

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Finanční analýza vybraného podniku**

**The financial analysis of selected company**

Lucie Pučelíková

Plzeň 2013

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

*„Finanční analýza vybraného podniku“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne .....

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Tímto bych chtěla poděkovat všem, kteří svými cennými radami a připomínkami přispěli k vytvoření této práce. Děkuji svému vedoucímu práce Ing. Karlu Karlovcovi za odborné vedení a poskytování cenných rad. Dále bych chtěla poděkovat panu Ing. Romanu Bruzlovi, předsedovi Západočeského konzumního družstva Sušice, za svolení zpracovat finanční analýzu o tomto podniku. Zároveň také děkuji Ing. Pavlu Löffelmannovi, ekonomickému řediteli a místopředsedovi družstva, za poskytnuté podklady, cenné informace a čas mně věnovaný.

## Obsah

Úvod .....	8
<b>1 Úvod do finanční analýzy .....</b>	<b>10</b>
1.1 Předmět a cíl finanční analýzy .....	10
1.2 Fáze finanční analýzy .....	11
1.3 Uživatelé finanční analýzy .....	12
<b>2 Zdroje informací pro finanční analýzu .....</b>	<b>15</b>
2.1 Rozvaha .....	16
2.1.1 Majetková struktura podniku – aktiva .....	16
2.1.2 Kapitálová struktura podniku – pasiva .....	19
2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	21
2.3 Přehled o peněžních tocích .....	22
2.4 Příloha k účetní závěrce .....	23
2.5 Vzájemná souvislost mezi účetními výkazy .....	23
<b>3 Metody a ukazatele finanční analýzy .....</b>	<b>25</b>
3.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	25
3.2 Analýza tokových ukazatelů .....	26
3.3 Analýza rozdílových ukazatelů .....	27
3.4 Analýza poměrových ukazatelů .....	27
3.4.1 Ukazatele likvidity .....	28
3.4.2 Ukazatele rentability .....	31
3.4.3 Ukazatele zadluženosti .....	34
3.4.4 Ukazatele aktivity .....	35
3.4.5 Ukazatele tržní hodnoty .....	38
3.4.6 Ukazatele s využitím cash flow .....	39
3.5 Analýza soustav ukazatelů .....	41

3.5.1	Du Pontův rozklad .....	42
3.6	Souhrnné ukazatele hospodaření .....	43
3.6.1	Bankrotní modely .....	43
3.6.2	Bonitní modely .....	45
<b>4</b>	<b>Západočeské konzumní družstvo Sušice .....</b>	<b>48</b>
<b>5</b>	<b>Finanční analýza Západočeského konzumního družstva Sušice .....</b>	<b>51</b>
5.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	51
5.1.1	Horizontální analýza .....	51
5.1.1.1	Horizontální analýza rozvahy .....	51
5.1.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	56
5.1.2	Vertikální analýza .....	59
5.1.2.1	Vertikální analýza rozvahy .....	59
5.1.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	61
5.2	Analýza peněžních toků .....	62
5.3	Analýza rozdílových ukazatelů .....	64
5.3.1	Čistý pracovní kapitál .....	64
5.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	65
5.4.1	Ukazatele likvidity .....	66
5.4.2	Ukazatele rentability .....	67
5.4.3	Ukazatele zadluženosti .....	71
5.4.4	Ukazatele aktivity .....	72
5.4.5	Ukazatele s využitím cash flow .....	75
5.4.6	Ukazatele produktivity práce .....	76
5.5	Analýza soustav ukazatelů .....	78
5.5.1	Du Pontův rozklad .....	78
5.6	Souhrnné ukazatele hospodaření .....	80

5.6.1	Bankrotní modely .....	80
5.6.2	Bonitní modely .....	83
<b>6</b>	<b>Benchmarking podniku s odvětvím .....</b>	<b>87</b>
6.1	Srovnání vybraných ukazatelů rentability .....	88
6.2	Srovnání obrátu aktiv .....	89
6.3	Srovnání koeficientu samofinancování .....	90
6.4	Srovnání ukazatelů likvidity .....	91
6.5	Srovnání produktivity práce z přidané hodnoty .....	93
<b>7</b>	<b>Zhodnocení finanční situace Západočeského konzumního družstva Sušice .....</b>	<b>95</b>
<b>8</b>	<b>Závěr.....</b>	<b>100</b>
<b>9</b>	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>102</b>
<b>10</b>	<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>103</b>
<b>11</b>	<b>Seznam použitých zkratk.....</b>	<b>104</b>
<b>12</b>	<b>Seznam literatury .....</b>	<b>105</b>
<b>13</b>	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>107</b>

## ÚVOD

Finanční analýza se zejména v poslední době stává nepostradatelnou součástí většiny organizací. Rychle rostoucí konkurenční prostředí a časté ekonomické vlivy nutí podniky pružně reagovat na měnící se podmínky na trhu. Proto je důležité průběžně zjišťovat, v jaké finanční situaci se podnik nachází, aby i nadále bylo dosahováno požadovaných výsledků společnosti.

Hlavním cílem předkládané diplomové práce je zmapovat pomocí různých ukazatelů a metod finanční situaci vybraného podniku. Pro účely této práce bylo zvoleno Západočeského konzumní družstvo Sušice, které na českém trhu vystupuje pod hlavičkou skupiny COOP. Finanční analýza výše zmíněné organizace bude provedena v pětiletém časovém horizontu (tj. v letech 2008 – 2012).

Práce je rozdělena do dvou částí. V první části se nejdříve k dané problematice přistupuje z teoretického hlediska. Nachází se zde informace o předmětech, cílech a jednotlivých etapách finanční analýzy. Dále se pozornost soustředí na konkrétní uživatele, kteří ze specifických důvodů sledují finanční výsledky organizace. Následuje charakteristika klasických zdrojů využívaných pro zpracování finanční analýzy a nejčastěji používaných přístupů pro zhodnocení finanční situace podniku. Teoretickou část uzavírá pojednání o dalších metodách finanční analýzy, konkrétně se jedná o analýzy soustav ukazatelů a souhrnné ukazatele hospodaření.

Druhá, tj. praktická část práce využívá teoretických poznatků a tyto aplikuje na vybraný podnik – Západočeské konzumní družstvo Sušice. Nejprve jsou uvedeny základní údaje o společnosti. Pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty jsou zjištěny prvotní informace o hospodaření družstva. Následuje analýza peněžních toků, rozdílových a poměrových ukazatelů. Rozbor je doplněn o Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Pro účely rychlého zhodnocení finančního zdraví podniku jsou použity některé bankrotní a bonitní modely. V závěrečné části této práce je provedena komparace vybraných ukazatelů s průměrnými hodnotami v příslušném odvětví. Toto srovnání vychází z metodiky stanovené Ministerstvem průmyslu a obchodu České republiky.

Jedním z dalších cílů této práce je výsledné zhodnocení finanční situace Západočeského konzumního družstva Sušice. V návaznosti na toto zhodnocení jsou uvedena některá

doporučení, opatření a možné návrhy, kterým by měla být do budoucna věnována zvýšená pozornost, aby nebyla ohrožena existence družstva.

Předkládaná práce je rovněž doplněna řadou obrázků a tabulek, jejichž smyslem je zvýšit přehlednost a utvořit celistvý obraz o finanční pozici a výkonnosti podniku v jednotlivých letech sledovaného období.



# 1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

V současné době, kdy se stále mění ekonomické prostředí, bývá stále těžší zajistit a především také udržet úspěch organizace. Tento nelehký úkol spočívá v dodržování hned několika stěžejních kroků. Podle Sedláčka [15] by měl podnik například rozvíjet své schopnosti, obohacovat se stále o nové výkony, učit se novým poznatkům apod. Především by se však měl zaměřit na ty oblasti, kde je skutečně lepší než jeho konkurenti na trhu a neustále se zde zdokonalovat a být užitečný celé společnosti.

Žádná úspěšná organizace se v této době neobejde bez rozboru své ekonomické situace. K tomuto účelu slouží finanční analýza, která poskytuje informace o výkonnosti podniku a pomáhá odhalit případná rizika, která vyplývají z jeho činnosti. [20]

V nadcházejících kapitolách se proto pozornost zaměří na podrobnou charakteristiku finanční analýzy. Bude nás například zajímat, co je předmětem a cílem finanční analýzy, jaké jsou jednotlivé fáze při její realizaci, jaké využívá zdroje a kdo jsou její uživatelé. Teoretický úvod pak bude završen základními metodami a ukazateli finanční analýzy.

## 1.1 Předmět a cíl finanční analýzy

Finanční analýza patří k velmi používaným pojmům, a proto ji také můžeme definovat různými způsoby. Pro potřeby této práce byla zvolena následující definice: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.*“ [13, s. 9]

Výše uvedená definice vystihuje podstatu finanční analýzy, kterou se rozumí práce s daty. Aby bylo dosaženo správného vyhodnocení finančního hospodaření podniku, je zapotřebí umět pracovat se získanými daty. To znamená hledat souvislosti a vztahy mezi nimi, třídit je a poměřovat navzájem. Tímto způsobem se zvyšuje vypovídací hodnota zpracovaných dat. [15] Na jednotlivé fáze finanční analýzy se více zaměří následující kapitola.

Finanční analýza vychází z minulosti, kde je patrný postupný vývoj organizace, až do její současnosti. Informace z minulého vývoje dále slouží jako základní kámen pro rozhodování o budoucím finančním vývoji podniku. Zde se již také můžeme setkat s pojmem finanční plánování. Samotné plánování pak členíme do dvou skupin. Jsou

jimi krátkodobé a strategické plánování. Krátkodobé plány souvisejí s běžným zabezpečením chodu organizace, zatímco strategické plány jsou spojené s dlouhodobými cíli podniku.

Jaké jsou vlastně základní cíle finanční analýzy? Jak již zde zaznělo, základní snahou je především podat skutečný obraz o finanční a hospodářské situaci podniku. Podle Sedláčka [15, s. 4] bývají zpravidla cílem finanční analýzy tyto skutečnosti:

- „posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.“

Výsledky, které přinese finanční analýza, slouží jako cenný podklad pro další rozhodování podniku, proto bychom měli při jejím provádění brát v úvahu následující podmínky. Měli bychom používat takové metody, které jsou **aplikovatelné, efektivní a účelné**. To znamená, že vyhovují podmínkám dané organizace, náklady na analýzu nepřevyšují očekávané výnosy z využití výsledků a jsou stavěny přesně na míru danému podniku. [15]

## 1.2 Fáze finanční analýzy

Tvorba finanční analýzy obvykle spadá do rukou manažera nebo vrcholového vedení podniku. [20] Ze zmíněného lze usuzovat, že se jedná o poměrně složitý proces. Tento proces se skládá z jednotlivých na sebe navazujících činností, které lze následně charakterizovat.

První fáze finanční analýzy se nazývá **přípravná fáze**. Zde dochází k výběru, kontrole nebo k úpravě dat.

Dále se provádí tzv. **analýza primárních ukazatelů**, tj. vertikální a horizontální analýza, která poskytuje prvotní informace o finanční situaci podniku.

Následuje *výpočet poměrových ukazatelů* a poté *měření vývoje těchto ukazatelů*, nejčastěji za pomoci různých indexů, časových řad a trendů. Také zde dochází ke srovnání těchto ukazatelů s hodnotami ukazatelů z podobného odvětví.

Na konci finanční analýzy je nezbytná *interpretace výsledků* a celkové zhodnocení finančního stavu podniku, popřípadě zde mohou zaznít *návrhy* vedoucí k nápravě stávající situace. [8]

### 1.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku, které poskytuje finanční analýza, jsou předmětem zájmu nejen vrcholového vedení a managementu, ale i dalších subjektů. Někteří autoři, například Vochozka [20] či Králová [6], pak dále člení tyto subjekty na interní a externí. Zde záleží především na cílech finanční analýzy, které mohou být pro jednotlivé uživatele odlišné. Podle Grünwalda [2] patří mezi nejdůležitější uživatele finanční analýzy tyto subjekty: manažeři, investoři a vlastníci, banky a ostatní věřitelé, obchodní partneři, zaměstnanci, stát a jeho orgány a konkurenti.

#### Manažeři

Manažeři se na základě údajů, které jim přináší finanční analýza, rozhodují o budoucím vývoji a finančním řízení podniku. Konkrétně se jedná například o zajištění správné výše a struktury majetku včetně způsobů jeho financování, o rozdělování zisku, o oceňování podniku apod. Finanční analýza přináší také přehled o silných a slabých stránkách finančního řízení podniku. Manažeři si tak snadno vytvářejí pohled na finanční situaci v podniku a na základě zjištěných výsledků pak sestavují plány a určují cíle pro následující období. Výhodou je také fakt, že manažeři pracují denně s interními daty podniku, která mají neustále k dispozici, tudíž se nemusejí spoléhat jen na informace z účetní závěrky. [2]

#### Investoři a vlastníci

Investory především zajímá výnosnost jimi vložených finančních prostředků a s tím spojená míra rizika. Pro investory (akcionáře) je důležitý zejména výběr vhodných cenných papírů, který odpovídá požadovanému riziku. Dále sledují výnosnost na akcii a výše vyplácených dividend. V neposlední řadě se také zajímají, jaká je likvidita a stabilita daného podniku. Vůči manažerům pak používají různé kontrolní nástroje

(například výroční zprávy), aby se ubezpečili, že s majetkem společnosti nakládají v takové míře, aby bylo zajištěno jeho další trvání a rozvoj. [2]

### Banky, věřitelé

Věřitelé poskytují dlužníkům své finanční prostředky a předpokládají, že dojde k zaplacení této půjčky včetně dohodnutého úroku. Tento akt s sebou přináší vysoké riziko právě v podobě nezaplacení dlužné částky. Aby se této události předešlo, prověřuje se tzv. bonita dlužníka. Při hodnocení podniku se pak vychází právě z finanční analýzy, kde se zjišťuje jeho majetková struktura včetně zdrojů, ze kterých byl majetek pořízen. Dále se provádí a zjišťuje rentabilita a také likvidita podniku. Cílem těchto analýz je především zjistit, jak efektivně podnik hospodaří a zda disponuje potřebnými finančními zdroji pro splácení úvěru. Banky také často při poskytování úvěrů zahrnou do smluvních podmínek tzv. klauzuli, kde jsou striktně vymezeny podmínky úvěru. V případě, že dojde k překročení hranice zadluženosti podniku, vzroste rovněž úroková sazba. [2]

### Obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé)

Uživatelé finanční analýzy jsou také obchodní partneři, kteří především sledují, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Dodavatelé podle časového hlediska sledují u svých obchodních partnerů buď krátkodobou prosperitu z obchodního vztahu, nebo dlouhodobou stabilitu. Pro odběratele je pak rozhodující správný výběr podniku, který by včas plnil veškeré své závazky. [2]

### Zaměstnanci

Zaměstnanci přirozeně věnují vysokou pozornost finanční a hospodářské situaci podniku, ve kterém pracují. Prosperující podnik vytváří vhodné pracovní podmínky, dochází například k modernizaci prostředí. Pozitivní vývoj podniku se může také odrazit v jejich mzdovém ohodnocení, které dále přispívá k vyšší motivovanosti pracovníků. [2]

### Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finanční analýzu podniků především z důvodu vykazování daní. Dále také mohou tyto informace sloužit jako důležitý podklad pro sestavování statistických průzkumů a při rozdělování finančních výpomocí v podobě

státních subvencí, dotací apod. Rovněž stát sleduje finanční situaci organizací, kterým byla svěřena státní zakázka. [20]

### Konkurenti

Konkurenti sledují a srovnávají finanční analýzy podobných podniků, či dokonce celého odvětví. Zajímají je především výsledky hospodaření, ukazatelé rentability, cenové politiky, výše zásob, obratovost apod. Podniky, které se snaží utajit tyto informace nebo jakýmkoli způsobem je zkreslit, nepůsobí navenek věrohodně a dále může být ohrožena jejich konkurenceschopnost. [2]

Uživatelů finanční analýzy však existuje mnohem více, než obsahuje výše uvedený výčet. Na tento fakt upozorňují ve svých publikacích například Vochozka [20] nebo Grünwald [2]. Mezi další zájemce o finanční analýzu patří například: novináři, studenti, daňoví poradci, odborové svazy atd. Uživatelem, ať už externím nebo interním, může být každý subjekt, který za určitým cílem sleduje finanční zdraví daného podniku.

## 2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Pro zpracování finanční analýzy je zapotřebí čerpat z poměrně velkého množství informačních zdrojů. Data, která jsou obsažena v těchto zdrojích, by však měla splňovat základní předpoklady. Požadavek je zde kladen především na kvalitu a komplexnost zkoumaných dat. To znamená, že při vytváření finanční analýzy musí finanční analytik brát v úvahu veškerá data, která by mohla následně ovlivnit finanční situaci podniku. V současné době lze využít širšího spektra informačních zdrojů než dříve. Avšak základním pramenem pro zpracování finanční analýzy zůstávají účetní výkazy, které jsou zahrnuty v účetní závěrce.

Pro externí uživatele mohou být informace obsažené v účetní závěrce dokonce jediným zdrojem informací. Povinnost zveřejnění účetní závěrky upravuje v České republice zákon č.563/1991 Sb., o účetnictví, který se touto problematikou zabývá v § 18.

Účetní závěrka se skládá z těchto výkazů:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka),
- přehled o peněžních tocích (cash flow).

Vochozka [20] pak tento výčet dále doplňuje o přílohu k účetní závěrce, ve které jsou zahrnuty veškeré doplňující informace k těmto zmíněným výkazům. Také se zde řeší způsoby oceňování, základní účetní metody a účetní zásady.

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je striktně vymezena Ministerstvem financí. Zatímco přehled o peněžních tocích (cash flow) není nijak standardizován. Hlavní důvod podle Růčkové [13] spočívá v dynamickém vývoji jednotlivých ekonomických činností, který by měl tento peněžní tok zachytit.

Finanční analytici se snaží během celého procesu finanční analýzy vytěžit z účetních výkazů maximum kvalitních informací. Na jejich základě pak budou zjištěná data sloužit pro další rozhodování v organizaci.

V průběhu finanční analýzy je třeba věnovat zvýšenou pozornost jednotlivým hodnotám používaných dat, neboť se obvykle dané informace čerpají z minulých období. Proto se zde klade požadavek na novelizace. Další hrozbou mohou být chyby, záměrné

odchyly, či dokonce zkreslování informací. V důsledku těchto problémů se provádí odhady spolehlivosti dat, které jsou pro jejich další použití velmi důležité.

## 2.1 Rozvaha

Rozvaha představuje základní účetní výkaz podniku, který podává informace o stavu majetku (strana aktiv) a zdrojů krytí tohoto majetku (strana pasiv) k určitému časovému okamžiku v peněžním vyjádření. Obvykle ji organizace sestavují k poslednímu dni účetního období. Jedná se tedy o statický stav, jehož nevýhodou je omezená vypovídací hodnota. Veliké riziko spočívá také ve zkreslení či přikrášlení údajů, pokud se rozvaha sestavuje ke konci daného roku.

Hlavní cíl rozvahy spočívá v získání informací o *majetkové struktuře podniku, zdrojích financování a celkové finanční situaci podniku*. U majetkové struktury se sleduje například: složení majetku, jeho ocenění, obrat zásob apod. Zdroje financování jsou druhou důležitou položkou, kde se zkoumá podíl vlastních a cizích zdrojů na financování majetku. U celkové finanční situace podniku se pozornost zaměřuje především na dosažený zisk, způsob jeho rozdělení a také na likviditu podniku. [13]

Pro kvalitní zpracování těchto informací je však nezbytná dobrá znalost všech položek rozvahy. Obsahové vymezení položek rozvahy upravuje vyhláška č. 500/2002 Sb.

