assessing methods. In the practical part is introduced company in the range of years 2013 – 2015, which was an object of financial analysis described in theoretical part. The final part consists of evaluation of financial health of the company and recommendation measuers.

KEYWORDS

Financial analysis, ratio indexes, liquidity, profitability, indebtedness, activity, receivables

OBSAH

ÚVOD.....	12
1. FINANČNÍ ANALÝZA	13
1.1. ÚLOHA FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.2. UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.3. ZDROJE DAT.....	15
1.3.1. Rozvaha.....	15
1.3.2. Výkaz zisků a ztrát	16
1.3.3. Cash flow.....	18
2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.1. ABSOLUTNÍ UKAZATELE A PROCENTNÍ ROZBOR	20
2.1.1. Horizontální a vertikální analýza.....	20
2.1.2. Bilanční pravidla	20
2.1.3. Čistý pracovní kapitál.....	21
2.2. POMĚROVÉ UKAZATELE.....	21
2.2.1. Ukazatele rentability.....	22
2.2.2. Ukazatele likvidity.....	23
2.2.3. Ukazatele aktivity.....	24
2.2.4. Ukazatele zadluženosti	26
2.2.5. Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty).....	27
2.3. SOUHRNNÉ INDEXY HODNOCENÍ	28
2.3.1. Pyramidové soustavy ukazatelů.....	28
2.3.2. Bonitní a bankrotní modely	29
3. PŘEDSTAVENÍ PODNIKU MEZIHÁJÍ, A. S.	33
3.1. ZÁKLADNÍ ÚDAJE O SPOLEČNOSTI.....	33
3.2. VÝVOJ A ČINNOSTI FIRMY	34
4. FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MEZIHÁJÍ, A. S.....	36
4.1. HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA.....	36
4.1.1. Horizontální analýza.....	36
4.1.2. Vertikální analýza.....	37
4.2. BILANČNÍ PRAVIDLA.....	39
4.2.1. Zlaté bilanční pravidlo.....	39
4.2.2. Pravidlo vyrovnání rizik	39
4.2.3. Pari pravidlo	40
4.2.4. Růstové pravidlo.....	40

4.2.5. Čistý pracovní kapitál.....	40
4.3. POMĚROVÉ UKAZATELE.....	41
4.3.1. Ukazatele rentability.....	41
4.3.2. Ukazatele likvidity.....	44
4.3.3. Ukazatele aktivity.....	46
4.3.4. Ukazatele zadluženosti.....	50
4.4. BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	52
4.4.1. Altmanův index.....	52
4.4.2. IN05.....	53
4.4.3. IN99.....	53
5. ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	55
5.1. VÝSLEDKY HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZY.....	55
5.2. VÝSLEDKY POMĚROVÉ ANALÝZY.....	55
5.3. VÝSLEDKY BONITNÍHO A BANKROTNÍHO MODELU.....	56
5.4. DOPORUČENÍ.....	56
ZÁVĚR.....	57
POUŽITÁ LITERATURA.....	58
SEZNAM PŘÍLOH.....	59

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hranice pro předvídání finanční situace.....	30
Tabulka 2: Hranice pro předvídání finanční situace.....	31
Tabulka 3: Hodnoty IN05.....	31
Tabulka 4: Hodnoty IN99.....	32
Tabulka 5: Počet zaměstnanců	34
Tabulka 6: Přehled nákladů, výnosů a výsledek hospodaření (v tis. Kč).....	34
Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)	36
Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč).....	37
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv (v %).....	38
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv (v %)	38
Tabulka 11: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)	39
Tabulka 12: Pravidlo vyrovnaní rizik (v tis. Kč).....	39
Tabulka 13: Pari pravidlo (v tis. Kč).....	40
Tabulka 14: Růstové pravidlo (tempo růstu).....	40
Tabulka 15: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	41
Tabulka 16: Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč).....	42
Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč).....	42
Tabulka 18: Rentabilita celkového vloženého kapitálu (v tis. Kč)	43
Tabulka 19: Rentabilita tržeb (v tis. Kč)	43
Tabulka 20: Okamžitá likvidita (v tis. Kč).....	44
Tabulka 21: Pohotová likvidita (v tis. Kč)	45
Tabulka 22: Běžná likvidita (v tis. Kč)	45
Tabulka 23: Obrat celkových aktiv (v tis. Kč)	47
Tabulka 24: Obrat zásob (v tis. Kč).....	47
Tabulka 25: Doba obratu zásob (v tis. Kč).....	47
Tabulka 26: Doba obratu pohledávek (v tis. Kč)	48
Tabulka 27: Doba obratu závazků (v tis. Kč).....	48
Tabulka 28: Obratový cyklus peněz (v počtech dní).....	49
Tabulka 29: Celková zadluženost (v tis. Kč).....	50
Tabulka 30: Koeficient samofinancování (v tis. Kč).....	50
Tabulka 31: Úrokové krytí (v tis. Kč)	51

Tabulka 32: Úrokové zatížení (v tis. Kč)	52
Tabulka 33: Altmanův index (v tis. Kč).....	52
Tabulka 34: Index IN05 (v tis. Kč).....	53
Tabulka 35: Index IN99 (v tis. Kč).....	54

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření	14
Obrázek 2: Rozvaha aktiv a pasiv	16
Obrázek 3: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztrát.....	17
Obrázek 4: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků.....	18
Obrázek 5: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, z kterých je čerpáno.....	21
Obrázek 6: Du Pont rozklad	29
Obrázek 7: Graf vývoje hospodářského výsledku	35
Obrázek 10: Graf čistého pracovní kapitálu	41
Obrázek 11: Graf ukazatelů rentability	44
Obrázek 12: Graf ukazatelů likvidity	46
Obrázek 13: Graf obrátového cyklu peněz	49
Obrázek 14: Graf ukazatelů zadluženosti.....	51

SEZNAM ZKRATEK

A	aktiva
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
DM	dlouhodobý majetek
DIP	doba inkasa pohledávek
DOP	doba odkladu plateb
DOZ	doba obratu zásob
EAT	zisk po zdanění, čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
HV	hospodářský výsledek
Kč	Koruna česká
např.	například
OA	oběžná aktiva
OCP	obrazový cyklus peněz
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
tis.	tisíc
tzn.	to znamená
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztrát
Z	Z-skóre, Altmanův index

ÚVOD

Jako téma mé bakalářské práce jsem si vybrala finanční analýzu, protože je součástí každého podniku a jeho finančního řízení. Vybrala jsem si zemědělský podnik Mezihájí, a. s., kam chodím na školní praxe i letní brigády. Pomocí finanční analýzy lze posoudit finanční zdraví podniku, zda se podniku daří nebo mu hrozí bankrot. Zároveň identifikuje příčiny problémů, které se nadále dají řešit.

Cílem práce je na základě teoretické metodiky provést zhodnocení finanční situace podniku a navrhnout řešení finanční situace do budoucna. Finanční analýza je zaměřena na období let 2013 až 2015 vývoje hospodaření podniku. Potřebné údaje jsem získala z výročních zpráv, které jsou veřejně přístupné a dále od administrativních pracovníků podniku.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části. V první části jsou shrnuty základní pojmy a poznatky týkající se finanční analýzy a metod výpočtů. Druhá část je praktická, skládá se z provedené analýzy společnosti Mezihájí, a. s. V závěru je shrnutí vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů a doporučení pro firmu do budoucna.

Pro posouzení finančního zdraví jsou použity metody absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů a vybraných souhrnných indexů. Konkrétně jsou použita bilanční pravidla financování, dále ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Účelem této finanční analýzy je zjištění slabých a silných stránek podniku. Doporučení řešení slabých stránek, které mohou znamenat pro podnik značné problémy a lepší využití silných stránek pro budoucí fungování podniku.

1. FINANČNÍ ANALÝZA

Existuje spousta definic pojmu „finanční analýza“. Nejvýstižnější definicí je ta, která říká, že tato analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena hlavně v účetních výkazech.

1.1. Úloha finanční analýzy

Finanční analýza má svůj smysl především z časového pohledu, a to ve dvou rovinách: v první řadě se ohlížíme do minulosti a máme možnost hodnotit, jak se podnik vyvíjel až do současnosti. V druhé řadě nám finanční analýza slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových horizontech.

Analýza nespadá pouze do finančního řízení, ale má také vliv na firmu celkově. Je například součástí SWOT analýzy, má vliv i na spoustu rozhodovacích procesů ve firemním řízení. Při zpracování finanční analýzy se jedná o identifikaci slabých stránek ve firemním finančním zdraví, které by mohly do budoucna vést k problémům, a silných stránek souvisejících s možným zhodnocením firemního majetku do budoucna.

Tudíž si lze představit finanční analýzu jako rozbor jakékoli činnosti, v souvislosti již zmíněném čase a penězích. Důležitost této analýzy je pro management, akcionáře, věřitele a další externí uživatele. [10]

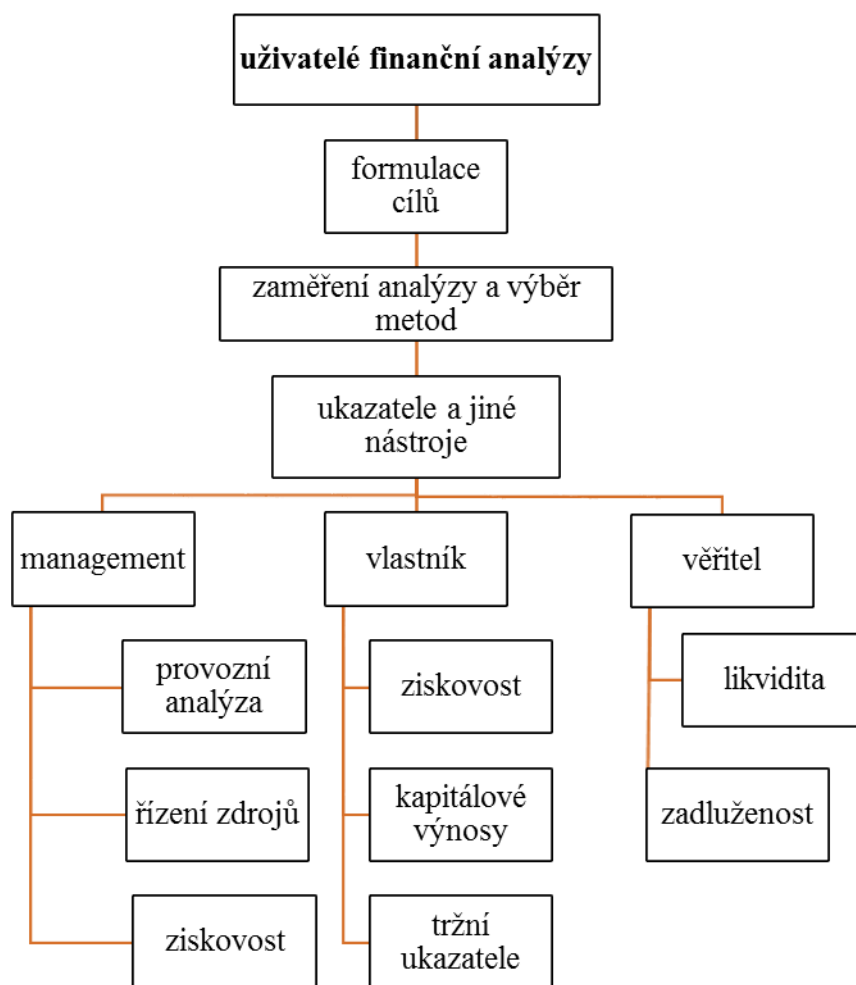
1.2. Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční stránky podniku, jsou v zájmu mnoho uživatelů, kteří přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Analýza je důležitá tedy nejen pro akcionáře, věřitele, externí uživatele, ale také pro podnikové manažery. Každá tato skupina má své jiné specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Uživateli účetních informací a finanční analýzy jsou:

- **Manažeri** – využívají informace poskytované finančním účetnictvím, který je základ pro finanční analýzu, pro dlouhodobé i krátkodobé řízení.
- **Investoři** – hlavními uživateli jsou akcionáři či vlastníci, kteří vložili kapitál. Informace jsou využívány z investičního a kontrolního hlediska.
- **Banky a věřitelé** – žádají co nejvíce informací o finanční stránce potenciálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, jestli poskytnou úvěr či ne, dále jakou výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje bonitu dlužníka.