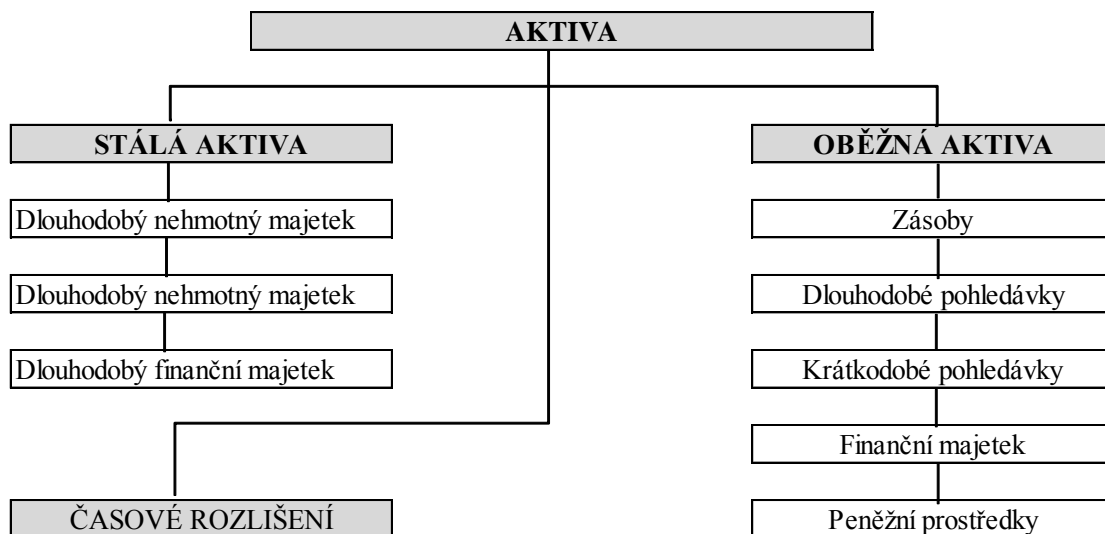
Podle Růčkové [13, s. 23] se při sestavování rozvahy sleduje hlavně:

- „stav a vývoj bilanční sumy,
- *struktura aktiv (jejich vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek),*
- *struktura pasiv (jejich vývoj – důraz na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů),*
- *relace mezi složkami aktiv a pasiv.*“

### 2.1.1 Majetková struktura podniku – aktiva

Pojem podnik, jak uvádí Sedláček [15, s. 20], „je v české legislativě vymezen jako soubor hmotných, nehmotných a osobních složek podnikání včetně věcí, práv a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku“. Aktiva také můžeme chápat jako prostředky sloužící k uspokojování daných potřeb a přání zákazníků. Majetek podniku se v rozvaze člení na stálá aktiva, oběžná aktiva a časové rozlišení. Přehledně toto rozdělení znázorňuje obrázek č. 1.

Obrázek č. 1: Majetková struktura podniku – aktiva



Zdroj: Sedláček [15, s. 21]

Členění aktiv, jak uvádí většina autorů, se uskutečňuje podle doby jejich upotřebitelnosti. Knápková a Pavelková [5] uvádějí kromě doby upotřebitelnosti ještě likvidnost podniku (rychlost a obtížnost aktiv při přeměně na peněžní prostředky). Růčková [13] pak ve své publikaci poukazuje na fakt, že v České republice se jednotlivé položky aktiv člení od nejméně likvidních položek (dlouhodobý majetek), až po položky nejlíkvidnější (peněžní prostředky). Zatímco v USA je tomu naopak. [13]

### Stálá aktiva

Do stálých aktiv patří majetek podniku, jehož doba životnosti je delší než jeden rok. To znamená, že jeho spotřeba není uskutečněna najednou, ale například v průběhu několika let. Postupné opotřebení majetku se ve formě odpisů přenáší do nákladů podniku. Dlouhodobý majetek se člení na **dlouhodobý hmotný**, **nehmotný** a **finanční majetek**. Platí zde, že ne všichni majetek se odepisuje. Například u dlouhodobého hmotného majetku platí tato skutečnost pro pozemky, které se v průběhu let neopotřebovávají. Dále lze jmenovat například umělecká díla a sbírky, jejichž hodnota se naopak v průběhu času zhodnocuje. Zároveň se také neodepisuje dlouhodobý finanční majetek. Jako příklad dlouhodobého nehmotného majetku, jenž se neodepisuje, lze uvést goodwill, kde k ocenění dochází až v případě jeho prodeje. [15]

Do dlouhodobého hmotného majetku se řadí: pozemky, budovy, stavby a samostatné movité věci, popřípadě soubory movitých věcí. Mezi dlouhodobý nehmotný majetek



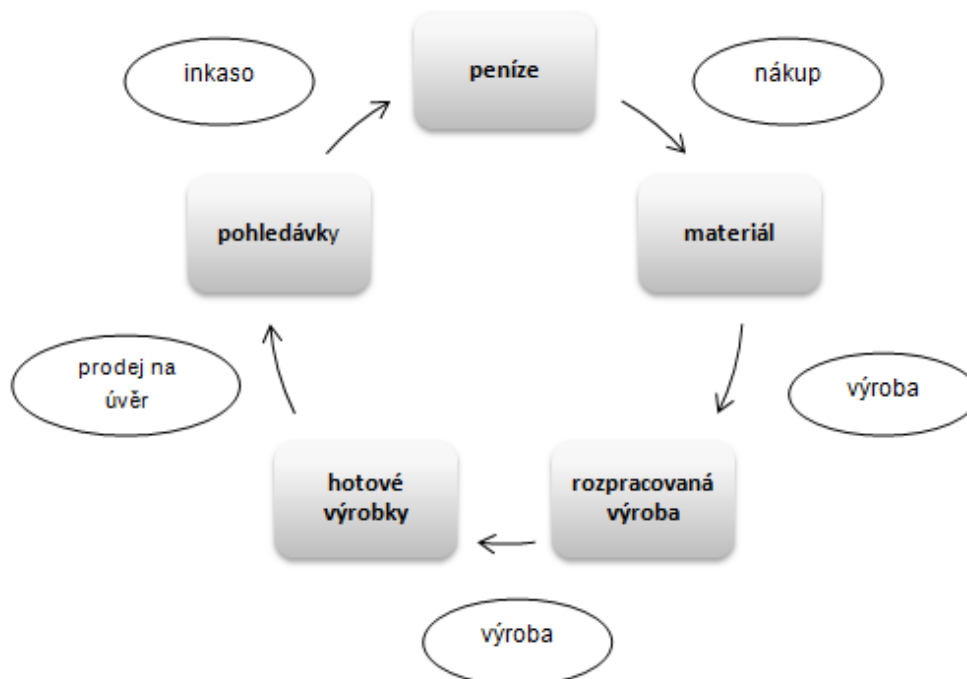
patří ocenitelná práva (licence, know-how a další), software a výsledky výzkumné nebo projekční činnosti, či obdobné činnosti. Přičemž ocenění těchto činností musí být vyšší, než limit, který si stanovil podnik. Poslední část tvoří dlouhodobý finanční majetek, kam spadají cenné papíry, podíly a půjčky podnikům či ostatní půjčky s dobou splatnosti delší než 1 rok. [15]

### Oběžná aktiva

Do oběžných aktiv se zahrnuje majetek s dobou použitelnosti obvykle kratší než 1 rok. Výjimkou mohou být ale například dlouhodobé pohledávky, kde je splatnost delší než 1 rok. Oběžná aktiva se dále člení na **zásoby**, **dlouhodobé a krátkodobé pohledávky** a **krátkodobý finanční majetek**. Zásobami rozumíme materiál, nedokončenou výrobu, výrobky a zboží. Mezi dlouhodobé a krátkodobé pohledávky patří především pohledávky z obchodních vztahů. Posledním z výše jmenovaných aktiv je krátkodobý finanční majetek, který zahrnuje především peníze a účty v bankách. [2]

Charakteristickým rysem oběžného majetku je jeho přeměna v jinou formu. Říká se, že neustále obíhá, což je patrné z obrázku č. 2. Synek [17] také poukazuje na fakt, že pro podniky je výhodné, aby se obracel co nejrychleji, neboť pak se vytváří větší zisky.

Obrázek č. 2: Koloběh oběžných aktiv



Zdroj: Vlastní přepracování podle Synka [17, s. 44]

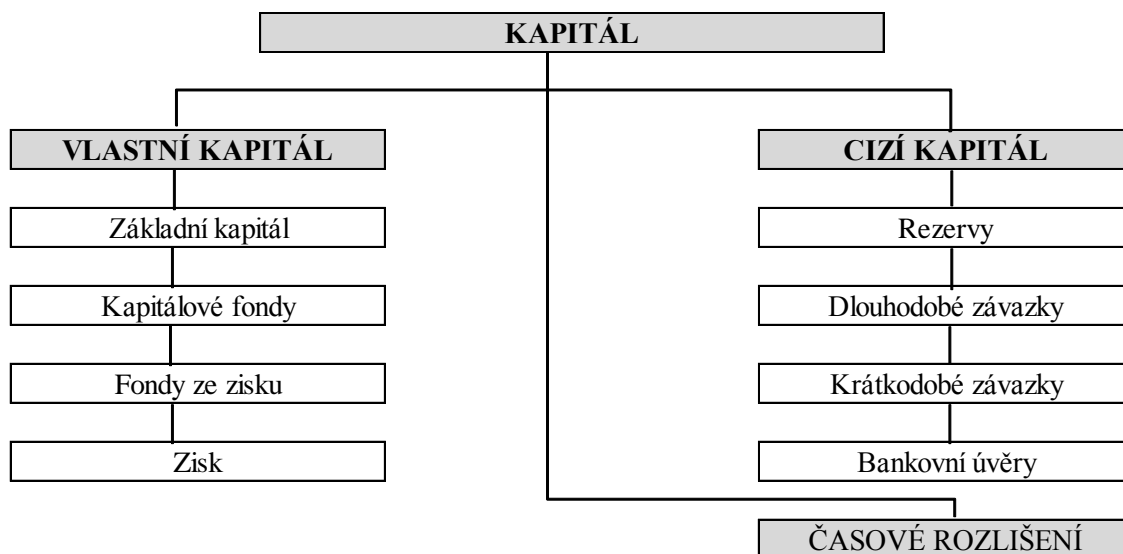
## Časové rozlišení

Do tzv. časového rozlišení se dále zahrnují *náklady a příjmy příštích období*.

### 2.1.2 Kapitálová struktura podniku – pasiva

Kapitálová struktura podniku poskytuje odpověď na otázku, z jakých zdrojů je financován majetek podniku. Majetek podniku můžeme krýt vlastními nebo cizími zdroji. Proto se z hlediska členění pasiv rozlišuje vlastní kapitál, cizí kapitál a časové rozlišení. Přehledně toto rozdělení znázorňuje obrázek č. 3. Zároveň při financování položek aktiv musí být dodržována určitá pravidla. Ta se týkají především vazeb mezi majetkovou a kapitálovou strukturou podniku, ale také vazeb mezi jednotlivými položkami majetku a zdrojů financování. Zásadním pravidlem je tzv. „**zlaté bilanční pravidlo**“. Týká se horizontálního hodnocení kapitálové struktury a říká, že dlouhodobý majetek podniku by měl být financován z dlouhodobých zdrojů (dlouhodobým kapitálem). Důležitý je tedy časový soulad mezi jednotlivými položkami aktiv a pasiv. To znamená, že by podnik měl mít k dispozici kapitál po dobu, po kterou potřebuje mít financován tento majetek. S dalšími pravidly se můžeme setkat při vertikální analýze kapitálové struktury. Zde se jedná především o vztah mezi výnosností a podstupovaným rizikem. Obecně by pak měla optimální kapitálová struktura obsahovat taková pasiva, která zajistí rovnováhu mezi výnosem a rizikem a zajistí maximalizaci zisku. [13]

Obrázek č. 3: Kapitálová struktura podniku - pasiva



Zdroj: Sedláček [15, s. 24]

Celková velikost podnikového kapitálu podle Synka [17, s. 45] závisí zejména na:

- *velikosti podniku* (větší podnik vyžaduje větší kapitál),
- *stupni mechanizace, automatizace, robotizace* (vyšší použití techniky rovněž vyžaduje větší kapitál),
- *rychlosti obratu kapitálu* (naopak při rychlejším obratu je zapotřebí menší kapitál),
- *organizaci odbytu*.

### Vlastní kapitál

Pod pojmem vlastní kapitál chápeme kapitál, který se rozhodl majitel dát do podniku. Jedná se o vlastní zdroje, které mohly být do podniku vloženy, nebo vznikly z hospodářské činnosti.

Vlastní kapitál zahrnuje:

- základní kapitál,
- kapitálové fondy,
- fondy ze zisku,
- výsledek hospodaření.

„Základní kapitál je tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků do společnosti“. [15, s. 24] Základní kapitál bývá také někdy zaměňován s pojmem vlastní kapitál. Nicméně vlastní kapitál představuje souhrn několika položek, do kterých spadá již zmíněný základní kapitál. Další položkou jsou kapitálové fondy. V literatuře se pak můžeme setkat s následující definicí [5, s. 32]: „Kapitálové fondy představují externí kapitál, který podnik získal zvnějšku“. Do této skupiny se řadí: emisní ážio, dary, dotace, vklady společníků nezvyšující základní kapitál a oceňovací rozdíly z přecenění majetku. [5] Dále sem řadíme fondy ze zisku, které zahrnují rezervní fond, nedělitelný fond, statutární fond a ostatní fondy (např. sociální fond). Poslední položkou je výsledek hospodaření. Rozlišuje se *výsledek hospodaření běžného období*, který může mít podobu zisku nebo ztráty. A dále se jedná o *nerozdělený zisk minulých let*, popřípadě neuhrazená ztráta. [15]

## Cizí kapitál

Cizí kapitál podniky využívají z různých důvodů, například pokud právě nedisponují dostatečnými finančními prostředky, které potřebují na nákup strojů, materiálu apod. Cizí kapitál se však chápe jako dluh, který podnik musí do určitého časového okamžiku splatit včetně úroků.

Mezi cizí kapitál patří:

- krátkodobé závazky (splatnost do 1 roku – přijaté zálohy od odběratelů, nezaplacené daně a pojištění, závazky ke společníkům a zaměstnancům atd.),
- dlouhodobé závazky (splatnost je delší než 1 rok – emitované dluhopisy, závazky z pronájmu, směnky k úhradě atd.),
- rezervy (zákonné rezervy, ostatní rezervy),
- bankovní úvěry (závazky k finančním institucím). [15]

## Časové rozlišení

Poslední položkou pasiv je časové rozlišení, kam se řadí například *výdaje příštích období*.

Obecně by u kapitálové struktury mělo platit následující tvrzení. Podnik by měl mít k dispozici takové množství kapitálu, které skutečně potřebuje. V případě, že tomu tak není, mohou nastat dvě následující situace. Za prvé se jedná o tzv. **překapitalizaci**. To znamená, že podnik disponuje nadbytkem dlouhodobého kapitálu a jeho využití je nevhodné (např. bylo emitováno více akcií, než může být efektivně využito). Druhým stavem je tzv. **podkapitalizace**. Podnik nemá dostatek kapitálu a může být ohrožena jeho likvidita (např. v období rozvoje podniku, nebo rozšíření výroby). Organizace by proto měly mít neustále na paměti pravidlo, že majetková struktura musí odrážet strukturu kapitálovou. [15]

## **2.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty zachycuje veškeré náklady a výnosy za účetní období, které tvoří hospodářský výsledek podniku. Tento účetní výkaz, stejně jako rozvaha, se sestavuje v pravidelných intervalech. Většinou tomu bývá jednou do roka nebo i v kratším časovém horizontu. Informace, které podává výkaz zisku a ztráty, jsou důležité pro hodnocení firemní ziskovosti. [13]

Z pohledu finanční analýzy je hlavně důležité členění nákladů a výnosů podle jejich věcné souvislosti. Rozlišuje se proto výsledek hospodaření z *provozní, finanční a mimořádné činnosti*. Součtem provozního hospodářského výsledku a hospodářského výsledku z finančních operací získáváme *hospodářský výsledek za běžnou činnost*. Pokud dále sečteme hospodářský výsledek za běžnou činnost a mimořádný hospodářský výsledek, dostáváme *hospodářský výsledek za účetní období*.

Za nejdůležitější položku se však považuje výsledek hospodaření z provozní činnosti. Zde se odráží, jak je firma schopná ze své hlavní činnosti vytvořit zisk. Provozní výsledek hospodaření se dále skládá z jednotlivých výsledků. Jedná se o výsledek z prodeje zboží, výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu a výsledek z ostatní provozní činnosti. Za zmínku zde stojí ještě další důležitá položka, kterou je přidaná hodnota, která se zjistí součtem obchodní marže a výkonů a zároveň se odečte výkonová spotřeba. [13]

Je důležité zmínit, že při sestavování výkazu zisku a ztráty platí tzv. akruální princip. Grünwald a Holečková [2, s. 41] tuto situaci popisují následovně: „*transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, nikoliv podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji*“. To znamená, že pokud bylo dosaženo výnosů v určitém období (došlo k jejich realizaci), musí zde být uznány, jejich úhrada pak ale může nastat až v dalším období.

### 2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích, nazývaný též jako cash flow, poskytuje informace o příjmech a výdajích peněžních prostředků a jejich ekvivalentů za určité období. Jedná se o poměrně mladou metodu používanou ve finanční analýze, která pochází z USA. U nás byla poprvé sestavena až v roce 1993. Výkaz cash flow poskytuje informace o skutečné finanční situaci podniku. Například odpovídá na otázky: „*Jaký byl přírůstek nemovitostí a strojního zařízení? Jaké byly výnosy z obligací, které úvěry již byly splaceny?*“ [13, s. 35] Při sestavování tohoto výkazu se mohou použít dvě metody. Jedná se o přímou a nepřímou metodu. *Přímá metoda* spočívá ve sledování příjmů a výdajů za stanovené období. *Nepřímá metoda* se sestavuje za provozní činnost a vychází se zde z hospodářského výsledku, který je dále upraven o nepeněžní operace a změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu. [16]

Výkaz cash flow se skládá celkem ze tří částí, které obsahují následující činnosti. Jedná se o provozní, finanční a investiční činnost. Do provozní činnosti se zahrnují příjmy a výdaje, které se týkají běžné činnosti (např. změny pohledávek a závazků z provozní činnosti, změny zásob apod.) Do investičních výdajů patří především změny spojené s pořízením či prodejem investičního majetku. Třetí oblastí je finanční činnost, kam se řadí veškeré finanční operace (např. přijaté nebo vyplacené dividendy, přijímání nebo splácení úvěrů apod.) Sečtením těchto tří peněžních toků (z provozní, investiční, finanční činnosti) a peněžních prostředků na začátku období, získáváme stav peněžních prostředků na konci období. Výkaz cash flow je zároveň vhodným indikátorem pro posouzení platební schopnosti a likvidity podniku. [2]

## **2.4 Příloha k účetní závěrce**

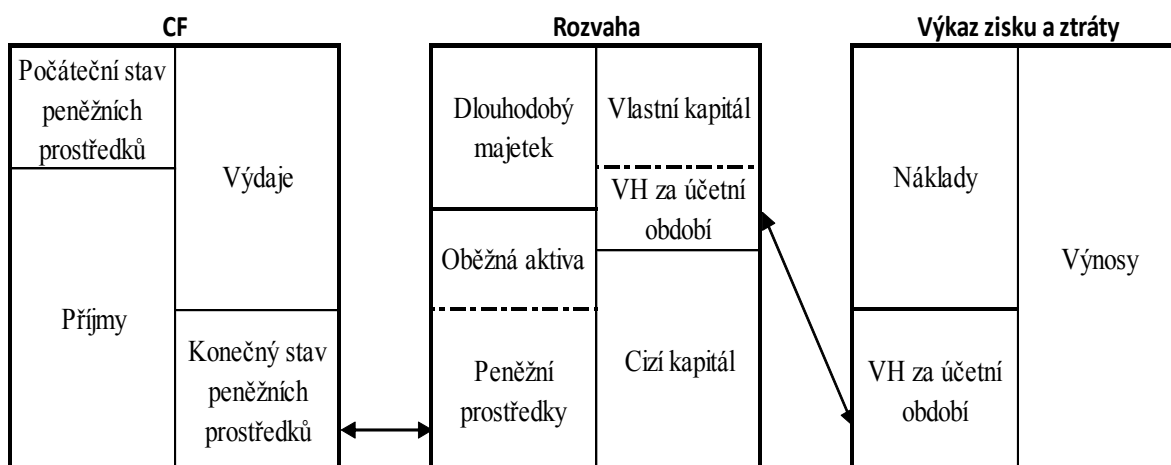
Neméně důležitým dokumentem, zejména pro externí uživatele, je příloha k účetní závěrce. Ta poskytuje doplňující informace, které se ve výkazu zisku a ztráty ani v rozvaze nevyskytují. Příloha tedy pomáhá především externím uživatelům ve vytvoření správného úsudku na finanční pozici podniku a dále jim poskytuje informace, na jejichž základě mohou odhadovat budoucí postavení podniku. Jaké údaje bychom tedy mohli v tomto dokumentu najít? Například informace o způsobech oceňování a odepisování podniku a také informace o účetních metodách, které podnik používá. Dále zde můžeme nalézt veškeré informace související s leasingem majetku daného podniku, to znamená výši splátek a dobu jeho trvání. Také se zde můžeme dozvědět údaje o půjčkách, úvěrech, údaje o fyzických a právnických osobách, které mají v podniku podstatný vliv. Další informace se mohou týkat například přepočteného počtu zaměstnanců za dané období, způsobů stanovení opravných položek a opravěk k majetku atd.