- **Dodavatelé a odběratelé** – věřitelé se zajímají hlavně o to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky. Zákazníci potřebují jistotu, že dodavatel dostojí svým závazkům. Zájem na finanční situaci při dlouhodobém vztahu, aby v případě potíží neměli zákazníci potíže s vlastní výrobou.
- **Konkurenti** – zájem o finanční informace za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Podniku, který nějakým způsobem zatajuje a zkresluje tyto údaje, hrozí ztráta dobré pověsti a konkurenceschopnosti.
- **Zaměstnanci** – přirozený zájem na prosperitě a stabilitě podniku, protože mají vlastní zájem o pracovní místo a dobré mzdové podmínky. Často se motivují výsledky hospodaření.
- **Stát a jeho orgány** – zájem o data z více důvodů, např. pro statistiku, kontrolu daňových povinností, rozdělení finanční výpomoci podnikům. Mít přehled o finančním stavu podniků, které dostaly státní zakázku. Informace jsou pro formulaci hospodářské politiky. [3]



Obrázek 1: Uživatelé finanční analýzy a její zaměření

Zdroj: [10, s. 11]

1.3. Zdroje dat

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. Data představují klíčovou, výchozí součást postupných kroků finanční analýzy, jimiž jsou: [3]

- data,
- metody analýzy,
- provedení analýzy,
- interpretace výsledků analýzy syntéza a formulace závěrů a úsudku.

Zdroje finančních informací se čerpají z účetních výkazů, informací finančních analytiků a manažerů, výroční zprávy. Mimo těchto vnitřních zdrojů sem patří i vnější finanční informace jako roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství. [2]

1.3.1. Rozvaha

Rozvaha uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření.

Členění aktiv na dlouhodobý majetek a krátkodobý oběžný majetek, respektuje jejich postavení v reprodukčním procesu:

- **stálá aktiva** – zachovávají si svoji podobu v průběhu několika reprodukčních cyklů, odepisují se a svou hodnotu přenášejí postupně do hodnoty produkce.
- **oběžná aktiva** – mění svoji podobu vícekrát v průběhu jednoho reprodukčního cyklu a přechází do spotřeby jednorázově.

Dále respektuje i časové hledisko, vázanost, dlouhodobá aktiva s dobou vázanosti a využitelnosti delší než jeden rok, krátkodobá aktiva s dobou vázanosti a využitelnosti do jednoho roku.

V členění pasiv kromě zákonné úpravy položek rozvahy rozlišujeme dále podle jejich původu (externí a interní zdroje) nebo podle závazkového charakteru:

- **Vlastní pasiva** (kapitál).
- **Cizí pasiva** – cizí zdroje, které mají závazkový charakter buď vůči ostatním subjektům či ve vztahu k zúčtování vytvořených zdrojů do výnosů.

Dále se respektuje také časové hledisko a lze rozlišit krátkodobá pasiva, kde jsou závazky splatné do jednoho roku, a dlouhodobá pasiva, kde závazky s dobou splatnosti nad jeden rok a ta pasiva, která nemají závazkový charakter v současnosti (např. rezervy).

AKTIVA	PASIVA
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	
B. Dlouhodobý majetek	A. Vlastní kapitál
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	A.I. Základní kapitál
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	A.II. Kapitálové fondy
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	A.III. Rezervní fondy, ostatní fondy ze zisku
	A.IV. Výsledek hospodaření minulých let
C. Oběžná aktiva	A.V. Výsledek hospodaření běžného období
C.I. Zásoby	B. Cizí zdroje
C.II. Dlouhodobé pohledávky	B.I. Rezervy
C.III. Krátkodobé pohledávky	B.II. Dlouhodobé závazky
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	B.III. Krátkodobé závazky
D.I. Časové rozlišení	C.I. Časové rozlišení

Obrázek 2: Rozvaha aktiv a pasiv

Zdroj: [9, s. 36]

1.3.2. Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisku a ztráty konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na výsledku hospodaření běžného období, který je pak v rozvaze zobrazen jako jeden údaj. Posuzuje schopnost podniku zhodnocovat vložený kapitál.

Tento výkaz je sestavován při uplatnění tzv. aktuálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v čase, ve kterém byly realizovány – realizační princip, bez ohledu na to, zda došlo ve stejném období k úhradě.

Pro finanční analýzu výsledku hospodaření je důležité rozhodnutí o tom, které složky zisku nebo ztráty by do výsledku hospodaření měly být zahrnovány. Proto se rozlišují dvě pojetí výsledku hospodaření:

- VH zahrnuje veškeré zisky (ztráty) za určité období, tedy běžné zisky a ztráty, i zisky a ztráty mimořádné (ztráty ze živelných pohrom).

- VH by měl být kritériem výdělkové schopnosti podniku a jako takový by neměl zahrnovat mimořádné zisky a ztráty, vzniklé v daném období. [3]

I.	Tržby za prodej zboží
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží
	Obchodní marže (I. – A.)
II.	Výkony
B.	Výkonová spotřeba
	Přidaná hodnota (obchodní marže + II. – B.)
C.	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky
E.	Odpisy
F – I.	Další provozní náklady
III. – V.	Další provozní výnosy
*	Provozní výsledek hospodaření (přidaná hodnota – C. – D. – E. – další provozní náklady + další provozní výnosy)
VI. – XII.	Finanční výnosy
J. – O.	Finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření (finanční výnosy – finanční náklady)
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (provozní výsledek + finanční výsledek – daň z běžné činnosti)
XIII.	Mimořádné výnosy
R.	Mimořádné náklady
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti
*	Mimořádný výsledek z hospodaření (XIII. – R. – S.)
***	Výsledek hospodaření za účetní období (běžná + mimořádná činnost)

Obrázek 3: Zkrácená struktura výkazu zisku a ztrát

Zdroj: [12, s. 24]

1.3.3. Cash flow

„Jedná se o účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich užitím za dané období – slouží k posouzení skutečné finanční situace. Odpovídá nám na otázku: Kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil? Tímto je doložen fakt, že zisk a peníze nejsou totéž.“ [10, s. 34]

Přehled o peněžních tocích podává informace o těchto tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky rozumíme přírůstky a úbytky peněžních prostředků a ekvivalentů. Mezi peněžní prostředky řadíme peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech včetně případného pasivního zůstatku a peníze na cestě. Mezi peněžní ekvivalenty patří krátkodobý likvidní majetek, který je možno s nízkými dodatečnými transakčními náklady přeměnit v předem známou peněžní částku a u něhož se nepředpokládají významné změny hodnoty v čase.

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
+ - změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
+ - změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
+ - změna zásob (+ úbytek)
+ - změna krátkodobých závazků (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
+ - změna fixního majetku (+ úbytek)
+ - změna nakoupených obligací a akcií (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
+ - změna dlouhodobých závazků (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Obrázek 4: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků

Zdroj: [10, s. 36]

Nejdůležitější částí výkazu je provozní činnost podniku. Tato část nám umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivňována změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde nám tedy o výsledky provozní činnosti, ale také o změny pohledávek u odběratelů, změny závazků, změny zásob. Neméně důležité jsou ale i další dvě části. [10]

2. METODY FINANČNÍ ANALÝZY

2.1. Absolutní ukazatele a procentní rozbor

Základními metodami jsou horizontální a vertikální analýzy účetní závěrky, bilanční pravidla a čistý pracovní kapitál.

2.1.1. Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech.

Horizontální analýza přejímá přímo data, která jsou získávána nejčastěji z účetních výkazů nebo výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně.

$$\text{změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100 \quad (1)$$

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Při procentním vyjádření jednotlivých komponentů postupuje v jednotlivých letech odshora dolů. [11]

2.1.2. Bilanční pravidla

Zlaté bilanční pravidlo doporučuje sladit časovou vázanost aktiv a pasiv. Udává, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.

Pravidlo vyrovnání rizik doporučuje, aby v podniku byly využívány nejen vlastní, ale i cizí zdroje, a to s podmínkou, že vlastní zdroje budou převyšovat zdroje cizí (bez ohledu na časovou vázanost).

Pari pravidlo doporučuje, aby podnik užíval nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. V ideálním případě méně, aby se vytvořit také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem.

Růstové pravidlo doporučuje, aby tempo růstu investic nepřevyšovalo tempo růstu tržeb. Porovnává, zda růst dlouhodobého majetku má odezvu i v dalších výkonech podniku. [12]

2.1.3. Čistý pracovní kapitál

Pracovní kapitál je stručně řečeno takový kapitál, který každá firma potřebuje ke svému fungování. Neustále obíhá a tedy pracuje.