## **2.5 Vzájemná souvislost mezi účetními výkazy**

V předešlém textu byly charakterizovány účetní výkazy, které slouží jako stěžejní podklady při zpracování finanční analýzy. Jaké hlavní informace nám tedy přinesl tento bližší pohled? A existuje provázanost mezi jednotlivými účetními výkazy? Základním dokumentem je rozvaha, která poskytuje uživateli přehled o stavu majetku společnosti a zdrojích jeho financování. Tyto zdroje rozlišujeme na vlastní a cizí. Přičemž nejdůležitějším zdrojem z pohledu financování představuje výsledek hospodaření, který

se vždy zjišťuje za určité období. Výsledek hospodaření je vlastně rozdíl mezi náklady a výnosy podniku, který se do rozvahy přenáší z výkazu zisku a ztráty. Významnou položkou v rozvaze je stav finančních (peněžních) prostředků. Rozdíl těchto peněžních prostředků na začátku a na konci období se dále zachycuje ve výkazu cash flow. Celková provázanost těchto účetních výkazů je patrná z níže uvedeného obrázku č. 5.

Obrázek č. 4: Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Knápková, Pavelková [5, s. 56]

### 3 METODY A UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Pro zhodnocení finanční situace podniku lze využít různé druhy metod. Avšak dříve, než se finanční analytik začne zabývat otázkou finančního zdraví konkrétního podniku, měl by se zamyslet nad tím, jaké metody by bylo vhodné zvolit. Proto je důležité si například uvědomit, k jakému účelu má finanční analýza posloužit. Dále je zapotřebí zabývat se otázkou nákladovosti při zpracování finanční analýzy. Finanční analytik by měl zejména posoudit, do jaké hloubky a v jakém rozsahu bude tuto analýzu zpracovávat. Volba vhodných přístupů se musí vždy dopředu promyslet tak, aby měly zpětnou vazbu na cíl, kterého chce podnik dosáhnout. Zároveň je také důležité, aby se po celou dobu činnosti pracovalo s kvalitními informacemi, které zajistí spolehlivost získaných výsledků a podnik tak předejde chybnému rozhodnutí. [13]

V podstatě lze při hodnocení ekonomických procesů využít dva základní přístupy. Tím prvním je *fundamentální analýza*, která pracuje s ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Druhým přístupem je *technická analýza*, která využívá různé matematické, matematicko-statistické a algoritmizující metody, které slouží ke kvantitativnímu zpracování dat. Také finanční analýzu, která je předmětem této práce, řadíme do druhé skupiny, neboť se zde využívá řada matematických postupů. [14]

Podle Knápkové a Pavelkové [5] se při finanční analýze používají hlavně tyto metody:

- analýza stavových (absolutních) ukazatelů,
- analýza tokových ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- souhrnné ukazatele hospodaření.

Existuje širší škála metod finanční analýzy, které jsou mnohem složitější. Nicméně pro účely této práce se pozornost zaměří na výše zmíněné metody, které budou v nadcházejícím textu podrobně vysvětleny.

#### 3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při analýze absolutních ukazatelů se pracuje s horizontální a vertikální analýzou. U horizontální analýzy se zkoumají vývojové trendy v hospodaření podniku. To



znamená, že se jedná o zachycení časových změn absolutních ukazatelů. Vertikální analýza pak zkoumá procentní rozbor komponent. Vyjadřuje tedy, jak se jednotlivé položky výkazů podílejí na globální veličině (na sumě aktiv či pasiv). Pešková a Jindřichovská [12, s. 44] dále poukazují na skutečnost, že „*horizontální a vertikální analýza provádějí hlavně rozboru stavu vývoje finanční situace i jeho příčin z minulých let, pouze s minimální možností prognóz budoucího vývoje finanční situace podniku*“. Obě analýzy slouží jako prvotní zdroj informací o hospodaření určité organizace.

#### Horizontální analýza absolutních ukazatelů

Horizontální analýza se provádí jako časové srovnání jednotlivých údajů v účetních výkazech po řádcích – tedy horizontálně. Změna těchto veličin se zaznamenává buď absolutně, nebo relativně. Absolutní změna nám říká, jak se daná položka změnila v čase. Je tedy zapotřebí mít údaje minimálně za dvě po sobě jdoucí období. **Absolutní změnu** pak lze zapsat takto [12]:

$$\text{ABSOLUTNÍ ZMĚNA} = \text{HODNOTA}_t - \text{HODNOTA}_{t-1}$$

**Relativní změna** ukazuje, jak se daná položka procentuálně změnila v čase a tato změna se vyjádří následovně [12]:

$$\text{PROCENTNÍ ZMĚNA} = \frac{\text{ABSOLUTNÍ ZMĚNA}}{\text{HODNOTA}_{t-1}} * 100$$

#### Vertikální analýza absolutních ukazatelů:

U této analýzy se postupuje v čase vždy vertikálně jednotlivými účetními výkazy, proto také vertikální analýza. Za pomoci této analýzy se také mohou odvozovat hlavní trendy a časové změny daných položek, pokud máme k dispozici informace za dvě a více období. Dále také může sloužit jako vhodný nástroj pro srovnání mezi podniky. [12]

### **3.2 Analýza tokových ukazatelů**

U analýzy tokových ukazatelů se pozornost zaměřuje na sledování účetních výkazů, ve kterých jsou obsaženy zejména tokové položky. Jedná se především o výkaz zisku

a ztráty a cash flow. Při analýze cash flow jde zejména o vyjádření vnitřní finanční síly podniku. To znamená, jak je podnik schopný vyprodukovat ze své hospodářské činnosti dostatečné množství finančních prostředků, které slouží k pokrytí důležitých položek. Například se může jednat o nové finanční investice, úhradu závazků či výplatu dividend. [13]

### **3.3 Analýza rozdílových ukazatelů**

Rozdílové ukazatele podle Knápkové a Pavelkové [5, s. 81] „slouží k analýze a řízení finanční situace v podniku s orientací na jeho likviditu“. Mezi nejčastěji používaný ukazatel patří čistý pracovní kapitál, někdy též označovaný jako provozní kapitál. Pojem čistého pracovního kapitálu se také snaží blíže specifikovat Pešková a Jindřichovská [12, s. 50]: „Čistý značí, že tento kapitál je z hlediska finančního očištěn od závazků časných úhrad cizího krátkodobého kapitálu, je tedy samostatně oddělen od té součásti oběžných aktiv, kterou lze použít pouze k úhradám splatných krátkodobých závazků. Pojem pracovní se vyjadřuje možnost dispozice s tímto majetkem, jako je jeho pohyblivost, pružnost, manévrovací prostor v činnostech podniku“. Pro podnik pak slouží jako důležitý indikátor, který poukazuje na jeho platební schopnost. Hodnota ukazatele se vypočte jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Výše této hodnoty také říká, jak je podnik schopen průběžně platit své finanční závazky. Co se týče likvidity, může tento ukazatel obsahovat vysoce likvidní, tak i nelikvidní položky. Zároveň pak může být jeho výše ovlivněna i způsoby oceňování majetku. Dále se do skupiny rozdílových ukazatelů mohou zařadit čisté pohotové prostředky. Jejich výše se zjistí z rozdílu mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Ukazatel vypovídá o okamžité likviditě právě splatných závazků. [5]

### **3.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové finanční ukazatele všeobecně označujeme za hlavní nástroj finanční analýzy. Je tomu zejména proto, že tyto ukazatele pracují s údaji, které se získávají z hlavních účetních výkazů a poskytují tak rychlý přehled o finanční situaci konkrétního podniku. Výhodou těchto ukazatelů je také jejich poměrně snadná konstrukce, kdy se z rozvahy, výkazu zisku a ztráty, nebo z cash flow vezmou poměry jednotlivých položek. Základní

informace o finanční situaci podniku poskytují podle Růčkové [13] tyto skupiny poměrových ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele tržní hodnoty,
- ukazatele s využitím cash flow.

Zde je důležité také poznamenat, že v případě finanční analýzy neplatí situace, čím více je použito ukazatelů, tím lépe. Pozornost by měla být směřována zejména na výběr vhodných ukazatelů, které umožní postihnout aktuální finanční situaci v daném podniku. Někdy se po provedení příslušných výpočtů odhalí určitý problém, avšak jeho konkretizace mnohdy vyžaduje hlubší analýzu. Nelze vyvozovat závěry a případná doporučení na základě výpočtu jediného ukazatele. Je tedy zapotřebí zkoumat vzájemné vztahy a závislosti mezi jednotlivými ukazateli tak, aby bylo dosaženo kvalitního obrazu hospodářské a finanční situace konkrétního podniku. [12]

### **3.4.1 Ukazatele likvidity**

Pojem likvidita znamená schopnost daného podniku dostát svým závazkům. Sedláček [15, s. 66] definuje likviditu „jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků“. Knápková a Pavelková [5, s. 89] uvádějí následující výstižnou definici: „Ukazatele likvidity v podstatě poměrují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel)“. Velmi blízkým pojmem k pojmu likvidita je solventnost. Solventnost tedy znamená připravenost podniku hradit své dluhy. Je tedy zásadní podmínkou likvidity. Pokud podnik nedisponuje dostatečnou likviditou, dostává se do situace, kdy není schopen hradit své závazky, což může vést k platební neschopnosti a v některých případech dokonce až k bankrotu podniku. Na první pohled by se mohlo zdát, že je výhodné, pokud je likvidita podniku vysoká. Avšak příliš vysoká likvidita znamená hrozbu zejména pro vlastníky podniku. Jelikož dochází k přílišnému vázání peněžních prostředků v oběžných aktivech a následnému snižování rentability. Podniky by se měly

snažit udržet takovou míru likvidity, kdy budou schopni hradit své závazky a zároveň bude docházet ke zhodnocování finančních prostředků.

Zpravidla se rozlišují tyto tři typy likvidity:

- běžná likvidita (current ratio),
- pohotová likvidita (quick ratio),
- okamžitá likvidita (cash ratio).

### Běžná likvidita

Běžná likvidita (current ratio) bývá definována jako likvidita udávající, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. Označuje se jako likvidita 3. stupně a její vyhovovací schopnost se všeobecně pokládá za velmi nízkou. Růčková [13, s. 50] zde také poukazuje na fakt, že tento ukazatel „*nepřihlíží ke struktuře aktiv z hlediska jejich likvidnosti a dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti*“. Ukazatel tedy zahrnuje jak prodejné, tak neprodejné zásoby. Proto by měl finanční analytik při výpočtu tohoto ukazatele vyloučit z aktiv tyto neprodejné zásoby. Růčková [12] dále uvádí, že by se hodnota běžné likvidity měla pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5. Ukazatel běžné likvidity vypadá následovně:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

### Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (quick ratio) označovaná jako likvidita 2. stupně odstraňuje nedokonalost z výše uvedeného vzorce. Od oběžných aktiv se zde odečítají celkové zásoby. V čitateli tak zůstávají peněžní prostředky, krátkodobé pohledávky a krátkodobé CP. Důležité je pak srovnání běžné a pohotové likvidity, kde si můžeme povšimnout významného vlivu zásob na likviditu daného podniku. Sedláček [15] dále uvádí, že je tento vliv patrný zejména u obchodních společností, kde dochází k rychlé obměně zásob, nebo tam, kde se pracuje se zásobami sezónního charakteru. Podle Sedláčka [15] by hodnota tohoto ukazatele neměla poklesnout pod 1. Knápková a Pavelková [5] uvádějí hodnotu v rozmezí 1 – 1,5. Ukazatel pohotové likvidity vypadá následovně:

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krtkodob cizí zdroje}}$$

### Okamžit likvidita

Okamžit likvidita (cash ratio) se označuje za likviditu 1. stupně a v čitateli se pracuje jen s nejlikvidnějšími prostředky rozvahy. To znamená, že se do čitatele řadí peněžní prostředky v hotovosti, peněžní prostředky na běžném účtu a další ekvivalenty (např. šeky, krátkodobé cenné papíry). V některých publikacích, například od Knpkov a Pavelkov [5], se také můžeme setkat s pojmem finanční majetek. Podle Růčkov [13] se za přijatelnou hodnotu ukazatele považuje rozmezí od 0,9 – 1,1. Knpkov a Pavelkov [5] pak uvádějí hodnotu v rozmezí 0,2 – 0,5. Avšak metodika průmyslu a obchodu udává hodnotu 0,2, která se už ovšem považuje za velmi kritickou. Růčkov [13, s. 49] také dále poukazuje na důležitý fakt, že *„nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy, protože i ve firemních podmínkách se poměrně často vyskytuje využívání účetních přetažků, kontokorentů, které nemusí být při použití údajů z rozvahy patrné“*. Při výpočtu tohoto ukazatele je proto důležité řádně přezkoumat krátkodobé zdroje financování. Ukazatel okamžité likvidity vypadá následovně [13]:

$$\text{Okamžit likvidita} = \frac{\text{Pohotov platební prostředky}}{\text{Dluhy s okamžitou splatností}}$$

Nebo [2]:

$$\text{Okamžit likvidita} = \frac{\text{Krtkodob finanční majetek}}{\text{Krtkodob cizí zdroje} + \text{Krtkodob bankovní úvěry}}$$

U ukazatelů likvidity je nutné také podotknout, že udávané hodnoty, které by měly dosahovat, jsou pouze doporučené. Správný úsudek o situaci podniku z hlediska likvidity lze získat při jeho sledování v delším časovém horizontu. Zde by měl být také stanovený určitý vývojový trend. Rozdílné interpretace výsledných hodnot ukazatelů likvidity lze také spatřovat u různých cílových skupin, pro které je tato analýza

vypracována. Věřitelé se nejspíše budou přiklánět k horní hranici hodnot ukazatele, zatímco vlastníci budou spokojeni, pokud se hodnoty budou blížit ke spodní hranici hodnot. [13]

### 3.4.2 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability představují významná měřítka pro posouzení finančního zdraví podniku. Pomocí těchto ukazatelů jsme schopni posoudit, jak podnik vytváří nové zdroje a jestli je schopen při použití investovaného kapitálu dosáhnout zisku. Ukazatele tedy slouží k posouzení výnosnosti vloženého kapitálu. Při výpočtu hodnot rentability se vychází zejména z výkazu zisku a ztráty a dále také z rozvahy. Obecná charakteristika konstrukce tohoto poměrového ukazatele vypadá následovně. V čitateli se vždy objevuje výsledek hospodaření, který může nabývat různé podoby. Jednotlivé kategorie zisku se mohou takto členit:

- EAT (earnings after taxes) – zisk po zdanění (čistý zisk),
- EBT (earnings before taxes) – zisk před zdaněním,
- EBIT (earnings before interest and taxes) – zisk před úroky a zdaněním,
- EBITDA (earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací.

Tento výčet kategorie zisku dále obohacuje Pešková a Jindřichovská [12] o tzv. EAC (earnings available for common stockholders), což je zisk pro akcionáře.

Ve jmenovateli těchto poměrových ukazatelů pak vystupuje určitý druh kapitálu. Jeho velikost se obvykle odvíjí například od velikosti společnosti, rychlosti obratu kapitálu apod. Stejně jako zisk lze rozdělit do určitých kategorií, tak i kapitál lze členit podle různých hledisek. Při výpočtu rentability můžeme brát v úvahu:

- *Celkový kapitál* – zahrnuje vlastní i cizí kapitál a používá se např. při výpočtu rentability celkového kapitálu,
- *Vlastní kapitál* – vlastní kapitál bývá důležitý zejména pro vlastníky firmy a používá se např. při výpočtu rentability vlastního kapitálu,
- *Dlouhodobý investovaný kapitál* – zahrnuje veškeré investované peníze akcionářů nebo věřitelů a používá se pro výpočet rentability celkového investovaného kapitálu.

V následující části práce budou charakterizovány jednotlivé poměrové ukazatele rentability, které se nejčastěji používají.

### Rentabilita aktiv (ROA)

Mezi typické a nejčastěji používané ukazatele rentability patří rentabilita aktiv (return on assets), která udává výkonnost čili produkční sílu dané společnosti.

$$ROA = \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}}$$

Výpočet tohoto ukazatele, resp. správné dosazení hodnot do čitatele, není v tomto případě zcela jednoznačný. Pokud se v čitateli již zmíněného vzorce objeví EBIT, tj. zisk před úroky a zdaněním, pak měří hrubou produkční sílu aktiv podniku. Zároveň také slouží při komparaci podniků s různým typem financování a odlišným daňovým zatížením.

Druhou možností, která se zde nabízí, je dosazení čistého zisku (EAT) do čitatele. V tomto případě se jedná o čistý zisk, který obsahuje již zdaněné úroky. Cílem tohoto ukazatele je pak poměřit vložené prostředky nejen se ziskem, nýbrž také s úroky, které představují výnos pro věřitele. [15]

### Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Podle Peškové a Jindřichovské [12, s. 68] můžeme ukazatel ROE definovat následovně: *„Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, v jaké míře podnik zhodnocuje vlastní zdroje, tedy jaký zisk dosahují vlastníci podniku v poměru ke svému majetku. Vyjadřuje tak efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky“.*

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Pro vlastníky je tedy výhodné, pokud výnosnost vlastního kapitálu převyšuje výnosnost celkového kapitálu, který byl do podniku vložen. Sedláček [15] dále uvádí, že pro investora je žádoucí, aby hodnota ukazatele ROE převyšovala úroky, které by mohl získat při jiné formě financování (např. z majetkových CP apod.). Neboť zde investor nese vysoké riziko spojené se ztrátou kapitálu, pokud dojde k bankrotu podniku. Při výpočtu ukazatele rentability by se příslušné hodnoty měly zjišťovat v delším časovém horizontu. Nelze tedy vyvozovat závěry, které byly zaznamenány během krátkého časového úseku.

### Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

Rentabilitu celkového investovaného kapitálu definuje Růčková [13, s. 53] jako „ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem“.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}}$$

Ve jmenovateli tohoto ukazatele se tedy objevují pouze dlouhodobé dluhy (např. emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry) a vlastní kapitál. Ukazatel je také vhodný pro prostorové srovnání podniků a monopolních společností (např. telekomunikace).

### Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb poměří různé podoby zisku s objemem tržeb. Do celkového objemu tržeb se pak obvykle zahrnují tržby, jež tvoří provozní výsledek hospodaření. Avšak mohou se sem zahrnout i všechny tržby.

$$\text{ROS} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}}$$

V praxi se ukazatel označuje jako ziskové rozpětí a slouží pro vyjádření ziskové marže. V takovém případě by se měl do čitatele vzorce dosadit čistý zisk po zdanění.

Knápková a Pavelková [5] dále uvádějí, že pro komparaci ziskové marže mezi podniky, je vhodné dosazovat do čitatele EBIT (zisk před úroky a zdaněním). Hodnocení tak není ovlivněno kapitálovou strukturou, například při srovnání se zahraničními podniky, kde je jiná míra zdanění.

Jako doplňkový ukazatel k ukazateli tržeb se označuje rentabilita nákladů (ROC). Tento ukazatel říká, jaký je poměr celkových nákladů k tržbám.

$$\text{ROC} = 1 - \text{Rentabilita tržeb}$$



### 3.4.3 Ukazatele zadluženosti

V současné době využívá celá řada podniků k financování své činnosti nejen vlastní, ale také cizí zdroje. Tyto cizí zdroje představují dluhy, které sebou přináší určitou míru rizika. Ta se také stupňuje s rozsahem těchto dluhů. Podniky musejí zvážit svoji finanční situaci s ohledem na výši těchto rizik, aby i do budoucna byly schopni splácet své závazky. Hlavním problémem tedy často bývá nalézt optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem.

Na využívání cizích zdrojů nelze pohlížet jen v negativním slova smyslu. V mnoha publikacích se také můžeme setkat s tvrzením, že využívání vlastních zdrojů se považuje za dražší způsob financování než využívání zdrojů cizích. Podniky s optimální výší kapitálové struktury tak mohou při vyšší zadluženosti dosahovat vyšší rentability. Tento fakt je dán především daňovým efektem (daňovým štítem). Knápková a Pavelková [5, s. 83] pak vysvětlují tento efekt následovně: „...úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně“.

Při analýze zadluženosti se porovnávají jednotlivé položky z majetkové a finanční struktury, kdy se hledá odpověď na otázku, z jakých zdrojů jsou financována příslušná aktiva. Dále se pracuje i s položkami výsledovky, kde se opět zkoumá vzájemná závislost jednotlivých veličin. Podrobněji budou tyto vazby charakterizovány v následujícím textu, kde bude pozornost zaměřena na stěžejní ukazatele zadluženosti.

#### Ukazatel celkové zadluženosti

Mezi základní ukazatele zadluženosti patří ukazatel celkové zadluženosti, který se také označuje jako ukazatel věřitelského rizika. Jeho hodnotu získáme z následujícího vztahu:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

Knápková a Pavelková [5] uvádějí, že by se hodnota tohoto ukazatele měla pohybovat v rozmezí mezi 30 – 60 %, přičemž na tuto hodnotu se odvolává více autorů ve svých publikacích. Při vyhodnocování výše tohoto ukazatele je však důležité přihlídnout k odvětví, ve kterém se podnik nachází.

Doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti se používá **koeficient samofinancování**. Jeho hodnota se zjistí z podílu vlastního kapitálu a celkových aktiv. Součet obou ukazatelů by se měl přibližně rovnat 1.

#### Míra zadluženosti

Míra zadluženosti je významným ukazatelem zejména pro banku, neboť poskytuje cenné informace při rozhodování o poskytnutí úvěru. Míra zadluženosti dává do poměru cizí zdroje k vlastnímu kapitálu. Avšak proto, abychom mohli posoudit, jaký je podíl těchto cizích zdrojů, a zda se jeho výše zvyšuje, či naopak, je nezbytné sledovat ukazatel v delším časovém horizontu.

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

#### Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí se sestavuje zejména z důvodu, aby podnik zjistil, zda je pro něj ještě únosné dluhové zatížení.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Výsledná hodnota ukazatele nám říká, kolikrát zisk převyšuje úroky nebo také udává velikost bezpečnostního polštáře pro věřitele [13]. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se u jednotlivých autorů liší. Například Růčková [13] se odvolává na hodnotu, která je doporučena v zahraničí a činí trojnásobek. Sedláček [15] uvádí, že je vhodné, pokud zisk převyšuje úroky alespoň třikrát až šestkrát. Pokud by hodnota tohoto ukazatele byla rovna 1, tento výsledek by znamenal, že EBIT podniku je postačující k pokrytí úroků věřitelům. Avšak nezbyvá již na zaplacení daní a výplatu čistého zisku.

### **3.4.4 Ukazatele aktivity**

„Ukazatele aktivity zachycují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv“ [16, s. 66]. Pomocí těchto ukazatelů se vyjadřuje buď **rychlost obratu** (tj. kolikrát dojde

k počtu obrátek za sledované období) nebo **doba obratu** (tj. vázanost aktiva v určité formě). Doba obratu je vlastně převrácená hodnota k počtu obrátek. Ukazatele aktivity nám také říkají, jak podnik hospodaří se svými aktivy a jednotlivými složkami těchto aktiv. A dále také poukazují na skutečnost, jak se toto hospodaření odráží ve výnosnosti a likviditě podniku. [13]

#### Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí za určité časové období (nejčastěji za rok). Všeobecně pak platí, že výsledná hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. Přičemž minimální hodnota ukazatele je rovna 1. Ovšem záleží na příslušném odvětví, ve kterém se podnik nachází. Nelze tedy měřit stejným metrem pro výrobní a obchodní podnik. Naopak nízká hodnota tohoto ukazatele upozorňuje na neefektivní využívání majetku podniku. [15]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Aktiva}}$$

#### Obrat zásob

Sedláček [15, s. 61] definuje obrat zásob „jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna“.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Roční tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Sedláček [15] dále upozorňuje na určité nedostatky tohoto ukazatele. Jedním z těchto nedostatků je to, že tržby jsou toková veličina a zachycují veškeré aktivity v průběhu roku, zatímco zásoby zachycují stav k určitému datu. Jako řešení tohoto nedostatku tedy navrhuje, aby se do jmenovatele dosazovaly průměrné roční zásoby. Také je u tohoto ukazatele nezbytné oborové srovnání, na jehož základě lze vyvozovat další závěry a případná doporučení.

### Doba obratu zásob

Výsledná hodnota tohoto ukazatele se vyjadřuje ve dnech a udává, kolik dnů jsou zásoby vázány v podnikání, než dojde k jejich spotřebě, či prodeji. Pro výpočet ukazatele se použije následující vzorec [4]:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360}$$

V některých publikacích se příslušný vzorec násobí 360 dny, avšak pro dosažení větší přesnosti se počítá s hodnotou 365. U tohoto ukazatele lze do čitatele dosadit i jednotlivé druhy zboží. Důležité je opět sledovat jeho vývoj v čase a dále výsledné hodnoty porovnat s hodnotami podniků z podobného odvětví.

### Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek udává, za jakou dobu jsou v průměru pohledávky splaceny. Ke splacení pohledávek by mělo dojít většinou do doby, která je uvedena na příslušné faktuře. V současné době se však poměrně často stává, že k úhradě pohledávky nedojde do doby splatnosti. A tento fakt může zejména u menších podniků představovat určité finanční komplikace. Podniky si tak v rámci své obchodní politiky stanovují kritéria, v rámci kterých se považuje tato doba za optimální. Výsledná hodnota ukazatele se vypočítá podle vzorce [4]:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360}$$

### Doba obratu závazků

Naopak z doby obratu závazků zjistíme, jak daný podnik splácí své závazky vůči ostatním dodavatelům. Jeho hodnota se vypočítá ze vzorce [4]:

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}/360}$$

Tento ukazatel postihuje dobu od jeho vzniku, až po jeho uhrazení. Knápková a Pavelková [5] také uvádějí, že by hodnota tohoto ukazatele měla dosahovat minimálně

hodnoty doby obratu pohledávek. Příznivé však je, pokud doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek.

### 3.4.5 Ukazatele tržní hodnoty

Podklady pro zpracování ukazatelů tržní hodnoty se čerpají z údajů, které poskytuje kapitálový trh. Hlavní zájem o tyto hodnoty vykazují zejména investoři a také ostatní účastníci obchodující na kapitálovém trhu. Prioritním hlediskem pro všechny investory však zůstává návratnost vložených prostředků, které se dosahuje v podobě dividendového výnosu či ve formě růstu ceny akcií. Na základě informací, které poskytuje daná výnosnost, zvažují investoři další možnosti v pokračování své investiční činnosti.

#### Čistý zisk na akcii

Ukazatel zisku na akcii se považuje za jeden z nejvýznamnějších, neboť vypovídá o finanční situaci daného podniku. „*Tento ukazatel udává, kolik peněžních jednotek zisku po zdanění připadá na jednu kmenovou akcii*“ [7, s 81] Sedláček [15] upozorňuje na fakt, že budoucí hodnotu tohoto ukazatele lze obtížně stanovit z důvodu nečekaného vývoje ceny akcií. Zisk v ukazateli bývá také ovlivňován odlišnými praktikami podniku. Zde lze jmenovat například: způsoby oceňování aktiv, odpisové metody zvolené účetní jednotkou apod.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

#### Účetní hodnota akcie

Účetní hodnota akcie odráží výkonnost podniku v minulosti. Ukazatel by měl také v čase růst, aby podnik byl z finančního pohledu pro investory zajímavý. Podle Sedláčka [15] je také vhodné porovnávat účetní hodnotu akcie s tržní hodnotou podniku, která se stanovila na kapitálovém trhu.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

## Ukazatel P/E

Podle Sedláčka [15, s. 70] tento ukazatel „ukazuje, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za 1 korunu vykazovaného zisku na akcii, nebo také odhaduje počet let potřebných ke splacení ceny akcie jejím výnosem“. Vysoká hodnota P/E může signalizovat nízké riziko akcie nebo očekávaný růst dividend v budoucnu. Naopak, pokud P/E vykazuje v rámci oboru nízké hodnoty, může tento fakt znamenat nižší růstový potenciál podniku či větší riziko nebo obě možné varianty.

$$\text{Ukazatel P/E} = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}}$$

### **3.4.6 Ukazatele s využitím cash flow**

Hlavní cíl při analýze peněžních toků spočívá v odhalení negativních jevů ohrožující platební schopnosti podniku a ve zmapování jeho finanční situace. Mnohé platební potíže lze přitom vyčíst ze struktury kapitálu ve výkazu cash flow. Kubičková a Kotěšovcová [7, s. 78] uvádějí, že některé varovné signály se mohou vyskytovat „z poměru výdajů z investiční činnosti k zisku a odpisům, nebo z poměru provozního cash flow a nevyhnutelných výdajů z financování (např. splátky dlouhodobých úvěrů), či ze vzájemného poměru příjmů a výdajů v oblasti financování“.

Růžičková [13, s. 63] také upozorňuje na fakt, že „podstatnou vypořádací schopnost mají ukazatele, kteří poměrují finanční toky z provozní činnosti k některým složkám výkazu zisku a ztráty či rozvahy“.

Obecně můžeme cash flow rozdělit na tři části. Jedná se o **cash flow z provozní činnosti** (příjmy a výdaje spojené s běžným provozem podniku), **cash flow z investiční činnosti** (nákup nebo prodej investičních aktiv – např. nákup strojů) a **cash flow z finanční činnosti** (příjmy a výdaje spojené se získáváním nebo splácením finančních zdrojů v podniku).

Základní vztah pro výpočet cash flow udává následující rovnice [13]:

$$\text{Cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv}$$

### Cash likvidita

Ukazatel cash likvidity poměřuje, jak je podnik schopen z čistého peněžního toku z provozní činnosti splácet provozní krátkodobé závazky. O přijatelné hodnotě tohoto ukazatele většinou rozhoduje finanční analytik na základě zkušeností.

$$\text{Cash likvidita} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Provozní krátkodobé závazky}}$$

### Krytí provozních výdajů

*U přímé metody* se ukazatel krytí provozních výdajů (KPV) vyjadřuje následovně:

$$\text{KPV} = \frac{\text{Provozní příjmy}}{\text{Provozní výdaje}}$$

Je vhodné, aby provozní příjmy převyšovaly provozní výdaje. Za krajní přijatelnou hodnotu podle Grünwalda a Holečkové [2] se považuje hodnota větší než 1.

*U nepřímé metody* se výhradně používá tento vzorec:

$$\text{Cash provozní výkonnost} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Tržby}}$$

U vzorce se také vychází z předpokladu, že tržby byly hotově placeny a pohledávky jsou běžně spláceny. [2]

### Solventnost

Solventnost se posuzuje podle krytí čistých dluhů peněžními toky [2, se 142]:

$$\text{Krytí čistých dluhů peněžními toky} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Cizí zdroje – rezervy – krátkodobý finanční majetek}}$$

### Cash rentabilita vlastního kapitálu

Cash rentabilita vlastního kapitálu je obvykle vyšší než rentabilita vlastního kapitálu. Proto také platí, že čistý peněžní tok z provozní činnosti je vyšší než rentabilita vlastního kapitálu.

$$\text{Cash rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

### Míra akumulace kapitálu

Ze vzorce, který poměruje *výdaje z rozdělení zisku v běžném roce a zisk po zdanění v minulém roce*, můžeme usuzovat, zda došlo k výplatě dividend za minulý rok. Grünwald a Holečková [2] také poukazují na fakt, že přesnějšího výsledku nelze z výsledovky a rozvahy vyčíst.

## **3.5 Analýza soustav ukazatelů**

Z analýzy soustav ukazatelů je patrné, jak se jednotlivé dílčí veličiny podílejí na vrcholovém ukazateli. Mezi těmito jednotlivými veličinami lze pak zejména vyčíst vzájemné vazby a závislosti. Při rozhodování o použití vhodných ukazatelů, které budou do soustavy zahrnuty, hrají důležitou roli následující aspekty. Tím prvním je určení cíle, pro který se bude soustava ukazatelů sestavovat a dále detailnost tohoto rozboru. [5]

Podle Knápkové a Pavelkové [5] existují dva typy soustav ukazatelů:

- **Paralelní soustava ukazatelů** – jednotlivé ukazatele disponují stejnou důležitostí a jsou řazeny vedle sebe. Neexistuje zde vrcholový ukazatel, ze kterého by se postupně odvozovaly další ukazatele.
- **Pyramidová soustava ukazatelů** – vrcholový ukazatel je postupně rozkládán na dílčí ukazatele, které tvoří tzv. „pyramidu“. Typické jsou zejména pevné vazby mezi těmito ukazateli.

Jak již zde bylo naznačeno, smysl pyramidové soustavy ukazatelů spočívá v jeho postupném rozkladu na samostatné ukazatele. Přičemž při tomto rozkladu se mohou v zásadě uplatnit dva postupy. Jedná se o *aditivní postup*, kdy se provádějí součty nebo

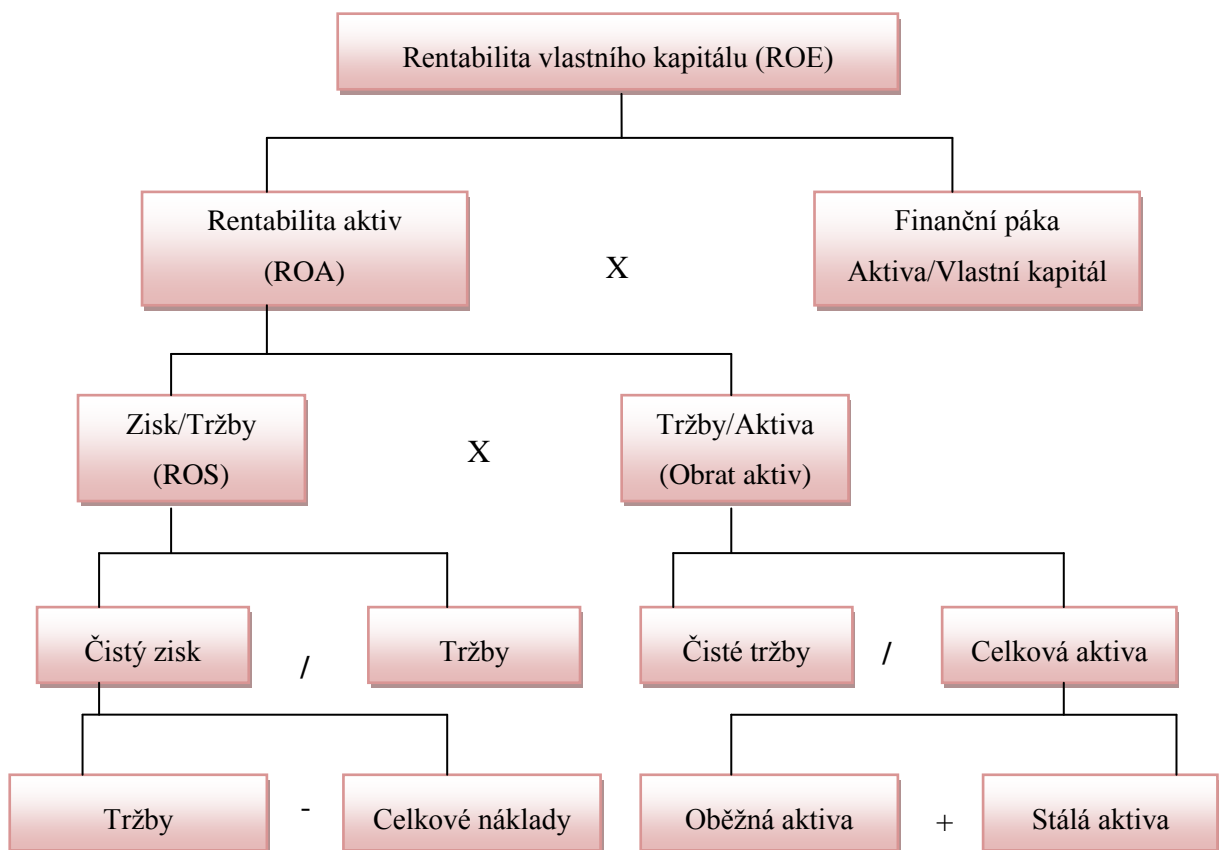


rozdíly ukazatelů a *multiplikační postup*, kdy se uplatňují součiny nebo podíly ukazatelů.

### 3.5.1 Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad rentability se poprvé použil v chemické společnosti Du Pont de Nemours, odkud také plyne jeho název. [7] Jedná se o nejvíce používanou metodu, ve které dochází k postupnému rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE).