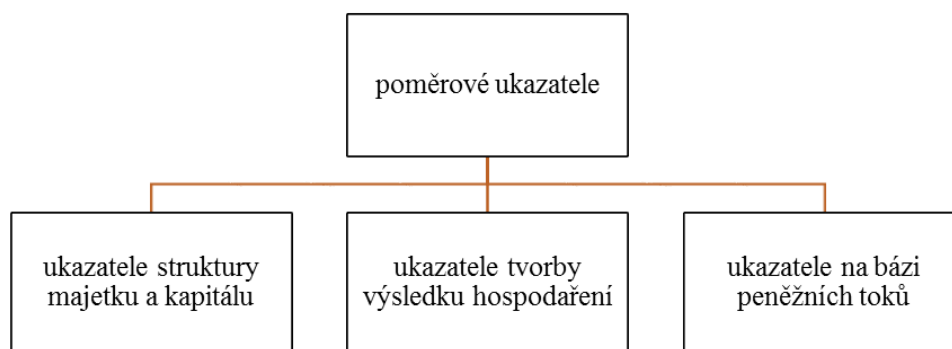
Ukazatel čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital) nám říká, kolik provozních prostředků nám zůstane k dispozici, když uhradíme všechny své krátkodobé závazky. Čistý pracovní kapitál by měl být ideálně nízké kladné číslo. Nulový nebo hodně nízký pracovní kapitál znamená, že firma nemá čím platit za odebrané zboží či služby a na druhou stranu ani od svých zákazníků nedostává žádné peníze na účet, protože přijaté peníze se projeví nárůstem ukazatele do kladných hodnot. Firma tedy v takovém případě nemá dostatečný kapitál na své fungování. Jsou dva způsoby výpočtu: [8]

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2)$$

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (3)$$

2.2. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejvíce používaným postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo více účetních položek základních účetních výkazů k další jiné položce nebo k jejich skupině. Lze rozlišovat více skupin poměrových ukazatelů.



Obrázek 5: Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, z kterých je čerpáno

Zdroj: [10, s. 47]

2.2.1. Ukazatele rentability

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu jsou zásadní tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty.

- EBIT = zisk před odečtením úroků a daní. Odpovídá provoznímu výsledku hospodaření.
- EAT = zisk po zdanění nebo také čistý zisk. Jde o tu část zisku, kterou můžeme dělit na zisk k rozdělení a zisk nerozdělený. Odpovídá výsledku hospodaření za běžné účetní období.
- EBT = zisk před zdaněním. Jedná se o provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně.

Rentabilita celkových aktiv

Ukazatel ROA poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Je-li do čitatele dosazen EBIT potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Dosadíme-li do čitatele čistý zisk zvýšený o zdaněné úroky, znamená to, že požadujeme, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Pro investora je důležité, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiném investování. Můžeme říct, že VK je dražší než CK. [11]

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

V tomto případě je potřeba na tento ukazatel nahlížet z pohledu strany pasiv v rozvaze a do ukazatele nám budou vstupovat dlouhodobé dluhy, ke kterým patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (6)$$

Rentabilita tržeb

Představuje poměry, které v čitateli zahrnuje výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (7)$$

Do položky tržeb se často zahrnují tržby, které tvoří provozní výsledek hospodaření, ale je možné zahrnout tržby veškeré, zejména použijeme-li namísto provozního výsledku hospodaření čistý zisk. Tyto ukazatele vyjadřují, jak je podnik schopný dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. [10]

2.2.2. Ukazatele likvidity

„Likvidita nějaké složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez větší ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost. Nedostatek likvidity vede k tomu, že podnik není schopen využít ziskových příležitostí, které se při podnikání objevují, nebo není schopen hradit své běžné závazky, což může vyústit v platební neschopnost a vést k bankrotu podniku. Na druhou stranu příliš vysoká míra likvidity je nepříznivým jevem pro vlastníky podniku, protože finanční prostředky jsou vázány v aktivech, která nepracují ve prospěch výrazného zhodnocování finančních prostředků a „ukrajují“ tak z rentability.“ [10, s.48]

Obecně lze říci, že ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit. Z hlediska názvu a obsahu ukazatelů se zpravidla používají tři základní ukazatele.

Likvidita 1. stupně představuje to nejužší vymezení likvidity. Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky. Doporučená hodnota této likvidity je v rozmezí 0,9 – 1,1

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (8)$$

Pro likviditu 2. stupně platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z pohledu akcionářů a vedení podniku.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (9)$$

Likvidita 3. stupně ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedná jednotka krátkodobých závazků. Vypovídá tedy o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva na hotovost. Čím vyšší je hodnota, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Hodnota ukazatele je doporučována v rozmezí 1,5 – 2,5, někdy se uvádí hodnota 2.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (10)$$

2.2.3. Ukazatele aktivity

Ukazatel aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat.

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek za daný časový interval. Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší, než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva. [10, 11]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (11)$$

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Vysoký obrat zásob rovněž podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity. Při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli lze usuzovat, že podnik má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (12)$$

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}} \quad (13)$$

Doba obratu pohledávek určuje počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Je-li doba obratu delší, než běžná doba splatnosti znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (14)$$

Doba obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (15)$$

Obratový cyklus peněz se počítá jako součet doby obratu zásob, doby inkasa pohledávek a odečte se doba odkladu plateb. Ukazatel může mít kladnou i zápornou hodnotu.

$$\text{OCP} = \text{DOZ} + \text{DIP} - \text{DOP} \quad (16)$$

2.2.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi zdroji cizími a vlastními. Zadluženost, klidně i vysoká, nemusí být ještě špatnou charakteristikou firmy. V dobře fungujícím podniku může naopak vysoká finanční páka kladně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.

Při analýze zadluženosti je důležité zjistit ve výroční zprávě množství majetku, který si firma pořídila na leasing – aktiva získaná takto se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklady ve VZZ. Proto podnik, který se zdá být na první pohled nezadlužen podle kapitálu, může být ve skutečnosti vzhledem k velkému množství „naleasovaného“ majetku firmou velmi zadluženou – proto je důležité pro analýzu zadluženosti firmy využívat současně ukazatelů na bázi výsledovky, které zohledňují schopnost firmy splácet náklady na cizí kapitál, a rovněž studovat přílohu k účetní závěrce, kde se tyto informace uvádějí detailně. [7]

Ukazatel celkové zadluženosti se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. [11]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Převrácená hodnota koeficientu vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

Ukazatel úrokového krytí se počítá jako poměr zisku před úroky a zdaněním k nákladovým úrokům. Informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku. [12]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (19)$$

Úrokové zatížení nám vyjadřuje, kolik % z našeho zisku nám odčerpávají placené úroky. Tento ukazatel by neměl přesáhnout 40% hranici. [1]

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{EBIT}} \quad (20)$$

2.2.5. Ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty)

„Ukazatele tržní hodnoty (market value ratios, v češtině také „ukazatele kapitálového trhu“) se od předchozích skupin poměrových ukazatelů odlišují jednou skutečností, pracují totiž s tržními hodnotami. Tyto ukazatele tedy vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů. Jsou důležité zejména pro investory či potenciální investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří účetní hodnota akcii, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě.“ [10, s. 61]

Účetní hodnota akcii odráží uplynulou výkonnost podniku. Pro ukazatel platí, že by měl v čase ukazovat rostoucí tendenci, protože pak se firma pro potenciální investory jeví jako finančně zdravá.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcii}} \quad (21)$$

Čistý zisk na akcii (EPS) informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Čím vyšší má tento ukazatel hodnotu, tím lépe.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet emitovaných kmenových akcii}} \quad (22)$$

Dividendový výnos je poměr, který jednoznačně udává zhodnocení vložených finančních prostředků, neboť hlavní motivací pro investory je pravděpodobně rostoucí příjem z dividend.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (23)$$

Dividendové krytí ukazuje, kolikrát je dividendy kryta ziskem, který na ni připadá.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{EPS}{\text{dividenda na akcii}} \quad (24)$$

Ukazatel P/E vyjadřuje, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Pro tento ukazatel platí, že čím je ukazatel v čase nebo v porovnání s jinými akciemi nižší, tím je pravděpodobnější, že akcie je podhodnocena a pro investora levnější.

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}} \quad (25)$$

[10]

2.3. Souhrnné indexy hodnocení

Tyto indexy mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Mají nižší vypovídající schopnost, jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání více podniků a mohou sloužit jako orientační podklad pro další hodnocení.

„*Funkční model má tři základní funkce:*

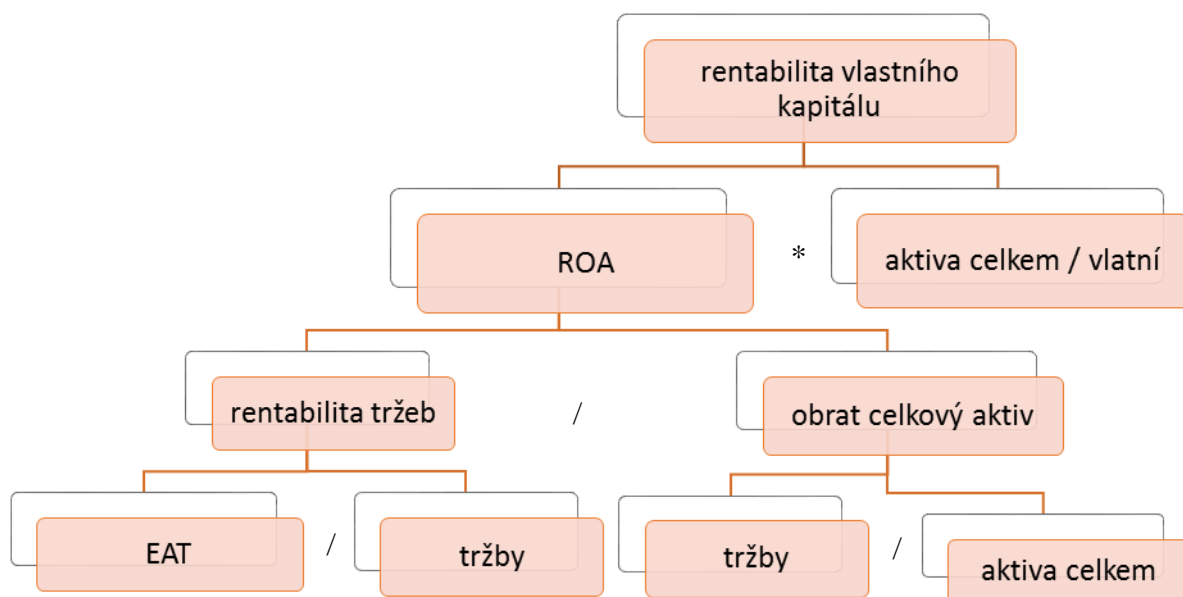
- *vysvětlit vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé hospodaření firmy,*
- *ulehčit a zřehlednit analýzu dosavadního vývoje podniku,*
- *poskytnout podklady pro výběr rozhodnutí z hlediska firemních či externích cílů.“*

[10, s. 70]

2.3.1. Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají vrcholový ukazatel. Cílem je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na druhé straně analyzování složitějších vnitřních vazeb v rámci pyramidy. Zásahem do jednoho ukazatele se pak projeví změna v celé vazbě.

Tento rozklad byl prvně použit v chemické společnosti Du Pont de Nemeurs a dodnes zůstává nejtypičtějším rozkladem. Du Pont rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele rozkladu.



Obrázek 6: Du Pont rozklad

Zdroj: [10, s. 71]

Pravá strana rozkladu je ukazatel pákového efektu, a z toho je zřejmé, že budeme-li ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, můžeme za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví jen tehdy, bude-li firma v rámci své produkce tvořit takový zisk, aby vykompenzoval vyšší nákladové úroky.