Obrázek č. 5: Du Pontův rozklad



Zdroj: vlastní přepracování podle Sedláčka [15, s. 83]

Z obrázku č. 5 je patrné, že výsledný ukazatel vlastního kapitálu (ROE) vychází ze vzájemného působení ukazatele rentability aktiv (ROA) a ukazatele kapitálové struktury, tedy „finanční páky“ (aktiva/vlastní kapitál). V další části diagramu se ukazatel ROA rozkládá na rentabilitu tržeb (ROS) násobenou obratem aktiv (tržby/aktiva). Nyní se pozornost zaměří na levou stranu tohoto rozkladu, tedy na

rentabilitu tržeb. Hodnota tohoto ukazatele je výsledkem podílu čistého zisku a tržeb. Čistý zisk je pak tvořen z rozdílu tržeb a celkových nákladů. Položka celkových nákladů dále zahrnuje náklady na prodané zboží, provozní náklady, nákladové úroky a daň z příjmů. Pokud levá strana diagramu vykazuje nízké či klesající hodnoty, hledá se její příčina v jednotlivých nákladových položkách. Pravá strana rozkladu pak sleduje jednotlivé položky aktiv. Přičemž hodnota obratu aktiv se získá podílem čistých tržeb a celkových aktiv. Celková aktiva jsou dále tvořena stálými a oběžnými aktivy. Do oběžných aktiv se dále řadí zásoby, pohledávky, peněžní prostředky a obchodovatelné cenné papíry.

Jedním z hlavních cílů při rozkladu ukazatele ROE je především odhalit místa, kterým by měla být věnována větší pozornost při zvyšování rentability. Růstu hodnoty rentability lze docílit podle Sedláčka [15] nejen zvyšováním tržeb, nýbrž také zrychlením obratu aktiv, lepším využitím cizího kapitálu či změnou struktury finančních zdrojů. Pomocí ostatních ukazatelů, které se v rozkladu vyskytují, se mohou analyzovat další dílčí problémy. Jedná se například o analýzy spojené se snižováním/zvyšováním cen produktů či snižováním některých nákladových položek. Dále se jedná o analýzy spojené s hledáním oblastí s vyšší ziskovou marží, kde by mohla být zahájena výroba nového výrobku, či kam by mohla být dokonce přesunuta celá výroba. [15]

### **3.6 Souhrnné ukazatele hospodaření**

Souhrnné ukazatele hospodaření slouží jako nástroj pro zhodnocení celkové finanční situace podniku. Tyto ukazatele tedy pomáhají identifikovat místa, kde je podnik silný a dosahuje prosperity, ale také odhalovat slabá místa, ve kterých by se měl podnik do budoucna zlepšit. Na základě údajů, které tyto souhrnné ukazatele poskytují, se rozlišují tyto dva typy modelů. Jedná se o *bankrotní modely* a *bonitní modely*.

#### **3.6.1 Bankrotní modely**

Bankrotní modely slouží jako indikátory zejména pro věřitele, které informuje o tom, zda je podnik ohrožen bankrotem. Zároveň se ale předpokládá, že podniky před samotným bankrotem vykazují řadu znaků, které signalizují určité finanční problémy. Jedná se například o problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu či rentabilitou vloženého kapitálu. Do tzv. bankrotních modelů se řadí: Altmanův model, Index IN či Tafflerův model. [14]

- Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model se považuje za nejpoužívanější metodu, která poskytuje informace o finanční situaci podniku. Vychází se zde z tzv. diskriminační analýzy, kde jsou jednotlivým ukazatelům přiřazeny příslušné váhy. Altmanova rovnice z roku 1968 má následující tvar [5]:

$$\mathbf{Z\text{-skóre} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5}$$

kde:

$X_1$  – pracovní kapitál/celková aktiva,

$X_2$  – nerozdělené zisky/celková aktiva,

$X_3$  – EBIT/aktiva celkem,

$X_4$  – tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu,

$X_5$  – tržby/celková aktiva.

U tohoto modelu platí, čím je vyšší hodnota Z-skóre, tím je větší šance podniku na přežití. Podle Knápkové a Pavelkové [5, s. 132], „*pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při Z = 1,81 – 2,99 má nevyhraněnou finanční situaci a při Z menším než 1,81 má velmi silné finanční problémy*“.

Tento model prošel během let určitým vývojem, v roce 1983 došlo k upravení jednotlivých vah u daných ukazatelů a zároveň se změnila i interpretace těchto výsledků. Dále v roce 1998 byl index rozšířen o další proměnnou, jehož tvar má následující podobu [5]:

$$\mathbf{Z\text{-skóre} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 - 1,0 * X_6}$$

kde:

$X_6$  - závazky po lhůtě splatnosti/celkové výnosy.

Interpretace výsledků zůstala stejná.

Altmanův model a jeho vypovídací schopnost z hlediska bankrotu podniku není příliš věrohodná. Může však sloužit jako vhodný doplněk k finanční analýze, zejména u středně velkých podniků, u kterých je dostatek informací pro zpracování této analýzy.

- Index IN

Tzv. Index IN, jehož autory jsou manželé Inka a Ivan Neumaierovi, se snaží na základě zkušeností a matematicko-statistických modelů vyhodnotit finanční zdraví českých podniků na území ČR. [14]

Konstrukce Indexu IN spočívá ve vyjádření rovnice, kde se vyskytují poměrové ukazatele zadluženosti, dále ukazatele rentability, aktivity a také likvidity. Každému z ukazatelů je dále přiřazena konkrétní váha, jež byla stanovena na základě aritmetického průměru hodnot u každého z ukazatelů v odvětví. Index IN tedy více přihlíží ke specifickým znakům daného odvětví. [14]

Index IN se stejně jako Altmanův model během let několikrát modifikoval. K poslední této modifikaci modelu došlo v roce 2005, kde se rovněž změnila i interpretace jednotlivých výsledků. [14]

- Tafflerův model

Posledním jmenovaným modelem, který se rovněž řadí do skupiny bankrotních modelů, je Tafflerův model. Podle Králové [6] se jedná o variantu Altmanova modelu. Zároveň také poukazuje na fakt, že Tafflerův model pracuje s ukazateli, kteří zahrnují především kritéria platební schopnosti (ziskovost, likviditu, finanční riziko a přiměřenost pracovního kapitálu).

### **3.6.2 Bonitní modely**

Bonitní modely slouží k posouzení kvality podniku, která je hodnocena podle jeho výkonnosti. Tyto modely poskytují důležité informace především pro investory a také vlastníky podniku, na jejichž základě vidí, zda se jedná o dobrý nebo špatný podnik. Mezi tzv. bonitní modely patří například Tamariho model, Kralickův Quicktest či Index bonity.

- Tamariho model

Tamariho model hodnotí bonitu podniku na základě výsledků jednotlivých poměrových ukazatelů, kde se zároveň zkoumá i jejich aktuální pozice v určitém oboru. Výsledky těchto poměrových ukazatelů se dále obodují a jednotlivé výsledné hodnoty se sečtou. Dále platí, že čím vyššího čísla podnik dosahuje v celkové sumě, tím je bonita podniku

v oboru vyšší. Tamariho model se řadí mezi modely s dobrou vypovídací schopností, avšak i zde platí, že důležitou roli hraje především kvalitní zpracování všech informací.

- Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest je založen na klasifikaci jednotlivých ukazatelů (podle tabulky č. 1). Přičemž se hodnotí ukazatele finanční stability a ukazatele rentability podniku. Výsledná hodnota v tomto případě se stanoví jako prostý aritmetický průměr jednotlivých známek těchto ukazatelů.

Tabulka č. 1: Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrá (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
<b>Doba splácení dluhu</b>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<b>CF v % tržeb</b>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
<b>ROA</b>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček [15, s. 107]

Přičemž podle Sedláčka [15] platí:

*Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál/celková aktiva*

*Doba splácení dluhu = (cizí kapitál – krátkodobý finanční majetek)/bilanční cash flow*

*Cash flow v % tržeb = cash flow/tržby*

*Rentabilita celkového kapitálu (ROA) = EBIT/celková aktiva*

- Index bonity

Index bonity využívá pro hodnocení podniku celkem několik ukazatelů, kterým jsou přiděleny jednotlivé váhové koeficienty. Výsledná hodnota se vypočte z následující rovnice [15]:

$$B_i = 1,5 * X_{i1} + 0,08 * X_{i2} + 10 * X_{i3} + 5 * X_{i4} + 0,3 * X_{i5} + 0,1 * X_{i6}$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_2 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celkové výkony}}$$

$$X_5 = \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové výkony}}$$

$$X_6 = \frac{\text{celkové výkony}}{\text{celková aktiva}}$$

Při hodnocení této metody opět platí, že čím je hodnota výsledného ukazatele ( $B_i$ ) vyšší, tím je finančně-ekonomická situace podniku lepší. Pro vyvození přesnějších závěrů lze využít tzv. hodnotící stupnici, která podrobněji popisuje výslednou situaci podniku. Pokud podnik dosahuje výsledné hodnoty +3, jeho situace se označuje za extrémně dobrou. Dále při hodnotě +2 se situace hodnotí za velmi dobrou a při hodnotě +1 se situace vyhodnocuje za dobrou. Jestliže se hodnota výsledného ukazatele pohybuje kolem 0, vyskytují se určité problémy podniku. Naopak hodnoty záporné, značí špatnou finančně-ekonomickou situaci podniku. Při hodnotě -1 nastává špatná situace, při -2 velmi špatná situace a při -3 extrémně špatná situace.

## 4 ZÁPADOČESKÉ KONZUMNÍ DRUŽSTVO SUŠICE

Subjektem, který byl zvolen pro zpracování této finanční analýzy, je Západočeské konzumní družstvo Sušice (dále jen „ZKD Sušice“). Dříve než přistoupíme k samotné finanční analýze, bude tento podnik pro lepší zmapování výchozí situace představen.

ZKD Sušice patří k podnikům s velmi bohatou historií, jehož počátky sahají až do roku 1900, kdy se zakládaly a postupně sjednocovaly různé výrobní a konzumní spolky. V roce 1918 vzniká „Západočeské konzumní družstvo Plzeň“, kterému se zejména po válce<sup>1</sup> dařilo vybudovat silnou síť prodejen. Následně se také rozhodlo o novém organizačním uspořádání, kdy se v letech 1950 – 1951 ZKD Plzeň rozdělilo na okresní spotřební družstva – JEDNOTY. Dne 1. 7. 1950 vznikla JEDNOTA, spotřební a výrobní družstvo v Klatovech a dne 29. 1. 1951 zahájila rovněž svoji činnost ***JEDNOTA, spotřební a výrobní družstvo v Sušici.***

V rámci územní regionalizace však došlo v roce 1960 ke sloučení těchto Jednot a vznikla ***Jednota, spotřební a výrobní družstvo Klatovy se sídlem v Sušici.*** Jednota i nadále byla pod vlivem tehdejšího politického režimu a docházelo zde k dalším transformacím a organizačním změnám, které v roce 1992 vyústily ke změně názvu na ***Západočeské konzumní družstvo Sušice.***

Od počátku 90. let prošlo družstvo několika významnými změnami. Majetek, který z rozhodnutí státních orgánů družstvo spravovalo po řadu let, bylo povinno, na základě restitučních zákonů, vydat zpět bývalým majitelům. Dále došlo k ukončení některých činností, jako byly například ubytovací služby. V roce 1997 se v důsledku své ztrátovosti zrušily i pojízdné prodejny. Družstvo zároveň prošlo během posledních let několika integračními změnami. V roce 1998 se jednalo o velkoobchodní integraci se ZKD Plzeň, ZKD Horšovský Týn a Jednotou Tachov. Na tyto změny navázala dále maloobchodní integrace se ZKD Horšovský Týn a to v podobě převzetí 44 prodejen. V roce 2003 došlo k celkové fúzi obou družstev. V tomto směru ZKD Sušice prodělalo spousty změn, kdy docházelo k uzavírání některých prodejen, nebo naopak k otevírání nových prodejen. Ty se pak od sebe odlišovaly v mnoha aspektech, jako jsou vzhled, velikost a obrat. Proto byly prodejny rozděleny do řetězců: KONZUM, TUTY, TIP, Diskont a stavebniny. [24]

---

<sup>1</sup> V letech 1945 - 1950 muselo družstvo pod vlivem tehdejších státních orgánů převzít zkonfiskované i malé znárodněné prodejny, restaurace a potravinářské výroby. Vlivem těchto událostí počet prodejen vzrostl z původních 400 na 2.000. [24]

Základní informace z obchodního rejstříku přinášejí o podniku tyto údaje:

**Datum zápisu:** 18. října 1956

**Sídlo:** Sušice - Sušice I, nám. Svobody 135, PSČ 342 01

**Obchodní firma:** Západočeské konzumní družstvo Sušice

**Právní forma:** Družstvo

**Základní členský vklad:** 100 Kč

**Zapisovaný základní kapitál:** 1.000.000 Kč

**Předmět podnikání:**

- hostinská činnost,
- řeznictví a uzenářství,
- silniční motorová doprava,
- pekařství, cukrářství,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 a 3 živnostenského zákona.

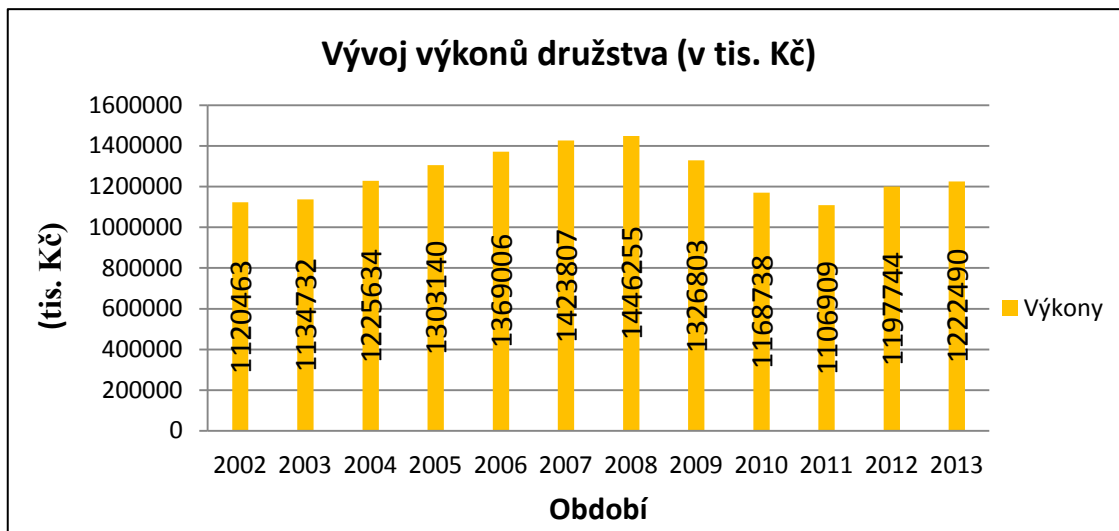
Mezi obchodní aktivity družstva se řadí zejména *maloobchodní činnost*, jejíž hlavní obor činnosti spočívá v prodeji potravinářského a nepotravinářského zboží. V současnosti družstvo provozuje celkem 118 prodejen, jejichž obrat za poslední rok docílil částky 894 milionů korun. Dále družstvo provozuje *velkoobchodní činnost* v zastoupení dvou skladů v Sušici a v Kolinci. Obrat sortimentu v této oblasti za rok 2012 dosáhl částky 623 milionů korun v nákupních cenách bez DPH. Mezi další činnost družstva patří *výroba lahůdek a cukrářských produktů*, která se realizuje přímo ve výrobě v Sušici. Její produkce v uplynulém roce dosáhla 15 milionů korun. Mezi pomocné činnosti lze dále zařadit *dopravní činnost a činnost údržby*. [24]

Současný stav družstva a jeho vývoj v minulých letech lze charakterizovat podle dosahovaných výkonů činnosti družstva. Zde lze od roku 2002 sledovat rostoucí tendenci až do roku 2008, která byla zapříčiněna především jednotlivými integračními procesy. V roce 2003 byla završena již zmíněná fúze se ZKD Horšovský Týn a v roce 2004 došlo k dalšímu rozšíření činnosti o 10 nových prodejen z oblasti Sokolova. Od roku 2009 – 2011 výkony družstva postupně klesaly a to zejména v důsledku ekonomické krize a rostoucí síle konkurence. V roce 2012 dosahované výkony družstva



opět vzrostly, především díky modernizaci a rozšíření velkoobchodní činnosti. V roce 2013 družstvo předpokládá další nárůst. Názorně celou situaci zobrazuje obrázek č. 6.

Obrázek č. 6: Vývoj výkonů družstva v letech 2002 – 2012 a předpoklad roku 2013



Zdroj: ZKD Sušice [24]

Ze zmíněného obrázku je patrné, že ZKD Sušice se snaží své postavení na trhu udržet zejména prostřednictvím integrací s okolními družstvy. Také je zřejmé, že se postavení družstva na trhu za posledních 20 let změnilo a v současné době jej vystřídaly nadnárodní maloobchodní řetězce, které zde dominují. I přes stále rostoucí konkurenci a dopady celosvětové krize na ekonomiku družstva se podniku daří dlouhodobě dosahovat uspokojivých výsledků v oblasti výkonů, produktivity práce a obrátky zásob, jejichž podrobnější analýza bude předmětem následujících kapitol. V uplynulém roce se podařilo družstvu vytvořit zisk a to ve výši 983 tis. Kč.

Poslání družstva spočívá v udržení jeho základní filozofie, kterou je působit na trhu jako „obchůdek na rohu“, který slouží pro denní nákupy. Zároveň si také dlouhodobě klade za cíl splňovat své dvě základní funkce. Jedná se o **funkci podnikatelskou** a **funkci sociální**. V rámci podnikatelské funkce vyvíjí svoji činnost v oblasti potravinářského a nepotravinářského zboží denní potřeby, velkoobchodu, lahůdek a cukrářských výrobků. Zde klade důraz především na produkci kvalitního a nezávadného zboží. Dále preferuje regionální produkty z našeho kraje a neustále se snaží zlepšovat nabídku čerstvého zboží. V rámci sociální funkce poskytuje družstvo svým členům zejména různé výhody (dárky k nákupu, členské kalendáře, kupóny atd.) a podporuje činnost členských výborů v obcích, kde sídlí družstevní prodejny. [24]

## **5 FINANČNÍ ANALÝZA ZÁPADOČESKÉHO KONZUMNÍHO DRUŽSTVA SUŠICE**

### **5.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Pro získání prvotních informací o hospodářské situaci společnosti bude použita analýza absolutních ukazatelů. Nejprve se provede analýza jednotlivých veličin v čase - po řádcích (tj. horizontální analýza). Poté bude následovat vertikální rozbor položek účetních výkazů (tj. vertikální analýza). Hlavním zdrojem pro následující metody budou data obsažená v účetních výkazech, konkrétně v rozvaze a výkazu zisku a ztráty společnosti. Oba výkazy lze nalézt v příloze této práce pro období let 2008 – 2012, ve kterém proběhne následující rozbor.

#### **5.1.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza se provede pro výše zmíněné období zvlášť pro položky rozvahy a zvlášť pro položky výkazu zisku a ztráty. Zároveň se sledované změny budou zjišťovat absolutně a relativně (tj. procentním rozbohem).

##### **5.1.1.1 Horizontální analýza rozvahy**

V nadcházejícím textu dojde k analýze vybraných položek rozvahy a k analýze změn, které se odehrály ve sledovaném období. Přičemž údaje obsažené v tabulce č. 2 zachycují absolutní změny vybraných položek rozvahy vždy mezi dvěma po sobě jdoucími roky. Zatímco tabulka č. 3 znázorňuje relativní (procentní) změny těchto položek mezi dvěma po sobě jdoucími roky.

Z uvedených tabulek lze konstatovat následující vývoj bilanční sumy. Nejdříve klesla bilanční suma v roce 2009 o 4,77 % proti roku 2008. Poté v roce 2010 došlo k jejímu nárůstu přibližně o 1 % proti roku předešlému. Nárůst lze rovněž zaznamenat i v roce 2011 a to téměř o 4 % proti roku 2010. Nicméně v roce 2012 se bilanční suma opět snižuje o 4,71 % proti roku předchozímu.