Ze schématu lze vidět, že vrcholový ukazatel je možno členit, avšak rozklad není ještě dokončen. Čistý zisk je možná dále rozkládat na rozdíl tržeb a celkových nákladů. Stejným způsobem můžeme rozložit i celková aktiva. [10]

2.3.2. Bonitní a bankrotní modely

Obě skupiny modelů si dávají za cíl přiřadit firmě jednu jedinou číselnou charakteristiku, na jejímž základě se posuzuje finanční zdraví firmy. Rozdíl mezi nimi je pouze v tom, k jakému účelu byly vytvořeny.

Bankrotní modely informují uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se z faktu, že firma, která je bankrotem ohrožena, již nějaký čas před touto událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot nasvědčující. Mezi nejčastější symptomy patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. [11]

Bonitní modely se zakládají na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Proto je zřejmé, že umožňují srovnatelnost s jinými firmami tzv. komparací firem v oboru.

Altmanův model

Souhrnně vyhodnocuje finanční zdraví podniku. Stavuje se pomocí jediného čísla Z-skore, které se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu. Z-skore se uvádí ve dvou verzích a s relativně velkou spolehlivostí odhaduje blížíci se bankrot firmy až dva roky dopředu. [11]

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (26)$$

- kde
- X_1 - čistý pracovní kapitál / aktiva
 - X_2 - nerozdělený zisk minulých let / aktiva
 - X_3 - EBIT (zisk před úroky a zdaněním) / aktiva
 - X_4 - vlastní kapitál / cizí zdroje
 - X_5 - tržby / aktiva

Tabulka 1: Hranice pro předvídaní finanční situace

$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: [12, s. 190]

Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5 \quad (27)$$

kde indexy X_1 , X_2 , X_3 a X_5 mají stejný význam,

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkových závazků [12]

Tabulka 2: Hranice pro předvídání finanční situace

$Z > 2,99$	firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem
$1,81 < Z < 2,99$	pásmo zvané „šedá zóna“; o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout
$Z < 1,81$	firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot

Zdroj: [12, s. 190]

1.1.1.1. Model IN – Index důvěryhodnosti

„Tento model byl zpracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem. Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Z toho vyplývá, že tento model (více než model předchozí) přihlíží ke specifikům jednotlivých odvětví.“ [10, s. 74]

Index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka. Proto by se měl tento index využívat nejvíce v českých podnicích. Výhodou tohoto indexu je, že spojuje jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka. [12]

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{náklad. úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \\
 & * \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{OA}{\text{krátk. závazky}}
 \end{aligned}
 \tag{28}$$

Podle hodnot je možné s pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj.

Tabulka 3: Hodnoty IN05

$IN05 < 0,9$	podnik spěje k bankrotu (pravděpodobnost 86 %)
$0,9 < IN05 < 1,6$	pásmo zvané „šedá zóna“
$IN05 > 1,6$	podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %)

Zdroj: [12, s. 190]

Index IN99 akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje bonitu podniku z hlediska finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy. Skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, ještě neznamená, že tvoří hodnotu pro vlastníky. [11]

$$IN99 = -0,017 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 4,573 * \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} + 0,481 * \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}} + 0,015 * \frac{OA}{\text{krátk. závazky a úvěry}} \quad (29)$$

Podle hodnot je možné s pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj.

Tabulka 4: Hodnoty IN99

IN > 2,07	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
1,42 ≤ IN ≤ 2,07	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
1,089 ≤ IN < 1,42	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
0,684 ≤ IN < 1,089	podnik spíše netvoří hodnotu
IN < 0,684	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Zdroj: [11, s. 112]

Následující část práce se bude zabývat posuzováním finanční situace podniku Mezihájí, a s. podle následujících kritérií:

- 1. vývoje hodnot zjištěných horizontální a vertikální analýzou**
- 2. úrovně finančních poměrových ukazatelů**
- 3. hodnocení bankrotních a bonitních ukazatelů**

3. PŘEDSTAVENÍ PODNIKU MEZIHÁJÍ, A. S.

3.1. Základní údaje o společnosti

Datum zápisu:	24. září 1997
Obchodní firma:	Zemědělská akciová společnost Mezihájí, a.s.
Sídlo:	Kněžice 94, PSČ 289 02
Identifikační číslo:	256 10 813
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Zemědělství, včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje Opravy silničních vozidel Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona Silniční motorová doprava Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů
Statutární orgán:	Představenstvo
Předseda představenstva:	Václav Šejn
Člen:	Ing. Jiří Mikšovský
Místopředseda:	Hana Kubešková
Dozorčí rada:	
Předseda:	Václava Mládková
Člen:	Josef Piroutek, Ing. Jiří Sobota
Akcie:	9 515 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč 3 636 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč
Základní kapitál:	45 875 000,- Kč, splaceno: 100 %

Zdroj: [14, 4]

3.2. Vývoj a činnosti firmy

Společnost vznikla zápisem do obchodního rejstříku dne 24. září 1997. V tu dobu bylo 136 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč a 7 ks akcie na jméno v hodnotě 1 000,- Kč. Základní kapitál činil pouze 1 367 000,- Kč. Od té doby došlo ke spoustě změn v obchodním rejstříku, jak v předmětu podnikání, tak ve vztazích společnosti. V současné době je jediným akcionářem Agrodružstvo Chroustov a základní kapitál činí 45 875 000,- Kč.

Společnost Mezihájí, a. s. je akciová společnost, která se zabývá především zemědělstvím, včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje. Společnost má v předmětu podnikání spoustu dalších činností. Společnost spolupracuje na celém tuzemském trhu, ale i se zahraničím.

V tabulce č. 5 je vidět průměrný počet zaměstnanců za poslední 6 let. Z těchto údajů je vidět, že počet je stále obdobný, z toho vyplývá, že podnik nemá potřebu přijímat nové zaměstnance. Z celkového počtu zaměstnanců je 6 pracovníků v administrativě.

Tabulka 5: Počet zaměstnanců

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Počet zaměstnanců	24	23	22	22	22	23

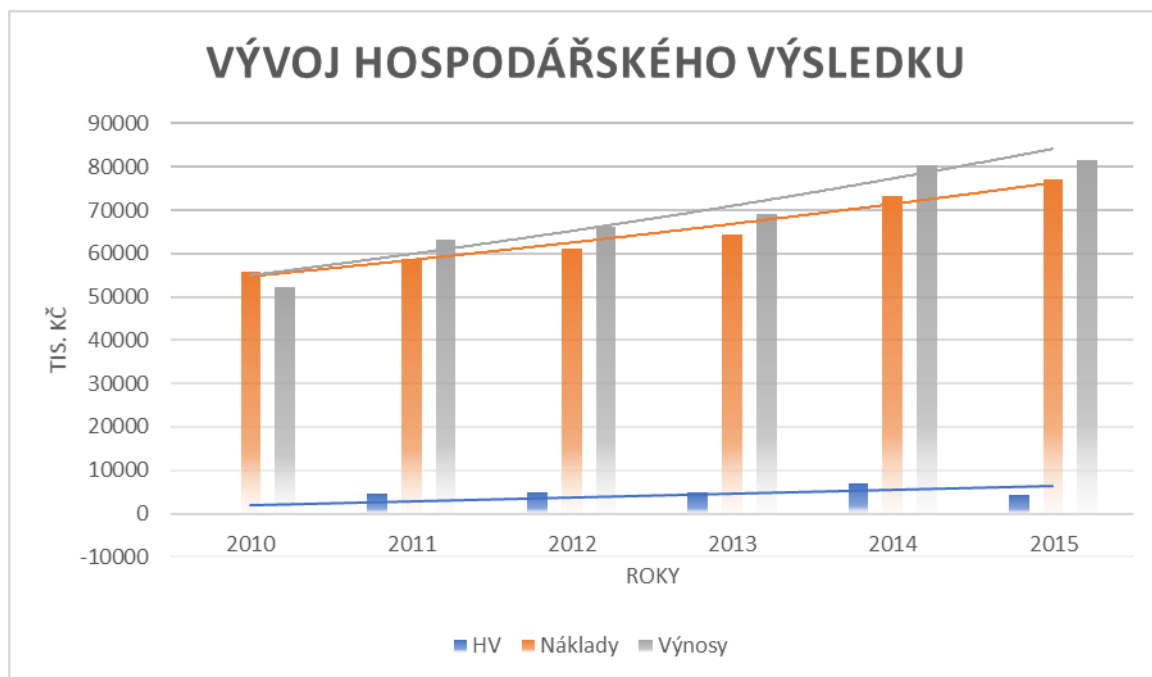
Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

V tabulce č. 6 je přehled nákladů, výnosů a hospodářského výsledku od roku 2010 do roku 2015. Z hodnot lze vyčíst, že dochází k postupnému růstu nákladů i výnosů. Hospodářský výsledek se v obdobích mění, v roce 2010 byla vykázána ztráta 524 000 Kč. Rostoucí náklady jsou převážně z důvodu nárůstu cen pohonných hmot a chemického ošetření plodin.

Tabulka 6: Přehled nákladů, výnosů a výsledek hospodaření (v tis. Kč)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Náklady	55 905	58 633	61 250	64 242	73 292	77 181
Výnosy	52 381	63 155	66 269	69 129	80 304	81 577
HV	- 524	4 522	5 019	4 887	7 012	4 397

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]



Obrázek 7: Graf vývoje hospodářského výsledku

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Na grafu vývoje hospodářského výsledku je vidět u všech položek rostoucí trend. Podnik se stále snaží o snížení nákladů a zvýšení výnosů.

Zemědělská výroba má některé zvláštnosti oproti průmyslové výrobě:

- velká závislost na přírodních podmínkách – hlavní výrobní faktor je půda,
- časový nesoulad průběhu výrobního a pracovního procesu – typický pro rostlinnou výrobu,
- sezónnost práce – nerovnoměrné rozložení během roku.

4. FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI MEZIHÁJÍ, A. S.

4.1. Horizontální a vertikální analýza

Výchozím bodem finanční analýzy je vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Horizontální analýza využívá absolutní rozdíly hodnot dvou po sobě jdoucích let. Vertikální analýza znázorňuje procentní podíl jednotlivých aktiv a pasiv.

4.1.1. Horizontální analýza

V tabulce č. 7 je vidět horizontální analýza aktiv a jejich růst. K největšímu nárůstu došlo v roce 2014, kde největší část aktiv tvořil dlouhodobý majetek. Tento nárůst byl až o 10 684 tis. Kč. Došlo k úbytku krátkodobého finančního majetku (peněz na bankovním účtu).

Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna		
	13/12	14/13	15/14
Aktiva celkem	5 703	13 244	4 367
Dlouhodobý majetek	2 428	10 684	3 856
DNM	0	0	
DHM	2 318	10 684	3 856
DFM	110	0	0
Oběžná aktiva	3 318	367	269
Zásoby	2 393	-629	3 647
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	765	2 829	-207
Kr. finanční majetek	160	-1 833	-3 171
Časové rozlišení	-43	2 193	242

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

V tabulce č. 8 je vidět horizontální analýza pasiv a jejich růst. Tento růst je hlavně zapříčiněn zvyšováním vlastního kapitálu, který má v roce 2015 hodnotu 72 366 tis. Kč. V roce 2014 došlo k rapidnímu nárůstu bankovních úvěrů, protože došlo k nákupu dlouhodobého hmotného majetku, čímž došlo k navýšení cizích zdrojů.

Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna		
	13/12	14/13	15/14
Pasiva celkem	5 703	13 244	4 367
Vlastní kapitál	4 887	7 012	4 319
Základní kapitál	0	0	0
Kapitálové fondy	251	244	473
VH minulých let	4 768	4 643	6 461
VH běžného účetního roku	-132	2 125	-2 615
Cizí zdroje	793	6 232	54
Dlouhodobé závazky	170	816	273
Krátkodobé závazky	1 871	-1 711	353
Bankovní úvěry a výpomoci	-1 248	7 127	-572
Časové rozlišení	23	0	-6

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.1.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Při procentním vyjádření jednotlivých komponentů postupuje v jednotlivých letech odshora dolů.

Základnou pro vertikální analýzu aktiv jsou celková aktiva, této položce připadá 100 %. Největší podíl mají oběžná aktiva, jejich součástí jsou z 20 % zásoby. Z analýzy je vidět rostoucí podíl dlouhodobého majetku a klesající podíl oběžných aktiv. Došlo k velkému snížení krátkodobého finančního majetku od roku 2013 do roku 2015 až o 7,92 %.

Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv (v %)

Rok	Absolutní změna		
	2013	2014	2015
Aktiva celkem	100	100	100
Dlouhodobý majetek	48,2	52,69	54,24
DNM	0,39	0,34	0,33
DHM	47,66	52,23	53,8
DFM	0,15	0,12	0,11
Oběžná aktiva	51,58	44,83	43,14
Zásoby	20,04	16,62	19,53
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	14,91	15,8	14,9
Kr. finanční majetek	16,63	12,41	8,71
Časové rozlišení	0,22	2,49	2,62

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Pro vertikální analýzu pasiv jsou základnou pro výpočet celková pasiva, tudíž jejich hodnota je opět 100 %. Největší částí pasiv jsou vlastní zdroje, od roku 2013 až do roku 2015. Největší část vlastních zdrojů tvoří základní kapitál, který má ve všech letech hodnotu 45 875 tis. Kč. Tím se podíl v poměru celkových pasiv a základního kapitálu mění a klesá.

Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv (v %)

Rok	Absolutní změna		
	2013	2014	2015
Pasiva celkem	100	100	100
Vlastní kapitál	73,93	71,03	72,25
Základní kapitál	55,57	47,88	45,79
Kapitálové fondy	2,98	2,83	3,18
VH minulých let	9,45	12,99	18,87
VH běžného účetního roku	5,93	7,33	4,41
Cizí zdroje	26,04	28,95	27,73
Rezervy	0	0	0
Dlouhodobé závazky	3,55	3,92	4
Krátkodobé závazky	6,7	3,98	4,17
Bankovní úvěry a výpomoci	15,79	21,05	19,56
Časové rozlišení	0,03	0,02	0,02

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.2. Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou základními ukazateli, které nám dají odpověď na úspěšnost našeho podnikání. Kladou návod, jakým způsobem bychom měli financovat naše kapitálové potřeby. Odpovídají na to, jak by měla být koncipována struktura majetku.

4.2.1. Zlaté bilanční pravidlo

Doporučuje sladit časovou vázanost aktiv a pasiv. Udává, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.

Tabulka 11: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Dlouhodobý majetek	39 792	50 476	54 332
Dlouhodobé zdroje	76 999	91 954	95 974
Převaha zdrojů	37 207	41 478	41 642
Převaha v %	93,5 %	82,17 %	76,64 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Toto pravidlo je splněno ve všech obdobích. Platí zde převaha dlouhodobých zdrojů nad dlouhodobým majetkem. V roce 2013 je tato převaha nejvyšší až od 93,5 %.

4.2.2. Pravidlo vyrovnání rizik

Doporučuje, aby v podniku byly využívány nejen vlastní, ale i cizí zdroje, a to s podmínkou, že vlastní zdroje budou převyšovat zdroje cizí (bez ohledu na časovou vázanost).

Tabulka 12: Pravidlo vyrovnání rizik (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Vlastní zdroje	61 035	68 047	72 366
Cizí zdroje	21 494	27 726	27 780
Převaha vl. zdrojů	39 541	40 321	44 586
Převaha v %	183,96 %	145,43 %	160,5 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Z tabulky je zřejmé, že za všechna období jsou v převaze vlastní zdroje nad cizími. Rozdíl zdrojů převyšuje ve všech případech o více než 100 %. Zvyšování vlastních zdrojů je zapříčiněno především růstem hospodářského výsledku.

4.2.3. Pari pravidlo

Doporučuje, aby podnik užíval nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. V ideálním případě méně, aby se vytvořit také prostor pro financování dlouhodobým cizím kapitálem.

Tabulka 13: Pari pravidlo (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Stálá aktiva	39 792	50 476	54 332
Vlastní kapitál	61 035	68 047	72 366
Převaha vl. kapitálu	21 243	17 471	18 034
Převaha v %	53,39 %	34,81 %	33,19 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Toto pravidlo souvisí s bilančním pravidlem financování. Ve všech obdobích je převážně více vlastního kapitálu, proto není pari pravidlo splněno. V tomto případě se stálá aktiva s vlastním kapitálem nerovnejší, proto není žádný prostor pro financování z cizích zdrojů.

4.2.4. Růstové pravidlo

Doporučuje, aby tempo růstu investic nepřevyšovalo tempo růstu tržeb. Porovnává, zda růst dlouhodobého majetku má odezvu i v dalších výkonech podniku.

Tabulka 14: Růstové pravidlo (tempo růstu)

Rok	2014/2013	2015/2014
Růst tržeb	21 %	- 4 %
Růst investic	26 %	7 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Z tabulky je vidět, že tempo růstu tržeb i investic nerostly, ale klesaly. Toto pravidlo bylo splněno jenom mezi roky 2013 a 2014, protože tržby klesaly pomaleji než investice.

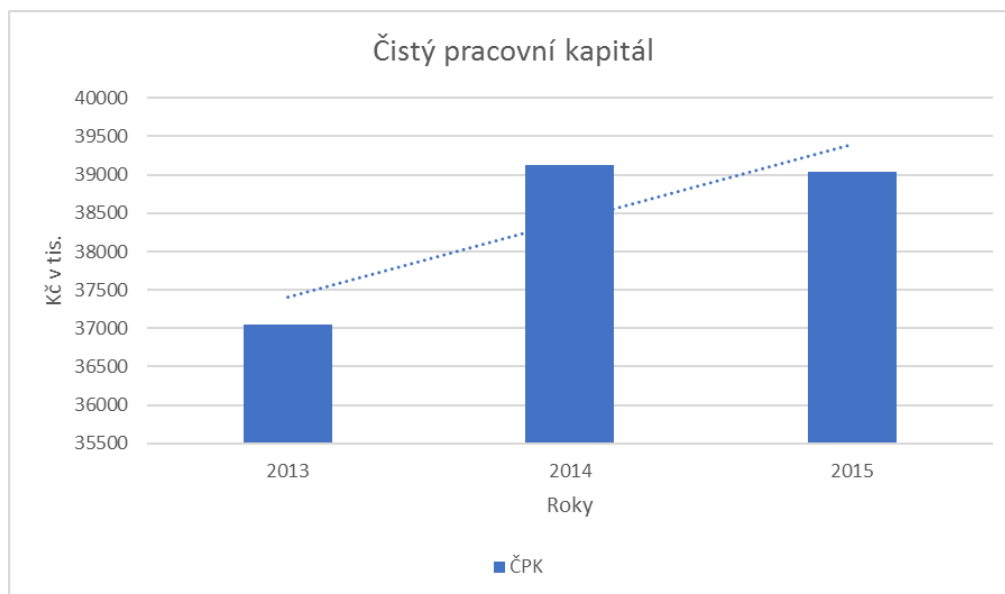
4.2.5. Čistý pracovní kapitál

Tento ukazatel nám říká, kolik provozních prostředků nám zůstane k dispozici, když uhradíme všechny své krátkodobé závazky.

Tabulka 15: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
OA	42 578	42 945	43 214
Krátkodobá pasiva	5 530	3 819	4 172
ČPK	37 048	39 126	39 042

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]



Obrázek 8: Graf čistého pracovní kapitálu

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.3. Poměrové ukazatele

4.3.1. Ukazatele rentability

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu. Pro finanční analýzu jsou zásadní tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty (EBIT, EAT, EBT)

EBIT

- Zisk před odečtením úroků a daní
- Provozní výsledek hospodaření

EAT

- Zisk po zdanění nebo také čistý zisk
- Výsledek hospodaření za běžné účetní období

EBT

- Zisk před zdaněním
- Provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný VH, od kterého ještě nebyly odečteny daně

Rentabilita celkových aktiv

V tabulce č. 16 je vidět nárůst rentability celkových aktiv v roce 2014, avšak v roce 2015 zase klesl na hodnotu 5,77 %. Ukazatel se mění především z důvodu nárůstu celkových aktiv, čímž se ROA snižuje. Čím je hodnota vyšší, tím lepší pro podnik.

Tabulka 16: Rentabilita celkových aktiv (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
EBIT	6 447	8 321	5 784
Aktiva	82 554	95 798	100 165
ROA	7,81 %	8,68 %	5,77 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Rentabilita vlastního kapitálu

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

Z tabulky č. 15 je vidět, že nejvyšší hodnota byla v roce 2014, protože měl podnik nejvyšší zisk. Také je patrné, že vlastní kapitál má ve všech obdobích rostoucí tendenci a tím se snižuje rentabilita vlastního kapitálu.

Tabulka 17: Rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Čistý zisk	4 887	7 012	4 397
Vlastní kapitál	61 035	68 047	72 366
ROE	8,01 %	10,3 %	6,07 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Jde o ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.

Z tabulky rentability celkového vloženého kapitálu je opět vidět nejvyšší hodnota v roce 2014, protože v tomto roce byl nejvyšší zisk. Dále je vidět rostoucí trend vlastního kapitálu, avšak dlouhodobé dluhy jsou v roce 2014 a 2015 téměř stejné.

Tabulka 18: Rentabilita celkového vloženého kapitálu (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Zisk	4 887	7 012	4 397
Dlouhodobé dluhy	15 964	23 907	23 608
Vlastní kapitál	61 035	68 047	72 366
ROCE	6,34 %	7,63 %	4,58 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb vyjadřuje, jak je podnik schopný dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.