Tabulka č. 2: Horizontální analýza rozvahy (absolutně) v letech 2008 - 2012

ROZVAHA (v tis. Kč)	Rozdíly v jednotlivých letech			
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-21 844	373	16 171	-21 298
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-20 704	11 282	30 658	-12 934
Dlouhodobý nehmotný majetek	-76	3151	-8	-432
Dlouhodobý hmotný majetek	-20 628	8 131	30 666	-12 498
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	-4
<b>Oběžná aktiva</b>	1 681	-10 279	-14 085	-8 275
Zásoby	-20 544	-1 183	3 088	4 647
Dlouhodobé pohledávky	-442	162	-140	-46
Krátkodobé pohledávky	-36 951	31 078	-30 612	10 168
Krátkodobý finanční majetek	59 618	-40 336	13 579	-23 044
<b>Časové rozlišení</b>	-2 821	-630	-402	-89
<b>PASIVA CELKEM</b>	-21 844	373	16 171	-21 298
<b>Vlastní kapitál</b>	1 446	-719	966	-3 634
Základní kapitál	-1 320	-164	-131	-95
Kapitálové fondy	4 018	698	1 377	1 006
RF, NF, OF ze zisku	-575	-671	-255	-554
VH minulých let	0	-663	-842	-9
VH běžného účetní období	-677	81	817	-3 982
<b>Cizí zdroje</b>	-23 423	201	16 422	-18 197
Rezervy	-47	788	-832	-233
Dlouhodobé závazky	-172	65	419	-56
Krátkodobé závazky	-21 521	-6 289	2 032	-5 630
Bankovní úvěry a výpomoci	-1683	5637	14803	-12278
<b>Časové rozlišení</b>	133	891	-1 217	533

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

Nejprve se pozornost zaměří na vývoj celkových **aktiv** ve sledovaném období. Při pohledu na tabulku č. 2 je patrné, že *dlouhodobý majetek (DM)* zaznamenal v roce 2009 pokles o 8,31 % proti roku 2008, což se v absolutním vyjádření rovná částce 20,7 mil. Kč. V dalších dvou letech hodnota dlouhodobého majetku opět mírně vzrostla. K poklesu však opět dochází v roce 2012 a to téměř o 5 %, což v absolutním vyjádření činí téměř 13 mil. Kč. Vývoj DM byl ve sledovaném období především výsledkem řízené investiční politiky družstva a následné kumulace zdrojů na dostavbu velkoobchodního skladu v Sušici.

Hodnota stálých aktiv ve sledovaném období byla zejména ovlivněna vývojem *dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku*. Položka *finančního majetku* se s výjimkou posledního roku nezměnila. Poměrně významných výkyvů lze pozorovat

u vývoje *dlouhodobého nehmotného majetku (DNM)*, který v roce 2009 poklesl o 76 tis. Kč (34 %) proti předešlému roku. Důvodem bylo dokončení výměny softwaru pokladních systémů na prodejnách (v roce 2008) a v roce 2009 došlo k vyřazení starého softwaru. Naopak v roce 2010 se hodnota DNM zvýšila přibližně o 3,1 mil. Kč, což v relativním vyjádření činí 2158,22 % proti roku 2009. Tento nárůst byl naopak zapříčiněn nákupem nového softwaru na analýzu prodejů zásob a návrhů objednávek. Druhou položkou, která nese největší podíl na vývoji stálých aktiv, představuje *dlouhodobý hmotný majetek (DHM)*. Družstvo v roce 2010 zahájilo zatím největší investiční akci. Jednalo se o dostavbu velkoobchodního skladu v Sušici, která pokračovala i v roce 2011, kdy byl majetek zařazen do užívání. Při pohledu do tabulky č. 2 se jednalo v roce 2011 o nárůst DHM o 30,6 mil. Kč proti roku předešlému. Poklesu DHM si lze všimnout opět v roce 2012, kdy se družstvo přednostně zaměřilo na splácení úvěru na zmíněnou akci a omezilo tak své investiční aktivity.

Nyní se pozornost zaměří na vývoj *oběžných aktiv*. Při pohledu na vývoj položky *zásob* v jednotlivých letech lze konstatovat, že k výraznému poklesu došlo v roce 2009, který činil přibližně 20,5 mil. Kč proti předchozímu roku. V roce 2010 se pokles ještě prohloubil a to o téměř 1,2 mil. Kč. Hlavním důvodem poklesu objemu zásob byl nárůst základní sazby DPH v roce 2010 na 20 %. Družstvo v důsledku zvýšené sazby DPH minimalizovalo své zásoby. Zároveň se na poklesu zásob podepsal i pokles výkonů.

Vývoj *dlouhodobých pohledávek* vykazuje největší pokles v roce 2009 proti roku 2008. V absolutním vyjádření se jednalo o částku 442 tis. Kč. Pokles byl jednak způsoben splátkou prodaného majetku v hodnotě 96 tis. Kč a jednak poklesem ostatních pohledávek. V tomto případě se jednalo o pohledávky za manka a škody se splatností delší než 1 rok - ve zbývajícím rozsahu 346 tis. Kč. Vývoj *krátkodobých pohledávek*, rovněž zaznamenal v roce 2009 pokles o téměř 45 % proti roku 2008, který byl způsoben mobilizací finančních prostředků na investiční aktivity družstva v roce 2010 (dostavba velkoobchodního skladu v Sušici). Ke zvýšení krátkodobých pohledávek opět dochází v roce 2012 zhruba o 10,1 mil. Kč proti roku 2011. Toto zvýšení souviselo s investičními aktivitami družstva.

Poslední analyzovanou položkou aktiv je *krátkodobý finanční majetek*. Zde je vhodné zejména poukázat na vývoj v roce 2009, kde byl zaznamenán silný nárůst v celkové výši téměř 60 mil. Kč proti roku 2008. Relativně tato změna činí 504,72 % proti

předchozímu roku. Družstvo si tak vytvořilo dobrou finanční základnu, která byla v následujících letech použita na dostavbu velkoobchodního skladu v Sušici. Rok 2012 byl spojen s dalším rozšířením velkoobchodní činnosti, kdy si lze povšimnout opět poklesu krátkodobého finančního majetku, který v absolutním vyjádření činil zhruba 23 mil. Kč.

Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy (relativně) v letech 2008 - 2012

ROZVAHA (v %)	Procentní rozdíly v jednotlivých letech			
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
<b>AKTIVA CELKEM</b>	-4,77	0,09	3,71	-4,71
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-8,31	4,94	12,80	-4,79
Dlouhodobý nehmotný majetek	-34,23	2158,22	-0,24	-13,13
Dlouhodobý hmotný majetek	-8,33	3,58	13,04	-4,70
Dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	-0,33
<b>Oběžná aktiva</b>	0,82	-4,99	-7,19	-4,55
Zásoby	-18,82	-1,34	3,53	5,13
Dlouhodobé pohledávky	-47,58	33,26	-21,57	-9,04
Krátkodobé pohledávky	-44,80	68,25	-39,96	22,10
Krátkodobý finanční majetek	504,72	-56,47	43,67	-51,58
<b>Časové rozlišení</b>	-66,50	-44,33	-50,82	-22,88
<b>PASIVA CELKEM</b>	-4,77	0,09	3,71	-4,71
<b>Vlastní kapitál</b>	0,49	-0,24	0,32	-1,21
Základní kapitál	-21,66	-3,44	-2,84	-2,12
Kapitálové fondy	13,48	2,06	3,99	2,80
RF, NF, OF ze zisku	-0,23	-0,27	-0,10	-0,22
VH minulých let	0,00	-5,96	-8,05	-0,09
VH běžného účetní období	-88,85	95,29	492,17	-405,09
<b>Cizí zdroje</b>	-14,68	0,15	12,05	-11,92
Rezervy	-14,51	284,48	-78,12	-100,00
Dlouhodobé závazky	-3,77	1,48	9,41	-1,15
Krátkodobé závazky	-14,54	-4,97	1,69	-4,61
Bankovní úvěry a výpomoci	-25,34	113,67	139,70	-48,34
<b>Časové rozlišení</b>	59,11	248,88	-97,44	1665,63

*Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva*

Lepší orientaci ve vývoji jednotlivých položek stálých a oběžných aktiv v daném období poskytuje grafické zobrazení, které je patrné z obrázku č. 7.

Obrázek č. 7: Vývoj položek stálých a oběžných aktiv v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Nyní se pozornost zaměří na vývoj jednotlivých položek *pasiv*. Jestliže bylo v předchozím textu konstatováno, že hodnota aktiv na konci sledovaného období (tj. v roce 2012) poklesla, musí rovněž platit, že i hodnota pasiv na konci tohoto období klesla.

Na vývoji položky pasiv se převážnou částí podílí položka vlastního kapitálu než cizí zdroje. Vývoj *vlastního kapitálu* se v průběhu let 2008 – 2012 výrazněji nezměnil a pohyboval se průměrně okolo hodnoty 298 tis. Kč. *Cizí zdroje* vykázaly v součtu za dané období pokles o 14,4 %. Významný nárůst zachycuje rok 2011 a to o 12,05 %.

Za povšimnutí jistě stojí vývoj položky *základního kapitálu (ZK)*, jehož změny jsou ovlivněny jak souhrnem členských vkladů, které se průběžně s vývojem počtu jeho členů mění<sup>2</sup>, tak změnami plynoucími z výplaty majetkových podílů z transformace. Do roku 2009 byla výplata majetkových podílů daňově zvýhodněna, od roku 2010 byla však tato výplata minimální. Tudíž lze konstatovat, že na vývoji ZK v uplynulých letech měl vliv především pohyb členů družstva, který se od roku 2008 do roku 2012 snížil o 1.975 členů. ZK poklesl od roku 2008 do roku 2012 celkem o 1,7 mil. Kč. Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu představují *rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy ze zisku*, jejichž výše se v průběhu sledovaného období výrazněji nezměnila. Zajímavý vývoj lze pozorovat u *VH minulých let*, který vykazuje postupně klesající charakter, tudíž je zde patrný negativní vývoj. *VH běžného období* se udržuje

<sup>2</sup> Zapisovaný základní kapitál však zůstává neměnný a družstva činí 1.000.000 Kč.

po celé období v kladných hodnotách, přičemž v roce 2012 se jeho hodnota snižuje ve srovnání s rokem 2011 o téměř 4 tis. Kč a celkový výsledek hospodaření po zdanění dosahuje poprvé v tomto období ztráty ve výši 2.999 Kč.

Na hodnotě cizích zdrojů se největší měrou podílejí *krátkodobé závazky*, které se s výjimkou roku 2011 snižovaly. Celkový pokles ve sledovaném období činil v součtu zhruba 22,5 %. Přičemž položka *dlouhodobých závazků* zaznamenala výrazný růst a to zejména v letech 2010 a 2011. Jejich celková hodnota ve sledovaném období vzrostla téměř o 6 %, což v absolutním vyjádření za celé období činí 256 tis. Kč. Zároveň lze v těchto letech vidět výrazné zvýšení u položky *bankovních úvěrů a výpomocí*. První nárůst v roce 2010 činil přibližně 5,6 mil. Kč (114% nárůst) proti roku 2009, druhý nárůst v roce 2011 dosahuje částky 14,8 mil. Kč (140% nárůst) proti roku 2010. K výše zmíněným skutečnostem docházelo, neboť družstvo od roku 2010 začalo využívat investiční úvěr na rozšíření velkoobchodního skladu v Sušici. Ten rovněž pokračoval v roce 2011, kdy byl zaznamenán největší nárůst. V současné době se úvěr splácí.

Celkový vývoj položek vlastního a cizího kapitálu lze pro lepší orientaci znázornit pomocí grafického zobrazení, které je patrné z obrázku č. 8.

Obrázek č. 8: Vývoj položek vlastního a cizího kapitálu v letech 2008 – 2012



Zdroj: Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

### 5.1.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty popisuje změny jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty, které ve sledovaném období nastaly. Analýza vybraných položek

bude opět zachycena jak v absolutním (tabulka č. 4), tak v relativním vyjádření (tabulka č. 5), tj. procentním rozborem.

Při pohledu na zmíněné tabulky je patrný zejména vliv ekonomické krize, která se silně projevila v roce 2009 a výrazně ovlivnila činnost družstva i v následujících letech. Vliv ekonomické krize se výrazně podepsal zejména na poklesu výkonů, které se proti roku 2008 snížily o téměř 5 %. Problematiku poklesu výkonů se družstvo snaží eliminovat zejména prostřednictvím plošného rozšíření velkoobchodní sítě.

Družstvo se pohybuje v odvětví s velmi vysokou konkurencí, která nutí snížit konečnou cenu pro spotřebitele. Tento fakt se podepsal na vývoji následujících položek. *Tržby za prodané zboží* vykazují ve všech letech klesající tendenci. Výjimku tvoří jen rok 2012, kdy došlo k jejich nárůstu o 87,8 mil. Kč proti roku 2011. Zároveň se však i v tomto roce zvyšují *náklady na prodané zboží*, které vzrostly o 90,6 mil. Kč proti roku předcházejícímu.

Tabulka č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutně)

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	Rozdíly v jednotlivých letech			
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tržby za prodej zboží	-117349	-158197	-66519	87826
Náklady vynaložené na prod. zboží	-97143	-141419	-57380	90628
<b>Obchodní marže</b>	<b>-20 206</b>	<b>-16 778</b>	<b>-9 139</b>	<b>-2 802</b>
Výkony	-2 103	132	4 690	3 009
Výkonová spotřeba	-6 485	-4 890	2 542	780
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>-15 824</b>	<b>-11 756</b>	<b>-6 991</b>	<b>-573</b>
Osobní náklady	-18 808	-8 027	-2 505	-5 352
Mzdové náklady	-10 726	-8 623	-1 550	-2 997
Odpisy HIM a NIM	-247	356	-499	1 726
Tržby z prodeje IM a materiálu	1 758	-7 286	7 739	-6 638
ZC prodaného IM a materiálu	6 407	-9 090	1 322	-991
Změna stavu rezerv a opr. položek	210	-1 171	-275	505
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-1 264</b>	<b>710</b>	<b>1 714</b>	<b>-4 251</b>
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-277</b>	<b>399</b>	<b>-628</b>	<b>-455</b>
<b>VH za běžnou činnost</b>	<b>-677</b>	<b>81</b>	<b>817</b>	<b>-3 982</b>
<b>VH za účetní období</b>	<b>-677</b>	<b>81</b>	<b>817</b>	<b>-3 982</b>
<b>VH před zdaněním</b>	<b>-1 541</b>	<b>1 109</b>	<b>1 086</b>	<b>-4 706</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

*Obchodní marže* vykazuje ve sledovaném období klesající trend, který se vyvíjí stále pomaleji. Zároveň si lze povšimnout, že i *přidaná hodnota* v jednotlivých letech klesá stále pomaleji. Pozitivní pokles lze na druhou stranu spatřovat u *osobních nákladů*,



kteře během sledovaného období klesly v součtu o 23,3 %. Výrazně se pak na tomto výsledku podepsal pokles *mzdových nákladů*, kdy družstvo v roce 2008 zaměstnávalo 657 pracovníků, v roce 2012 činil jejich počet 534.

*Provozní výsledek hospodaření* se i přes pokles v roce 2009 oproti roku 2008 vyvíjel po celé sledované období v kladných hodnotách. V roce 2012 však poklesl téměř o 4,3 mil. Kč proti roku předchozímu a dostal se do záporné hodnoty. Tento fakt byl způsoben především vysokými vstupními náklady na rozšíření velkoobchodní činnosti. *Finanční výsledek hospodaření (FVH)* během sledovaného období dosahoval záporných hodnot, přičemž k mírnému zlepšení došlo jen v roce 2010 a to o 38,18 %. Negativní vývoj u FVH byl dán zvýšením nákladových úroků a zvýšením poplatků za peněžní styk.

Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativně)

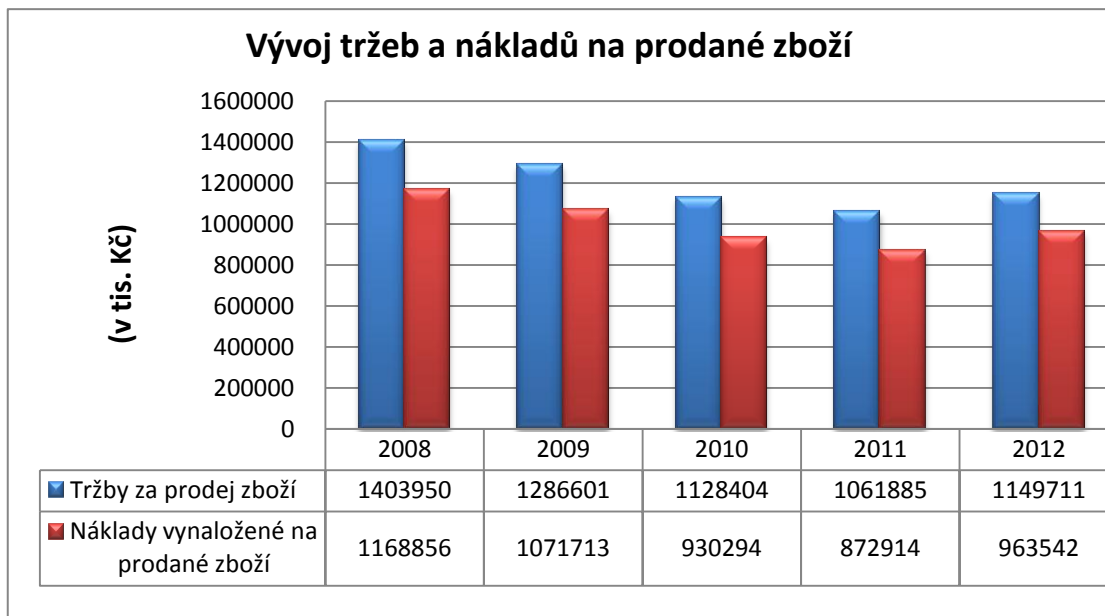
Výkaz zisku a ztráty (v %)	Procentní rozdíly v jednotlivých letech			
	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tržby za prodej zboží	-8,36	-12,30	-5,89	8,27
Náklady vynaložené na prod. zboží	-8,31	-13,20	-6,17	10,38
<b>Obchodní marže</b>	-8,59	-7,81	-4,61	-1,48
Výkony	-4,97	0,33	11,63	6,68
Výkonová spotřeba	-6,83	-5,53	3,04	0,91
<b>Přidaná hodnota</b>	-8,67	-7,05	-4,51	-0,39
Osobní náklady	-11,70	-5,66	-1,87	-4,07
Mzdové náklady	-9,09	-8,04	-1,57	-3,09
Odpisy HIM a NIM	-1,31	1,91	-2,62	9,32
Tržby z prodeje IM a materiálu	16,81	-59,65	157,04	-52,40
ZC prodaného IM a materiálu	232,64	-99,22	1861,97	-71,14
Změna stavu rezerv a opr. položek	45,06	-173,22	55,56	-65,58
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	-46,49	48,80	79,17	-109,59
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	36,07	-38,18	97,21	35,71
<b>VH za běžnou činnost</b>	-88,85	95,29	492,17	-405,09
<b>VH za účetní období</b>	-88,85	95,29	492,17	-405,09
<b>VH před zdaněním</b>	-78,99	270,49	71,49	-180,65

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

*Výsledek hospodaření za běžnou činnost a účetní období je shodný* (mimořádný výsledek hospodaření byl 0 ve sledovaném období). Během sledovaného období se rovněž družstvu daří dosahovat zisku, i když je zde patrný pokles zejména v roce 2009 téměř o 89 % ve srovnání s rokem 2008. Ztráty dosahuje družstvo až v roce 2012, kdy došlo k poklesu o téměř 4 mil. Kč, v relativním vyjádření se jedná zhruba o 405 % pokles oproti roku 2011. Jedná se o přechodný stav, který, jak již zde zaznělo, byl dán rozšířením velkoobchodní činnosti družstva.

Na následujícím obrázku č. 9 je v grafickém zobrazení patrný přehledný vývoj jednotlivých položek tržeb a nákladů na prodané zboží.

Obrázek č. 9: Vývoj položek tržeb a nákladů na prodané zboží v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

## 5.1.2 Vertikální analýza

V následujícím textu bude provedena vertikální analýza rozvahy a zisku a ztráty družstva. Při této analýze, jak už samotný název napovídá, se postupuje vertikálně, tedy po jednotlivých sloupcích a dané veličiny se zkoumají v procentním vyjádření.

### 5.1.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Při provádění vertikální analýzy rozvahy se zkoumá, jak se dané položky majetku a kapitálu podílejí na celkové sumě aktiv a pasiv zvoleného subjektu. Základnou v jednotlivých letech se uvažuje hodnota celkových aktiv (pasiv).

Při bližším zkoumání údajů, které poskytuje tabulka č. 6, jsou patrné následující informace. *Ze struktury aktiv* je vidět, že družstvo investovalo ve sledovaném období převážně svůj kapitál na nákup *dlouhodobého majetku*. Jak již bylo v předchozím textu uvedeno, družstvo rozšiřovalo velkoobchodní sklad v Sušici. Zároveň ve sledovaném období došlo k nákupu nového softwaru. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech činil v posledních dvou sledovaných letech téměř 60 %.

*Oběžná aktiva* se na celkových aktivech ve zkoumaném období podílela v průměru okolo 44 %. Přičemž nejvyššího podílu bylo dosaženo v roce 2009, kdy se oběžná aktiva podílela 47,28 % na celkových aktivech, neboť výrazně vzrostl krátkodobý finanční majetek, který vytvořil dobrou výchozí finanční situaci pro následné financování velkoobchodního skladu v Sušici. Největší podíl na oběžných aktivech pak zaujímají *zásoby*, přičemž nejvyššího podílu bylo dosaženo v roce 2008 a to 23,85 % na oběžných aktivech. Výše tohoto podílu nebyla už po zbytek období atakována. Mírné zlepšení nastalo v roce 2012, kdy podíl zásob na oběžných aktivech dosahoval 22,08 %.

Tabulka č. 6: Vertikální analýza rozvahy družstva v letech 2008 - 2012

<b>ROZVAHA (v %)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	54,41	52,39	54,93	59,75	59,70
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,05	0,03	0,76	0,73	0,66
Dlouhodobý hmotný majetek	54,10	52,08	53,90	58,75	58,76
Dlouhodobý finanční majetek	0,26	0,28	0,28	0,27	0,28
<b>Oběžná aktiva</b>	44,66	47,28	44,89	40,17	40,23
Zásoby	23,85	20,33	20,04	20,01	22,08
Dlouhodobé pohledávky	0,20	0,11	0,15	0,11	0,11
Krátkodobé pohledávky	18,02	10,45	17,57	10,17	13,03
Krátkodobý finanční majetek	2,58	16,39	7,13	9,88	5,02
<b>Časové rozlišení</b>	0,93	0,33	0,18	0,09	0,07
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	65,09	68,69	68,46	66,23	68,66
Základní kapitál	1,33	1,10	1,06	0,99	1,02
Kapitálové fondy	6,52	7,76	7,92	7,94	8,56
RF, NF, OF ze zisku	54,65	57,26	57,05	54,96	57,55
VH minulých let	2,43	2,55	2,40	2,13	2,23
VH běžného účetní období	0,17	0,02	0,04	0,22	-0,70
<b>Cizí zdroje</b>	34,86	31,23	31,25	33,76	31,21
Rezervy	0,07	0,06	0,24	0,05	0,00
Dlouhodobé závazky	1,00	1,01	1,02	1,08	1,12
Krátkodobé závazky	32,34	29,02	27,56	27,02	27,05
Bankovní úvěry a výpomoci	1,45	1,14	2,43	5,62	3,04
<b>Časové rozlišení</b>	0,05	0,08	0,29	0,01	0,13

*Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva*

**Ze struktury pasiv** družstva lze vidět, jakými zdroji byl majetek podniku financován. Zde je patrné, že převažujícího podílu dosahuje *vlastní kapitál* než *cizí zdroje* na celkových pasivech. Zároveň byl podíl vlastního kapitálu po celé období relativně stabilní. Přičemž nejvyššího podílu na vlastním kapitálu zaujímají *rezervní fondy*,

*nedělitelné fondy a fondy ze zisku*, ze kterých se hradí převážná činnost družstva. Jejich podíl na vlastním kapitálu se pohybuje okolo 56 %.

Podíl *cizích zdrojů* na celkových pasivech se ve sledovaném období rovněž vyvíjí relativně stabilně. Nejvyššího podílu cizích zdrojů na celkových pasivech bylo dosaženo v roce 2008 a 2011, kdy se rovněž zvýšil i podíl *bankovních úvěrů a výpomocí* na cizích zdrojích. Družstvo, jak již bylo uvedeno v předchozím textu, čerpalo v tomto období úvěr na své investiční aktivity. Dále je také patrné, že podnik využívá převážně pro financování svých aktivit *krátkodobé závazky*, které jak je vidět při pohledu na tabulku č. 6 zaujímají největší podíl na cizích zdrojích.

### **5.1.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty je rozhodující určení základny, tedy položky, ke které se budou vztahovat všechny ostatní položky. Obvykle se za základ považuje velikost tržeb. Pro následující analýzu výkazu zisku a ztráty družstva byl určen jako základ součet položek *Tržby za prodej zboží* a *Tržby z prodeje IM a materiálu*.

Při pohledu na tabulku č. 7 je zcela patrné, že největší podíl na tržbách představují *tržby za prodej zboží*. Za sledované období se jedná v průměru o 99,24% podíl na celkových tržbách. Zbylou část tedy představují *tržby z prodeje IM a materiálu*.

Významnou měrou se na celkových tržbách rovněž podílejí *náklady vynaložené na prodané zboží*. Jejich podíl na velikosti tržeb je během sledovaného období relativně stabilní a v průměru se jedná o 82,37% podíl. Při takto vysokém podílu nákladů vynaložené na prodané zboží není divu, že *obchodní marže* družstva dosahovala v průměru jen 16,87% podílu.

Nelichotivého výsledku rovněž dosahují i podíly jednotlivých výsledků hospodaření na velikosti tržeb. *Finanční výsledek hospodaření* po celé sledované období zaznamenal negativní vývoj, tudíž v procentním vyjádření dosahoval jeho podíl na velikosti tržeb v průměru -0,09 %. *Provozní výsledek hospodaření* se po dané období vyvíjel v kladných hodnotách, výjimka pak nastala v roce 2012, kdy jeho podíl na tržbách činil -0,03%. Záporné hodnoty bylo dosaženo v důsledku vysokých nákladů vynaložených na velkoobchodní činnost družstva. Za sledované období tak družstvo dosáhlo poprvé ztráty.

Tabulka č. 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty družstva v letech 2008 - 2012

Výkaz zisku a ztráty (v %)	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	99,26	99,06	99,57	98,82	99,48
Náklady vynaložené na prod. zboží	82,64	82,51	82,08	81,24	83,37
<b>Obchodní marže</b>	16,62	16,54	17,48	17,59	16,11
Výkony	2,99	3,10	3,56	4,19	4,16
Výkonová spotřeba	6,71	6,81	7,37	8,01	7,52
<b>Přidaná hodnota</b>	12,90	12,83	13,67	13,76	12,75
Osobní náklady	11,36	10,93	11,81	12,23	10,90
Mzdové náklady	8,34	8,26	8,70	9,03	8,14
Odpisy HIM a NIM	1,34	1,44	1,68	1,72	1,75
Tržby z prodeje IM a materiálu	0,74	0,94	0,43	1,18	0,52
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	0,19	0,11	0,19	0,36	-0,03
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-0,05	-0,08	-0,06	-0,12	-0,15
<b>VH za běžnou činnost</b>	0,05	0,01	0,01	0,09	-0,26
<b>VH za účetní období</b>	0,05	0,01	0,01	0,09	-0,26
<b>VH před zdaněním</b>	0,14	0,03	0,13	0,24	-0,18

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

## 5.2 Analýza peněžních toků

V následujícím textu se pozornost zaměří na analýzu nejdůležitějších peněžních toků družstva. Pro přehlednost a jednodušší orientaci ve vývoji peněžních toků ZKD Sušice je k dispozici tabulka č. 8. Kompletní přehled o peněžních tocích, který byl zpracován nepřímou metodou, lze nalézt v příloze C této práce.

Tabulka č. 8: Vývoj toků peněžní hotovosti družstva v letech 2008 - 2012

Přehled peněžních toků (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
Stav PP a pen. ekvivalentů na začátku účetního období	48 732	40 812	71 430	60 094	51 673
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-3 076	25 664	5 603	8 912	-2 354
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-5 942	5 275	-15 938	-16 701	-22 777
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	1 098	-321	-1 001	-632	-913
<b>Čisté snížení/zvýšení peněžních prostředků</b>	<b>-7 920</b>	<b>30 618</b>	<b>-11 336</b>	<b>-8 421</b>	<b>-26 044</b>
Stav PP a pen. ekvivalentů na konci účetního období	40 812	71 430	60 094	51 673	25 629

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

Celkový vývoj peněžních toků za jednotlivé roky ve sledovaném období zachycuje ukazatel čistého snížení/zvýšení peněžních prostředků, který byl kromě roku 2009 záporný. Ke snížení peněžního toku v roce 2008 došlo zejména vlivem vyšších

investičních činností družstva spojených s pořízením dlouhodobého majetku. Vyšší nákladové výdaje byly způsobeny následujícími faktory. Za prvé se jednalo o výdaje spojené s nákupem nového softwaru pokladních systémů na všechny prodejny a dále si ZKD Sušice prošla v tomto roce tzv. rebrandingem<sup>3</sup> všech prodejen. Na druhou stranu lze ale konstatovat, že rok 2008 byl jediným rokem, kdy družstvo dosáhlo kladného výsledku ve finanční oblasti. Od roku 2009 do konce sledovaného období byl vývoj záporný. Výsledek čistého peněžního toku z finanční oblasti je zejména ovlivněn výší darů, které družstvo každoročně získává od Svazu českých a moravských spotřebních družstev (SČMSD). Tyto dary měly rovněž zásadní vliv v roce 2008 na finanční oblast. Cash flow z finanční činnosti tak dosáhlo v tomto roce kladného navýšení v částce 1.098 tis. Kč.

Jak již zde zaznělo, čistého zvýšení peněžních prostředků, bylo zaznamenáno jen v roce 2009. V tomto roce došlo zejména ke kladnému navýšení u peněžních toků z provozní činnosti, které se zvýšily o 25 664 tis. Kč oproti roku 2008. V této oblasti lze pozorovat výraznou změnu například u stavu závazků, kde došlo k jejich snížení o 21 521 tis. Kč oproti předchozímu roku. Výsledek peněžních toků z investiční činnosti rovněž vykazoval kladné navýšení, neboť se družstvu v tomto roce podařilo získat značný finanční potenciál z prodeje dlouhodobého majetku.

Od roku 2010 se na klesajícím vývoji peněžních toků podílela zejména rozsáhlá investiční činnost družstva spojená s dostavbou velkoobchodního skladu v Sušici. Zároveň v roce 2010 a také v roce 2011 začalo družstvo využívat dlouhodobé úvěry na pokrytí této akce.

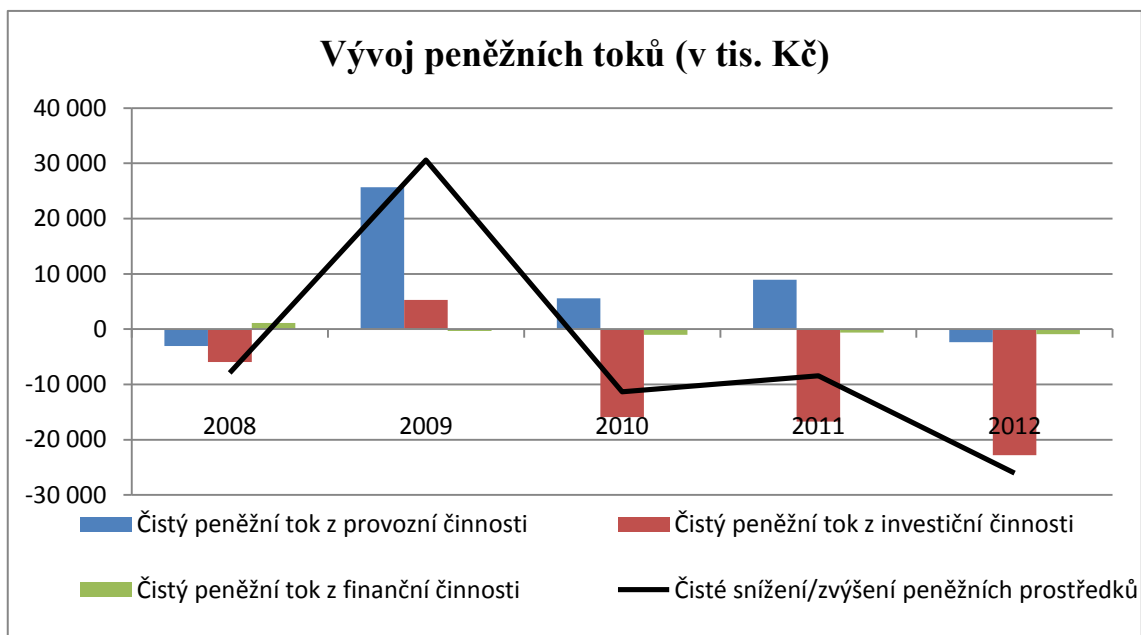
V roce 2012 se na poklesu celkového peněžního toku nejvíce podílel pokles peněžních toků z investiční činnosti, který činil -22 777 tis. Kč oproti předchozímu roku. Pokles v této oblasti byl opět způsoben vyššími investičními výdaji spojenými s pořízením dlouhodobého majetku. Družstvo zahájilo počátkem března roku 2012 další rozsáhlou akci na rozšíření velkoobchodní činnosti a jen náklady spojené s přípravou této činnosti se vyšplhaly od začátku roku na 4 mil. Kč.

Lepší orientaci v celkovém vývoji peněžních toků družstva ve sledovaném období poskytuje grafické zobrazení, které je patrné z obrázku č. 10.

---

<sup>3</sup> Od roku 2007 byl pod hlavičkou Svazu českých a moravských spotřebních družstev Praha zahájen proces tzv. „rebrandingu“, neboli přeznačení na jednotný vzhled prodejen SD v ČR.

Obrázek č. 10: Vývoj peněžních toků družstva v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

### 5.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Jak již bylo řečeno v teoretické části této práce, analýza rozdílových ukazatelů představuje jeden z důležitých zdrojů informací ve vztahu k likviditě podniku. V nadcházejícím textu se pozornost zaměří na nejdůležitější ukazatel v této kategorii a tím je *Čistý pracovní kapitál (ČPK)*.

#### 5.3.1 Čistý pracovní kapitál

Vývoj čistého pracovního kapitálu, tj. oběžných aktiv očištěných o krátkodobé závazky (dluhy), zachycuje tabulka č. 9.

Do položky krátkodobých dluhů byly dále zahrnuty krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Výsledný ukazatel čistého pracovního kapitálu dosahoval ve sledovaném období kladných hodnot, což znamená, že oběžná aktiva převyšovala krátkodobé dluhy. Jinými slovy lze tvrdit, že podnik v daném období disponoval takovým množstvím oběžných aktiv, kterými byl schopen zabezpečit krátkodobé závazky.

Nejvyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu bylo dosaženo v roce 2009, kdy hodnota ČPK dosahovala částky 74 133 tis. Kč. Tento fakt byl způsoben zejména vývojem struktury aktiv a pasiv, kde je patrný růst oběžných aktiv oproti roku předchozímu a zároveň výrazný pokles zejména u položky krátkodobých závazků, který činil 21 521 tis. Kč oproti roku 2008, což je patrné z rozvahy družstva.

Tabulka č. 9: Vývoj čistého pracovního kapitálu družstva v letech 2008 – 2012

UKAZATELE (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Oběžná aktiva**</b>	203 443	205 566	195 125	181 180	172 951
<b>Krátkodobé dluhy*</b>	154 637	131 433	128 029	132 616	126 708
<b>Čistý pracovní kapitál (ČPK)</b>	48 806	74 133	67 096	48 564	46 243

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

\*Krátkodobé dluhy zahrnují součet krátkodobých závazků, běžných bankovních úvěrů a krátkodobé finančních výpomocí.

\*\*Odečteny jsou dlouhodobé pohledávky.

Přehledně znázorňuje vývoj ČPK ve sledovaném období obrázek č. 11.

Obrázek č. 11: Vývoj čistého pracovního kapitálu družstva v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

## 5.4 Analýza poměrových ukazatelů

V další části této práce bude provedena analýza poměrových ukazatelů, která jako základní nástroj finanční analýzy poskytne přehledný a rychlý pohled na finanční situaci



družstva. K následujícímu rozboru budou opět sloužit údaje z let 2008 – 2012, které jsou obsažené v účetních výkazech, konkrétně v příloze této práce.

#### 5.4.1 Ukazatele likvidity

V níže uvedené tabulce č. 10 lze nalézt dosahované hodnoty likvidity u analyzovaného podniku ve sledovaném období.

Tabulka č. 10: Ukazatele likvidity družstva v letech 2008 – 2012

UKAZATELE LIKVIDITY	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Běžná likvidita</b>	1,33	1,57	1,54	1,38	1,37
<b>Pohotová likvidita</b>	0,61	0,89	0,85	0,69	0,62
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,08	0,56	0,26	0,37	0,19

*Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva*

Prvním analyzovaným ukazatelem je *běžná likvidita*, jejíž hodnoty bylo dosaženo podílem oběžných aktiv a krátkodobých dluhů (do položky krátkodobých dluhů byly následně zahrnuty krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, finanční výpomoci a odečteny byly dlouhodobé pohledávky). Doporučovanou hodnotou u tohoto ukazatele se uvádí rozmezí od 1,5 – 2,5. Družstvo se pohybuje v uvedeném rozmezí v letech 2009 a 2010. V ostatních letech se hodnota běžné likvidity pohybuje mírně pod doporučenou hranicí. V roce 2008 byl důvodem poklesu zejména nárůst položky krátkodobých závazků. V ostatních letech 2011 a 2012 byl důvodem tohoto stavu zejména pokles oběžných aktiv a zároveň se v těchto letech zvýšily běžné bankovní úvěry.