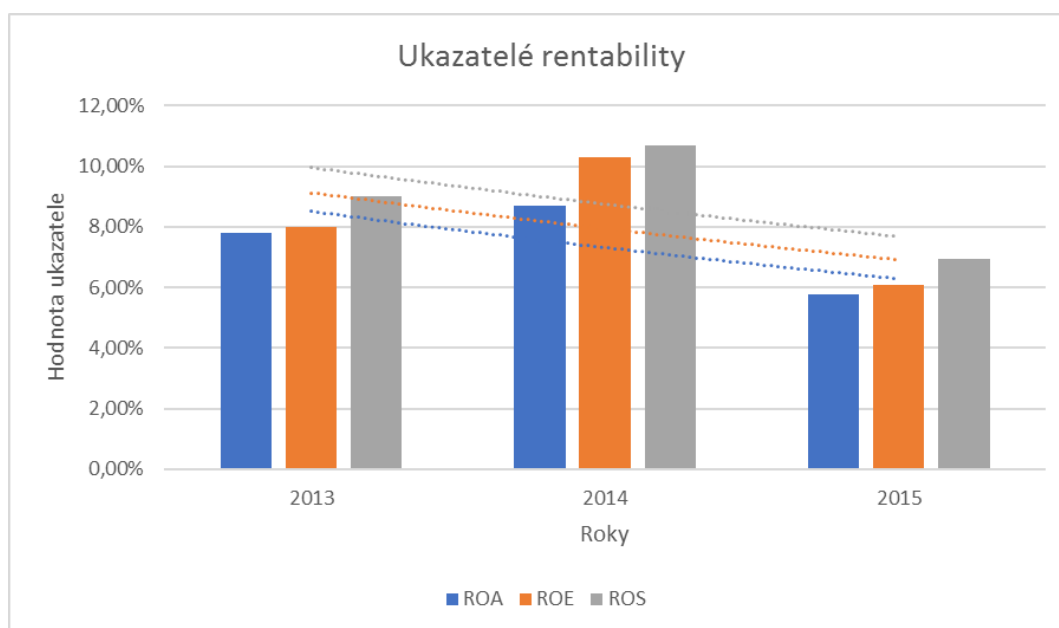
V tabulce č. 19 je vidět nejvyšší ukazatel v roce 2014, protože zisk je 7 012 tis. Kč a tržby 65 695 tis. Kč. Opačně nejnižší hodnota je v roce 2015, kde je nižší zisk v poměru s tržbami.

Tabulka 19: Rentabilita tržeb (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Zisk	4 887	7 012	4 397
Tržby	54 154	65 695	63 283
ROS	9,02 %	10,67 %	6,95 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Na grafu jsou vidět ukazatele rentability celkových aktiv, vlastního kapitálu a tržeb. Z hodnot je poznat klesající trendová křivka. V roce 2014 mají všechny ukazatele nejvyšší hodnotu, protože v tomto roce podnik vykazoval nejvyšší tržby.



Obrázek 9: Graf ukazatelů rentability

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.3.2. Ukazatele likvidity

Likvidita nějaké složky představuje vyjádření vlastnosti dané složky rychle a bez větší ztráty hodnoty se přeměnit na peněžní hotovost.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita představuje to nejužší vymezení likvidity. Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky. Doporučená hodnota této likvidity je v rozmezí 0,9 – 1,1.

Z výsledků v tabulce č. 20 je vidět, že hodnoty ve všech letech jsou nad doporučeným rozmezím. Podnik má velké množství krátkodobého finančního majetku a nízké krátkodobé závazky, proto jsou hodnoty okamžité likvidity vyšší. Dá se říct, že podnik neefektivně využívá svých finančních prostředků.

Tabulka 20: Okamžitá likvidita (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Pohotové plat. prostředky	13 726	11 893	8 722
Dluhy s okamž. splatností	5 530	3 819	4 172
Okamžitá likvidita	2,48	3,11	2,09

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Pohotová likvidita

Platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, doporučuje se, aby hodnota ukazatele neklesla pod 1,0. Pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z pohledu akcionářů a vedení podniku.

Z výsledku tabulky č. 21 je vidět, že pohotová likvidita je ve všech letech nad doporučeným poměrem. To je zapříčiněno nepoměrem krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku ke krátkodobým závazkům. V potaz se musí brát fakt, že se jedná o zemědělský podnik, který je ovlivněn sezónností.

Tabulka 21: Pohotová likvidita (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	42 578	42 945	43 214
Zásoby	16 546	15 917	19 564
Krátkodobé dluhy	5 530	3 819	4 172
Pohotová likvidita	4,71	7,08	5,67

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedná jednotka krátkodobých závazků. Hodnota ukazatele je doporučována v rozmezí 1,5 – 2,5, někdy se uvádí hodnota 2.

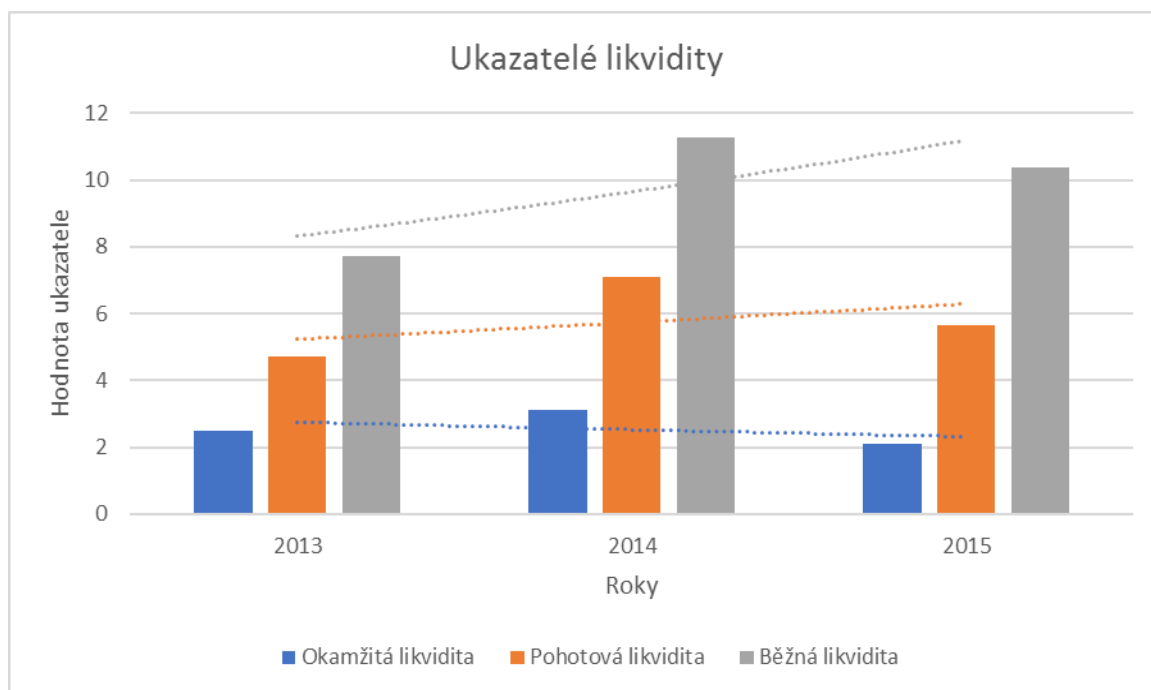
V tabulce č. 22 je vidět, že jsou všechny hodnoty ukazatele nad doporučenou hranicí hned několikanásobně. Je to zapříčiněno vysokými oběžnými aktivy, protože zde řadíme mladá zvířata. Čím je však výsledek vyšší, je vyšší pravděpodobnost, že si podnik zachová svou platební schopnost.

Tabulka 22: Běžná likvidita (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Oběžná aktiva	42 578	42 945	43 214
Krátkodobé dluhy	5 530	3 819	4 172
Běžná likvidita	7,7	11,25	10,36

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Na grafu ukazatelů likvidity je vidět, že všechny hodnoty jsou nad doporučenými hranicemi. Je to zapříčiněno zejména vyšším objemem oběžných aktiv a nízkými krátkodobými závazky. Doporučením by proto bylo, aby využívali více cizích zdrojů nebo se snížila aktiva. Tento podnik se zabývá zemědělskou výrobou, tudíž má celkově větší objem dlouhodobých aktiv.



Obrázek 10: Graf ukazatelů likvidity

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.3.3. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat.

Obrat celkových aktiv

Udává počet obrátek za daný časový interval. Pokud je intenzita využívání aktiv podniku nižší, než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

V tabulce obratu celkových aktiv jsou hodnoty od 0,6 do 1,7, přičemž nejvyšší hodnota je v roce 2014 a nejnižší v roce 2015. Během let vrůstají aktiva rychleji nežli tržby. Jedná se o zemědělský podnik, proto má tak vysoká aktiva v podobě pozemků, budov a strojů.

Tabulka 23: Obrat celkových aktiv (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Roční tržby	54 154	65 695	63 283
Aktiva	82 554	95 798	100 165
Obrat celk. aktiv	0,6559	0,6857	0,6317

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Obrat zásob

Obrat udává, kolikrát je za rok každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna.

V tabulce č. 24 je vidět, jak zásoby klesají v roce 2014 a více rostou v roce 2015. Ke zvýšení zásob došlo příčinou nákupu mladých zvířat, která se řadí do položky zásob. Obrat zásob je převážně vyšší pouze v roce 2014, kde jsou nejvyšší tržby a nejnižší stav zásob.

Tabulka 24: Obrat zásob (v tis Kč)

Rok	2013	2014	2015
Roční tržby	54 154	65 695	63 283
Zásoby	16 546	15 917	19 564
Obrat zásob	3,27	4,13	3,23

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.

Z tabulky č. 25 je zřejmé, že dochází ke kolísavému efektu. Nejnižší doba obratu je v roce 2014, protože podnik vykazoval nejvyšší tržby, tím se ukazatel snížil. Jak již bylo zmíněno, jedná se o zemědělský podnik, tudíž se musí vzít v úvahu, že má podnik více stálých aktiv než zásob. Také se jedná o sezonní práci, tudíž tržby jsou o něco nižší, než kdyby se pracovalo celý rok.

Tabulka 25: Doba obratu zásob (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Průměrné zásoby	16 546	15 917	19 564
Denní tržby	150,427	182,486	175,786
DOZ	109,99 dní	87,22 dní	111,29 dní

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek určuje počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby.

V tabulce č. 26 je vidět, že počet dní obratu je ve všech letech v rozmezí 3 dnů. Hodnoty jsou kolísavé, ale je vidět, že pokud došlo k růstu pohledávek, došlo také k růstu tržeb. V tomto případě by se firma měla zamyslet nad možností faktoringu, poté by mohla peníze dále investovat.

Tabulka 26: Doba obratu pohledávek (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Pohledávky	12 306	15 135	14 928
Denní tržby	150,427	182,486	175,786
DIP	81,81 dní	82,94 dní	84,92 dní

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům.

Z tabulky je vidět, že doba obratu závazků je kolísavá. Nejvyšší hodnota 36,76 dní je v roce 2013, v roce 2014 je 20,93 dní a v roce 2015 je hodnota 23,73 dní. Z toho vyplývá, že podnik se snaží o zkrácení doby obratu závazků v prospěch dobrých dodavatelských vztahů.

Tabulka 27: Doba obratu závazků (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Závazky	5 530	3 819	4 172
Denní tržby	150,427	182,486	175,786
DOP	36,76 dní	20,93 dní	23,73 dní

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Obratový cyklus peněz

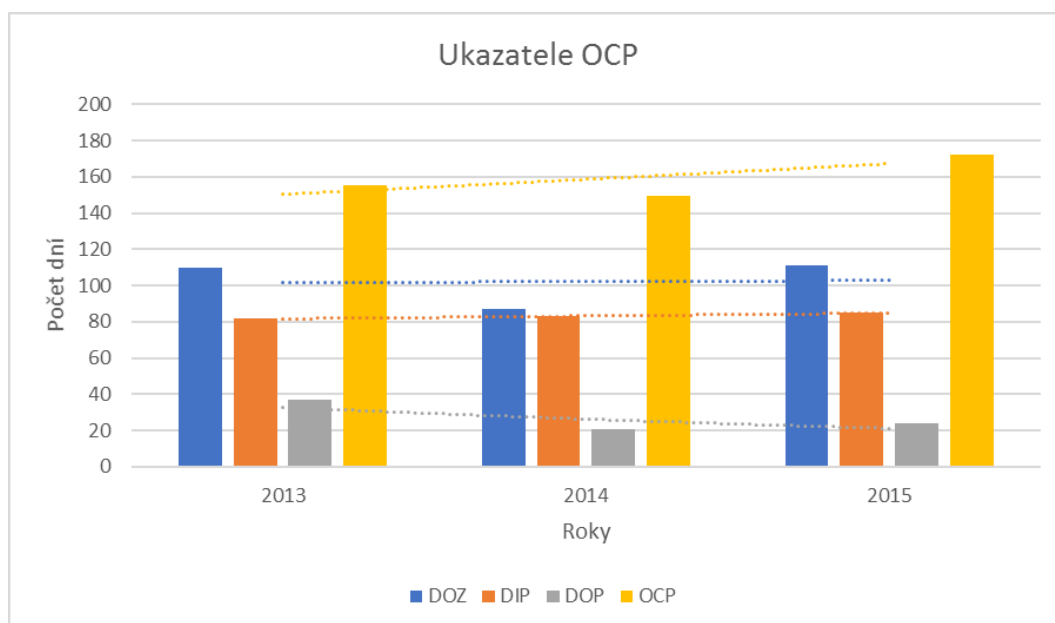
Z tabulky je vidět, že OCP během let kolísá od 149 dní až do 172 dnů. Ukazatel je takto vyšší, protože doba inkasa plateb je mnohem delší než doba odkladu pohledávek. Podnik platí své závazky v kratším čase než jejich odběratelé.

Tabulka 28: Obratový cyklus peněz (v počtech dní)

Rok	2013	2014	2015
DOZ	109,99	87,22	111,29
DIP	81,81	82,94	84,92
DOP	36,76	20,93	23,73
OCP	155,04 dní	149,23 dní	172,48 dní

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Na grafu ukazatelů OCP je vidět, jak se tento ukazatel měnil v průběhu let. Podnik se snažil snížit dobu obratu závazků, tomu odpovídá klesající trend DOP. Doba obratu pohledávek zůstává v letech konstantní. Doba obratu zásob je kolísavá, kvůli poměru zásob a tržeb, které se v průběhu let snížili i zvýšili.



Obrázek 11: Graf obrátového cyklu peněz

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.3.4. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi zdroji cizími a vlastními. Zadluženost, klidně i vysoká, nemusí být ještě špatnou charakteristikou firmy. V dobře fungujícím podniku může naopak vysoká finanční páka kladně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu.

Celková zadluženost

Celková zadluženost se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Pro tento ukazatel je doporučená hodnota kolem 50 %, ale čím je hodnota nižší, tím větší je spokojenost věřitelů.

Z tabulky jsou vidět hodnoty zadluženosti od 26 % do 29 %, podnik nepreferuje cizí zdroje financování. Tyto hodnoty jsou uspokojivé pro věřitele, ale podnik by měl snížit hodnotu celkových aktiv nebo navýšit cizí kapitál, aby se přiblížil k doporučené hodnotě.

Tabulka 29: Celková zadluženost (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Cizí kapitál	21 494	27 726	27 780
Aktiva celkem	82 554	95 798	100 165
Celková zadluženost	26,04 %	28,94 %	27,77 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Koeficient samofinancování

Je to doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Převrácená hodnota koeficientu vyjadřuje finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku.

V tabulce je vidět, že nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2013, protože je nejmenší rozdíl mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy. Koeficient samofinancování je v rozmezí několika desetinných míst, nekolísá.

Tabulka 30: Koeficient samofinancování (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Vlastní kapitál	61 035	68 047	72 366
Celková aktiva	82 554	95 798	100 165
Koeficient	0,739	0,71	0,723

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Úrokové krytí

Informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny všechny náklady související s produktivní činností podniku. Doporučená minimální hodnota je 5–6 %.

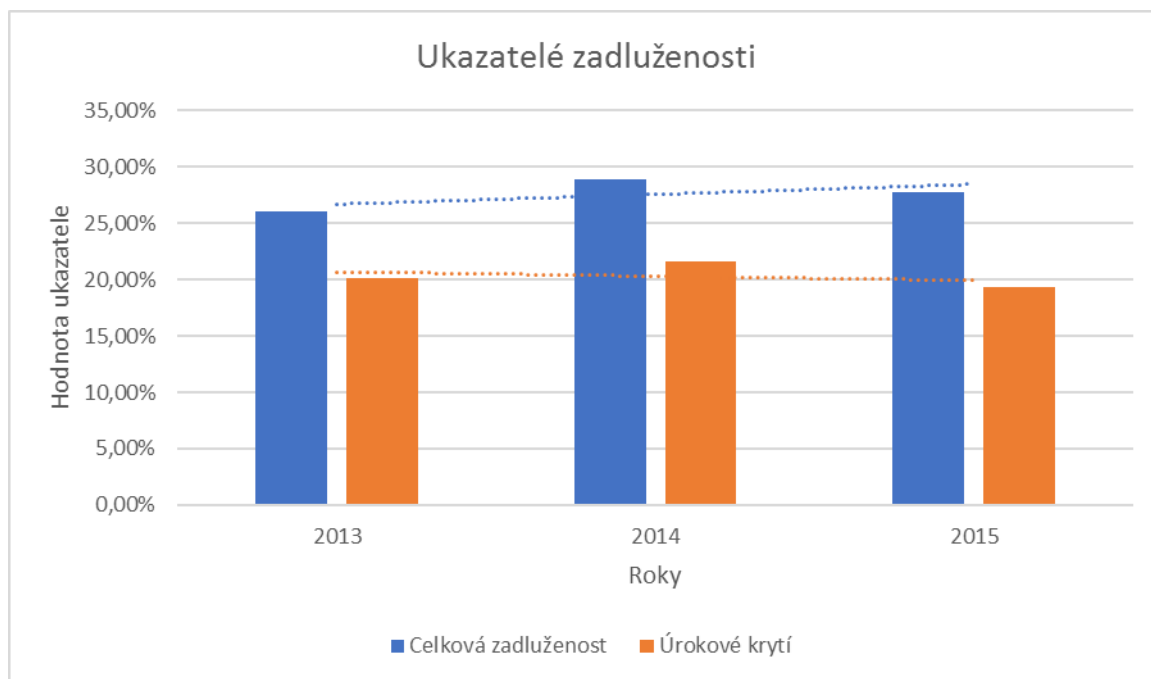
V tabulce č. 29 je vidět, že ve všech letech jsou hodnoty nad doporučeným minimem. Hodnoty úrokového krytí se pohybují od 19 % do 21,56 %, což ukazuje schopnost podniku splácet své úvěry, nebo možnost čerpat nový úvěr.

Tabulka 31: Úrokové krytí (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
EBIT	6 447	8 321	5 784
Nákladové úroky	321	386	299
Úrokové krytí	20,08 %	21,56 %	19,34 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Na grafu ukazatelů zadluženosti je vidět celková zadluženost podniku, která je přes 25 %. Doporučená hodnota je však 1:1. Úrokové krytí je okolo 20 %, což je dobré pro podnik i věřitele.



Obrázek 12: Graf ukazatelů zadluženosti

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení vyjadřuje, kolik % z našeho zisku nám odčerpávají placené úroky. Tento ukazatel by neměl přesáhnout 40% hranici.

Z tabulky je patrné, že vypočtené hodnoty jsou hodně pod hranicí, která by neměla být překročena. Tyto hodnoty kolem 5 % jsou pro podnik příznivé, protože nijak neohrožují ziskovost podniku.

Tabulka 32: Úrokové zatížení (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Nákladové úroky	321	386	299
EBIT	6 447	8 321	5 784
Úrokové zatížení	4,98 %	4,64 %	5,17 %

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.4. Bonitní a bankrotní modely

4.4.1. Altmanův index

Altmanův index souhrnně vyhodnocuje finanční zdraví podniku. Stanovuje se pomocí jediného čísla – Z-skore, které se skládá z pěti ukazatelů a zahrnuje v sobě rentabilitu, zadluženost, likviditu i strukturu kapitálu.

Podle výsledků hodnot z tabulky č. 33 je zřejmé, že firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem. Hodnoty Z-skore se pohybují v rozmezí několika desetinných míst, ale všechny hodnoty jsou vyšší než 2,9.

Tabulka 33: Altmanův index (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
ČPK	37 048	39 126	39 042
Nerozdělený zisk	7 806	12 449	18 910
Aktiva	82 554	95 798	100 165
EBIT	6 447	8 321	5 784
VK	61 035	68 047	72 366
Cizí zdroje	21 494	27 726	27 780
Tržby	54 154	65 695	63 283
Z-skore	3,28	3,22	3,25

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.4.2. IN05

Index byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka. Výsledek určuje, zda se podniku daří nebo směřuje k bankrotu.

Z tabulky č. 34 je vidět zvýšení indexu v roce 2014 a snížení v roce 2015. Všechny hodnoty indexu IN05 však jsou nad hranicí 1,6, tudíž patří do zóny, pro kterou je charakteristické, že podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67 %). Lze říci, že podnik je finančně zdravý.

Tabulka 34: Index IN05 (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Aktiva	82 554	95 798	100 165
Cizí zdroje	21 494	27 726	27 780
EBIT	6 447	8 321	5 784
Nákl. úroky	321	386	299
Výnosy	69 129	80 304	81 577
OA	42 578	42 945	43 214
Krátk. závazky	5 530	3 819	4 172
IN05	2,48	2,84	2,57

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

4.4.3. IN99

Index akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje bonitu podniku z hlediska finanční výkonnosti. Skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, ještě neznamená, že tvoří hodnotu pro vlastníky.

Z tabulky č. 35 je vidět, že nejvyšší hodnota 0,91 je z roku 2014 a naopak nejnižší 0,75 v roce 2015. Tyto změny jsou především z důvodu narůstajících aktiv, z 82 554 000 Kč na 100 165 000 Kč. Všechny výsledky indexu jsou v rozmezí 0,684 do 1,089, což podle doporučených hodnot znamená, že podnik spíše netvoří hodnotu.

Tabulka 35: Index IN99 (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015
Aktiva	82 554	95 798	100 165
Cizí kapitál	21 726	27 726	27 780
EBIT	6 447	8 321	5 784
Výnosy	69 129	80 304	81 577
OA	42 578	42 945	43 214
Krátk. závazky	5 530	3 819	4 172
IN99	0,81	0,91	0,75

Zdroj: vlastní zpracování podle [4]

5. ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ

Cílem bakalářské práce bylo provést finanční analýzu podniku Mezihájí, a. s. a navrhnout doporučení, která by podniku pomohla do budoucna ve zlepšení její finanční situace. Nyní se zaměříme na zhodnocení jednotlivých metod provedené analýzy.

5.1. Výsledky horizontální a vertikální analýzy

Horizontální analýzu aktiv i pasiv je možné hodnotit kladně. Uspokojivý je růst aktiv, hlavně dlouhodobý hmotný majetek, dále rostoucí trend vlastního kapitálu, což je zapříčiněno nárůstem hospodářského výsledku. Z hodnoty cizích zdrojů lze říci, že podnik preferuje financování z vlastních zdrojů, které jsou několikanásobně vyšší. Podnik vykazuje také růst tržeb, především za prodej vlastních výrobků.

Vertikální analýzu můžeme zhodnotit obdobně. Došlo ke zvýšení podílu dlouhodobého majetku a k výsledku hospodaření minulých let. Výsledek hospodaření běžného roku klesl, ale i tak podnik vykazuje zvyšující se hodnotu vlastního kapitálu. Podnik snížil hodnotu krátkodobého finančního majetku, ale navýšil se počet zásob, což není příliš pozitivní.

5.2. Výsledky poměrové analýzy

Soubor ukazatelů rentability lze hodnotit kladně. Dochází k růstu zisku po zdanění a odečtení úroků (EAT) i zisku před odečtením úroků a daní (EBIT). Ne kladně bych hodnotila množství vlastního a cizího kapitálu, nedochází k efektivnímu využití těchto zdrojů.

Ukazatelé likvidity vykazují hodnoty nad horní doporučenou hranici, což je sice pozitivní pro věřitele, ale z pohledu podniku nelze hodnotit kladně ani záporně. Důvodem je odvětví podnikání, kdy dochází k časovému nesouladu.

Soubor ukazatelů aktivity ukazuje, jak efektivně využíváme jednotlivá aktiva. Podnik snížil dobu odkladu plateb, avšak doba inkasa pohledávek je v poměru s tímto ukazatelem příliš vysoká. Doba obratu zásob je vzhledem k druhu činnosti v pořádku, zásoby se v podniku otočí přibližně třikrát do roka, tudíž je i vyšší obrátový cyklus peněz.

U ukazatelů zadluženosti lze říci, že se podniku vede dobře. Hodnoty ukazatelů jsou pozitivní pro majitele i věřitele. Podnik spíše čerpá z vlastních zdrojů financování, proto není úrokové zatížení podniku vysoké.

5.3. Výsledky bonitního a bankrotního modelu

U vybraných modelů indexů lze říci, že podnik podle vypočtených hodnot tvoří ekonomickou hodnotu a vykazuje finanční zdraví podniku, tudíž nehrozí bankrot.

5.4. Doporučení

Vývoj hospodaření a výsledků ukazatelů se dají hodnotit kladně, vzhledem k zemědělskému odvětví, které je specifické svou sezónností a závislostí na přírodních podmínkách. Vždycky se však najdou nějaká doporučení do budoucna. Z hlediska financování podniku jsem podotkla nesoulad vlastních a cizích zdrojů, proto bych doporučila zvýšit cizí zdroje financování, abychom mohli vlastní kapitál dále investovat a klesla by hodnota likvidity.

Ohledně obrátového cyklu peněz, kde doba inkasa pohledávek je několikanásobně vyšší, protože odběratelé si určují vysokou splatnost faktur. Protože doba odkladu plateb je minimální, dá se říci, že podnik úvěruje své odběratele moc dlouho a drží proto tolik hotovosti. Doporučila bych dvě řešení. Buďto si podnik nastaví delší dobu odkladu plateb (okolo 40 dní) nebo by podnik mohl začít využívat faktoringu, přičemž by klesla opět likvidita a mohli by přijít v úvahu další investice.

ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo na základě teoretické metodiky provést zhodnocení finanční situace podniku Mezihájí a.s., a navrhnout řešení finanční situace pro zlepšení stavu do budoucna.

Práce byla rozdělena do dvou hlavní částí, teoretické a praktické. V teoretické části jsem popsala teorii finanční analýzy, její metody pomocí ukazatelů a indexů. Dále byly charakterizovány zdroje dat, které jsou potřebné pro vypracování analýzy, jako jsou např. rozvaha, výkaz zisků a ztrát a cash flow (výkaz o peněžních tocích).

Praktická část měla přiblížit problematiku finanční analýzy a její uplatnění v praxi. Pro posouzení a hodnocení výsledků je zapotřebí znát podnik a jeho okolí. Proto se v úvodu této části nachází charakteristika podniku a popis podnikatelské činnosti. Dále byly využity výpočty horizontální a vertikální analýzy, poměrových ukazatelů, bonitních a bankrotních modelů.

Finanční analýza byla provedena na společnost Mezihájí, a. s. a to v letech 2013 až 2015. Data a informace byla čerpána od administrativních pracovníků společnosti a z veřejně přístupných výročních zpráv. Z jednotlivých metod bylo vytvořeno shrnutí a návrh doporučení do budoucna. Z těchto výsledků lze říci, že podnik Mezihájí, a. s. má pevné místo na trhu a dlouhou budoucnost.

Vypracováním této práce jsem nabyla nových znalostí i zkušeností nejen o fungování firmy, které pravděpodobně využiji v praxi. Věřím, že má práce bude přínosná nejen pro čtenáře, ale i pro vedení firmy a poskytne mu dostatek potřebných a užitečných informací pro další rozvoj firmy.

POUŽITÁ LITERATURA

- [1] FINANALYSIS. *Poměrové ukazatele* [online]. [cit. 2017-04-18]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html>.
- [2] GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. ISBN 80-86119-47-5.
- [3] GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování*. 1. vyd. Praha: Ekopress 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] JUSTICE. *Veřejný rejstřík a Sběrka listin* [online]. [cit. 2017-04-18]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?ico=25610813](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?ico=25610813)
- [5] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] KNÁPKOVÁ, A. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1 vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [7] KUBÍČKOVÁ, D.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-740-0538-1.
- [8] MANAGEMENTMANIA. *Čistý pracovní kapitál* [online]. 2016 [cit. 2017-04-18]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/cisty-pracovni-kapital>
- [9] PASEKOVÁ, M. *Finanční účetnictví: studijní pomůcka pro distanční studium*. 2. upr. vyd. Zlín : Tribun EU, 2008. ISBN 978-80-7318-735-4.
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozš. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [11] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [12] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [13] SYNEK, M.; KISLINGEROVÁ, E. *Podniková ekonomika*. 6. vydání. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-274-8.
- [14] ZSCR. *Informace o podniku* [online]. [cit. 2017-04-18]. Dostupné z: <http://www.zscr.cz/podniky/zasmezihaji/kontakt>.

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha ARozvaha podniku Mezihájí, a. s. za období 2013 až 2015 (v tis. Kč)

Příloha BVýkaz zisků a ztrát podniku Mezihájí, a. s. za období 2013 až 2015
(v tis. Kč)

Příloha A

	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	82 554	95 798	100 165
Dlouhodobý majetek	39 792	50 476	54 332
Dlouhodobý nehmotný majetek	326	326	326
Dlouhodobý hmotný majetek	39 353	50 037	53 893
Dlouhodobý finanční majetek	113	113	113
Oběžná aktiva	42 578	42 945	43 214
Zásoby	16 546	15 917	19 564
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	12 306	15 135	14 928
Krátkodobý finanční majetek	13 726	11 893	8 722
Časové rozlišení	184	2 377	2 619
PASIVA CELKEM	82 554	95 798	100 165
Vlastní kapitál	61 035	68 047	72 366
Základní kapitál	45 875	45 875	45 875
Rezervní fondy	2 467	2 711	3 184
VH minulých let	7 806	12 449	18 910
VH běžného roku	4 887	7 012	4 397
Cizí zdroje	21 494	27 726	27 780
Dlouhodobé závazky	2 927	3 743	4 016
Krátkodobé závazky	5 530	3 819	4 172
Bankovní úvěry	13 037	20 164	19 592
Časové rozlišení	25	25	19

Příloha B

	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	1 704	2 336	2 973
Náklady na prodané zboží	1 633	2 204	2 771
Obchodní marže	71	132	202
Výkony	56 350	62 281	64 808
Výkonová spotřeba	42 923	49 394	51 167
Přidaná hodnota	13 498	13 019	13 843
Osobní náklady	11 284	10 987	12 294
Daně a poplatky	928	519	366
Odpisy DNM a DHM	4 730	6 170	8 005
Tržby z prodeje DM	218	2 362	617
ZC prodaného dl. majetku	596	1 293	582
Změna stavu opr. položek rezerv	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	10 785	12 434	13 138
Ostatní provozní náklady	516	525	567
Provozní výsledek hospodaření	6 447	8 321	5 784
Tržby z prodeje cenných papírů	0	0	0
Prodané cenné papíry	0	0	0
Výnosové úroky	58	17	11
Výnosy z přecenění c. p.	0	36	32
Změna stavu rezerv opr. pol.	0	0	0
Nákladové úroky	321	386	299
Ostatní finanční výnosy	2	23	0
Ostatní finanční náklady	83	54	47
Finanční výsledek hospodaření	-344	-364	-303
Daň z příjmů odložená	170	817	273
Daň z příjmů splatná	1 059	944	811
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 874	6 196	4 397
Mimořádné výnosy	13	816	0

Mimořádné náklady	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	13	816	0
Výsledek hospodaření za účetní období	4 887	7 012	4 397
Výsledek hospodaření před zdaněním	6 116	8 773	5 481