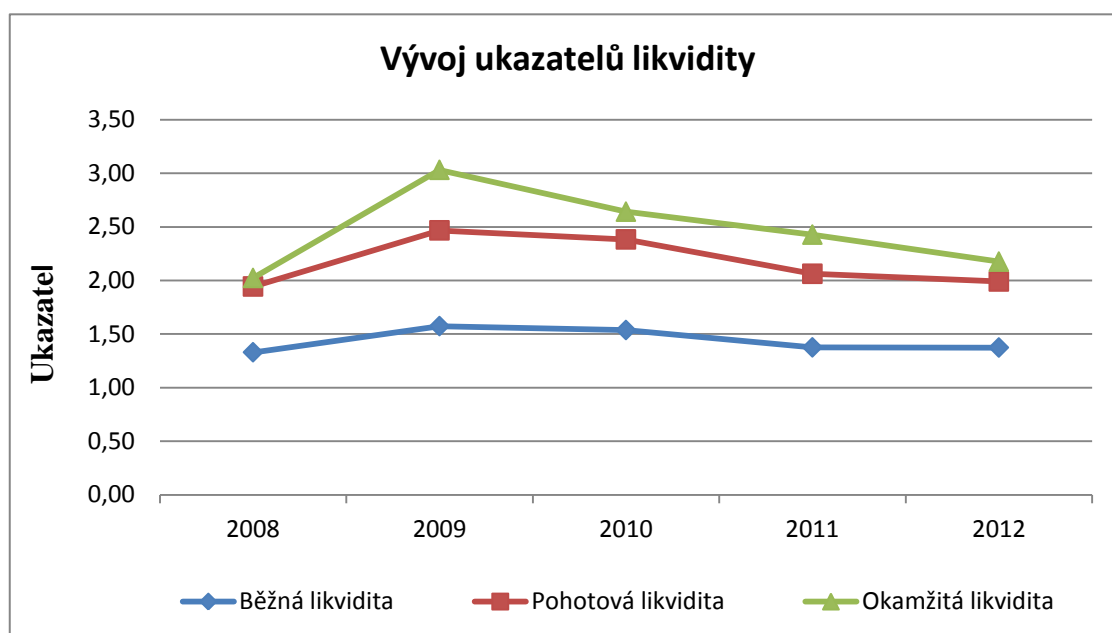
Druhým analyzovaným ukazatelem je *pohotová likvidita*, kde se v čitateli výpočtu pracuje pouze s položkami krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Ve jmenovateli zůstávají krátkodobé dluhy, jako tomu bylo v předešlém výpočtu. Doporučovaná hodnota u ukazatele pohotovosti likvidity by se měla nacházet v rozmezí od 1 – 1,5. Zde je patrné, že družstvo se ve sledovaném období ani jednou nenacházelo v tomto rozmezí, tudíž nebylo dosaženo dostatečné pohotovosti likvidity.

Posledním analyzovaným ukazatelem je *okamžitá likvidita*, která pracuje jen s nejlikvidnějšími prostředky. Z tohoto důvodu vystupuje v čitateli výpočtu krátkodobý finanční majetek a ve jmenovateli jsou krátkodobé závazky. Za doporučovanou hodnotu ukazatele se považuje rozmezí 0,2 – 0,5, přičemž metodika průmyslu a obchodu udává hodnotu 0,2. Družstvo se ve stanoveném limitu pohybuje v letech 2009 – 2011. V roce

2008 je hodnota okamžité likvidity nejnižší a v roce 2012 se nachází opět pod touto hranicí. Důvodem nízké hodnoty okamžité likvidity v těchto letech byl především pokles krátkodobého finančního majetku. Tento pokles byl především způsoben investiční činností družstva, která s sebou nesla zvýšení hodnoty zásob a krátkodobých pohledávek, které musely být financovány právě na úkor krátkodobého finančního majetku.

Grafické zobrazení, které je patrné z obrázku č. 12, poskytuje lepší orientaci ve vývoji ukazatelů likvidity družstva ve sledovaném období. Při pohledu na tento obrázek je zřejmé, že požadovaných hodnot u běžné a okamžité likvidity bylo dosaženo v letech 2009 a 2010. Naopak v roce 2008 nespĺňoval stanové rozmezí žádný z ukazatelů likvidity družstva. Jak již bylo výše zmíněno, důvodem v tomto roce byl především vysoký nárůst položky krátkodobých závazků.

Obrázek č. 12: Vývoj ukazatelů likvidity družstva v letech 2008 - 2012



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

## 5.4.2 Ukazatele rentability

V následujícím textu se pozornost zaměří na výpočet nejběžněji používaných ukazatelů rentability. Jak již bylo řečeno v teoretické části této práce, společným znakem ukazatelů rentability je, že pracují s různými podobami zisku. Proto je nezbytné si tyto kategorie zisku před samotným výpočtem blíže specifikovat.

Tabulka č. 11: Výše zisku družstva v jednotlivých kategoriích zisku v tis. Kč

KATEGORIE ZISKU (v tis. Kč)	2008	2009	2010	2011	2012
<b>EBIT (zisk před úroky a zdaněním)</b>	2 248	550	1 632	3 284	-1 584
<b>EBT (zisk před zdaněním)</b>	1 951	410	1 519	2 605	-2 101
<b>EAT (zisk po zdanění)</b>	762	85	166	983	-2 999

*Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva*

Následující tabulka č. 12 obsahuje vybrané ukazatele rentability, které byly vypočteny za pomoci výše zmíněných kategorií zisku ve sledovaném období 2008 – 2012.

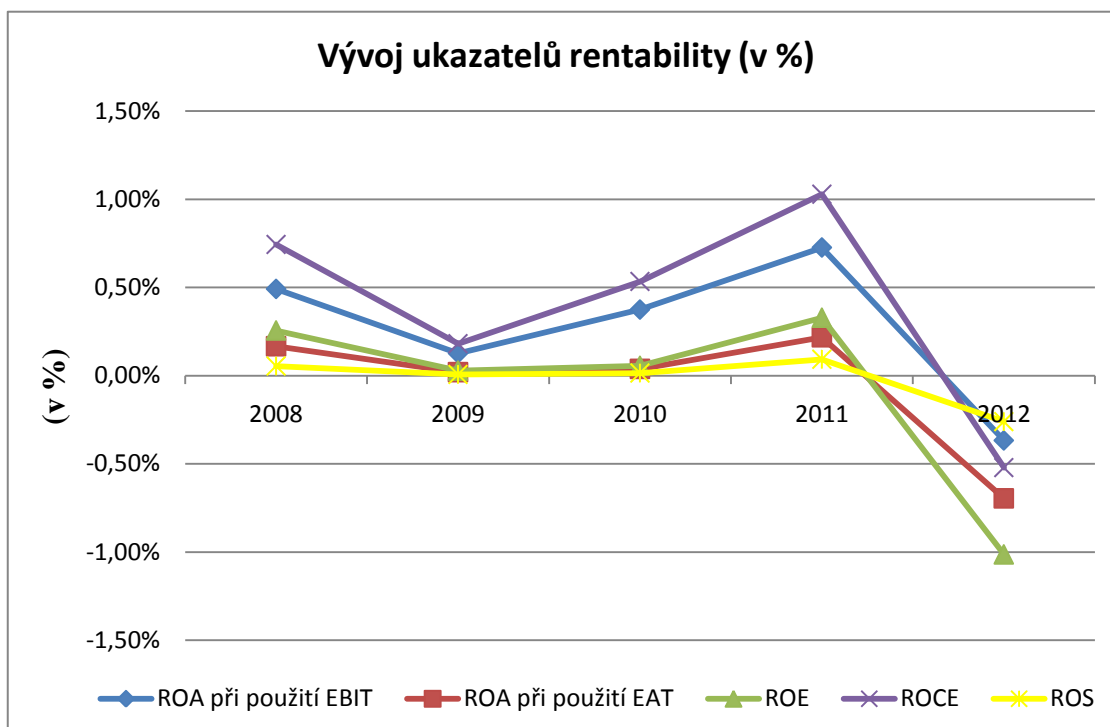
Tabulka č. 12: Ukazatele rentability družstva v letech 2008 – 2012

UKAZATELE RENTABILITY	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita aktiv (ROA při použití EBIT)	0,49 %	0,13 %	0,37 %	0,73 %	-0,37 %
Rentabilita aktiv (ROA při použití EAT)	0,17 %	0,02 %	0,04 %	0,22 %	-0,70 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,26 %	0,03 %	0,06 %	0,33 %	-1,01 %
Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)	0,74 %	0,18 %	0,53 %	1,03 %	-0,52 %
Rentabilita tržeb (ROS)	0,05 %	0,01 %	0,01 %	0,09 %	-0,26 %
Rentabilita nákladů (ROC)	99,95 %	99,99 %	99,99 %	99,91 %	100,26 %

*Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva*

Pro lepší orientaci ve vývoji ukazatelů rentability družstva v daném období byla zkonstruována grafická podoba, která se nachází dále na obrázku č. 14. Při pohledu na tento obrázek je na první pohled zřejmé, že všechny ukazatele rentability družstva se ve sledovaném období 2008 – 2012 vyvíjely podobným směrem. Pokles všech ukazatelů rentability je patrný již v roce 2009, nicméně stále se družstvo pohybovalo v kladných hodnotách. V dalších dvou letech vykazovaly ukazatele mírné zlepšení, přičemž rok 2011 byl pro všechny ukazatele rentability nejpříznivější. Naopak prudký pokles proběhl v roce 2012, kdy všechny ukazatele rentability vykazovaly záporné hodnoty.

Obrázek č. 13: Vývoj ukazatelů rentability družstva v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Z obrázku č. 13 je rovněž patrné, že pro výpočet *ukazatele rentability aktiv* (ROA) byly využity dvě různé kategorie zisku, neboť určení čitatele u tohoto ukazatele není zcela jednoznačné. Za prvé byl použit zisk před úroky a zdaněním (EBIT), který je vhodný spíše pro mezipodnikové srovnání. Druhou možností, která byla zvolena pro výpočet ROA, je zisk po zdanění (EAT). Výsledné hodnoty ukazatele ROA za použití EAT se pohybují od roku 2008 – 2011 v kladných hodnotách, přičemž nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2011. Důvodem této změny byl EAT družstva, který za sledované období dosáhl právě v roce 2011 nejvyšší hodnoty a to ve výši 983 tis. Kč, což bylo způsobeno především zlepšením provozního výsledku hospodaření. Naopak v roce 2012 se EAT družstva podstatně zhoršil a dosahoval ztráty ve výši 2.999 tis. Kč. Ta byla způsobena vysokými náklady na rozsáhlé investiční aktivity družstva.

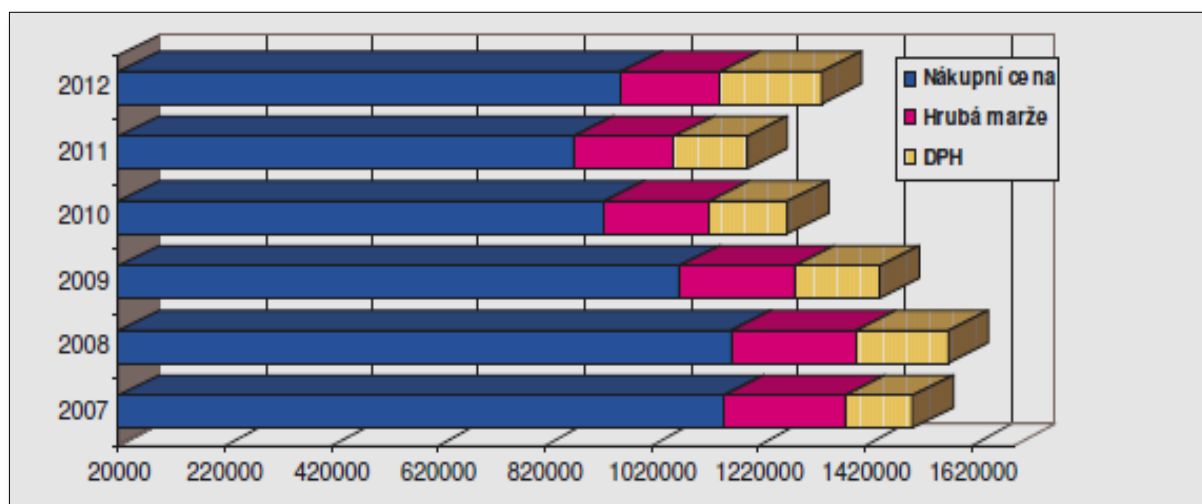
Vlivem EAT v roce 2012, který poklesl o 3.982 tis. Kč oproti roku předešlému, došlo zároveň ke zhoršení poměrového *ukazatele rentability vlastního kapitálu* (ROE). Ukazatel ROE tak zaznamenal v roce 2012 pokles o 1,34 % ve srovnání s předchozím rokem. Do této doby se vyvíjel stejně jako ukazatel ROA v kladných hodnotách.

Dalším analyzovaným ukazatelem je *rentabilita celkového investovaného kapitálu* (ROCE), jejíž hodnota se ze zmíněných ukazatelů za sledované období vyvíjela nejpříznivěji. Patrná je rostoucí tendence od roku 2009 – 2011, stejně jako u ostatních ukazatelů rentability. K propadu opět dochází v roce 2012, která byla znovu způsobena zápornou hodnotou EBIT. Dále je nutné zmínit, že v letech 2010 a 2011 došlo také k nárůstu dlouhodobých úvěrů a závazků, které však přes kladně se vyvíjející EBIT družstva neměly významnější dopad na výslednou hodnotu ukazatele ROCE.

Posledním analyzovaným ukazatelem je poměrový *ukazatel rentability tržeb* (ROS), který se od roku 2008 – 2011 pohyboval ve velmi nízkých kladných hodnotách, jednalo se o rozmezí 0,01 % – 0,09 %. V roce 2012 hodnota ukazatele ROS, stejně jako u všech ostatních ukazatelů klesla, z důvodu záporného EAT.

Z analýzy ukazatelů rentability ZKD Sušice je patrné, že podnik dosahuje velmi nízké hodnoty u všech zmíněných ukazatelů. Hlavní důvod tohoto vývoje spatřuje družstvo ve velmi vysoké konkurenci, která se za posledních několik let ještě více zostřila a v důsledku tohoto stavu je družstvo nuceno pracovat s nízkou výší průměrné marže. Výše hrubé marže a její vývoj od roku 2007 ilustruje přehledně obrázek č. 14, ze kterého je rovněž patrný nárůst podílu DPH na tržbách.

Obrázek č. 14: Vývoj a struktura obrátu družstva v letech 2007 – 2012



Zdroj: ZKD Sušice [24]

### 5.4.3 Ukazatele zadluženosti

V následujícím textu bude pozornost zaměřena na výpočet ukazatelů zadluženosti, které pomohou odpovědět na otázku, z jakých zdrojů je financován majetek družstva. Níže uvedená tabulka č. 13 zobrazuje jednotlivé hodnoty ukazatelů zadluženosti ZKD Sušice během sledovaného období.

Tabulka č. 13: Ukazatele zadluženosti družstva v letech 2008 – 2012

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	2008	2009	2010	2011	2012
Ukazatel celkové zadluženosti	34,86 %	31,23 %	31,25 %	33,76 %	31,21 %
Koeficient samofinancování	65,09 %	68,69 %	68,46 %	66,23 %	68,66 %
Míra zadluženosti	53,55 %	45,47 %	45,64 %	50,98 %	45,46 %
Ukazatel úrokového krytí	7,57	3,93	14,44	4,84	-3,06

*Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva*

*Ukazatel celkové zadluženosti*, označovaný také jako ukazatel věřitelského rizika, poskytuje základní informace o celkové zadluženosti družstva. Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí mezi 30 – 60 %. Ukazatel celkové zadluženosti družstva se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí od 31,21 % – 34,86 %, doporučené hranice bylo tedy splněno. Při bližším zkoumání je dále patrné, že nejvyšších hodnot celkové zadluženosti bylo dosaženo v letech 2008 a 2011. V roce 2008 dosahoval ukazatel hodnoty 34,86 %, tedy nejvyšší hodnoty v uplynulých pěti letech. Důvodem byl silný vliv cizích zdrojů, na nichž se podílela z převažující části vysoká hodnota krátkodobých závazků. V roce 2011 vzrostla celková zadluženost o 2,51 % oproti roku 2010 a dosahovala 33,76 %. Zde byl důvodem rovněž nárůst položky krátkodobých závazků, ale i položky bankovních úvěrů a výpomocí.

Doplňujícím ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti je *koeficient samofinancování*. Z výše uvedené tabulky je rovněž patrné, že hodnota koeficientu samofinancování se zvyšuje, když se hodnota ukazatele celkové zadluženosti snižuje a naopak.

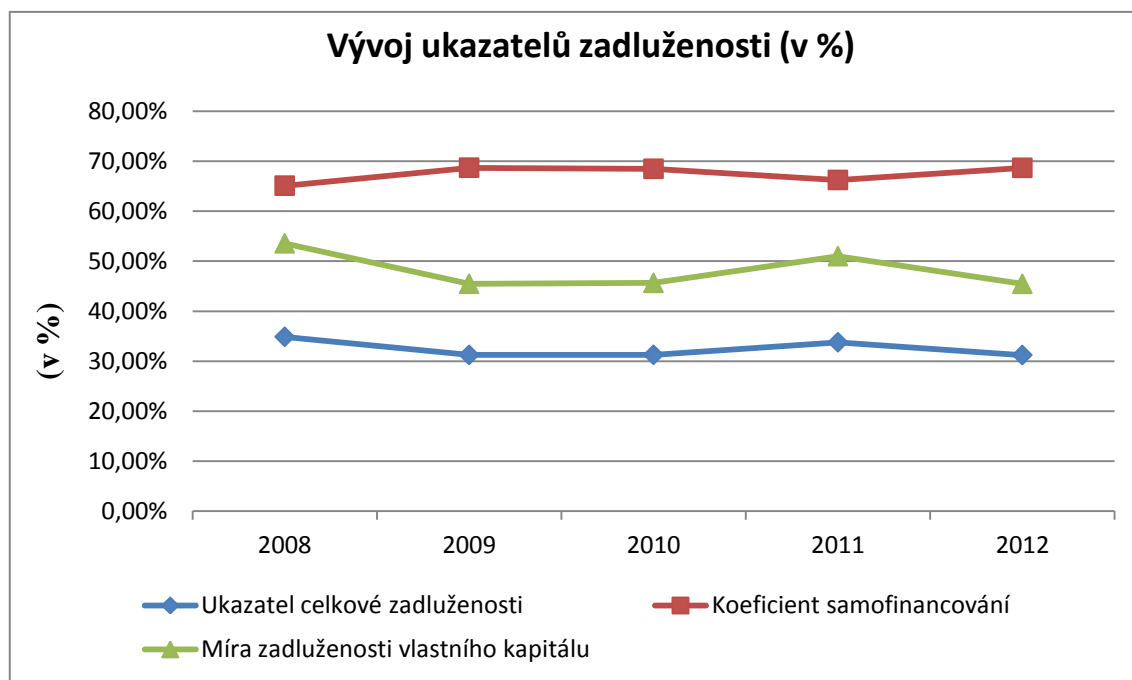
*Ukazatel míry zadluženosti* je zejména důležitým indikátorem pro banky při poskytování úvěrů, neboť informuje o výši cizích zdrojů na vlastním kapitálu podniku. Z výše uvedené tabulky lze vyčíst, že míra zadluženosti družstva dosahovala opět nejvyšších hodnot v letech 2008 a 2011, kdy podíl cizích zdrojů dosahoval v roce 2008

hodnoty 53,55 % a v roce 2011 činil tento podíl 50,98 %. Důvodem vyšších hodnot míry zadluženosti bylo vyšší využívání cizích zdrojů na pokrytí investiční činnosti družstva.

Informace o tom, zda je pro podnik ještě únosné dluhové zatížení, poskytuje *ukazatel úrokového krytí*. Obvykle se doporučuje, aby EBIT podniku převyšoval nákladové úroky třikrát. To se také během sledovaného období družstvu dařilo, což vypovídá o schopnosti podniku pokrýt náklady na vypůjčený kapitál. Výjimkou je rok 2012, kdy došlo ke ztrátě a ukazatel vykazoval záporné hodnoty.

V níže uvedeném obrázku č. 15 lze přehledně spatřit vývoj ukazatelů zadluženosti družstva pro období let 2008 – 2012.

Obrázek č. 15: Vývoj ukazatelů zadluženosti družstva v letech 2008 – 2012



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

#### 5.4.4 Ukazatele aktivity

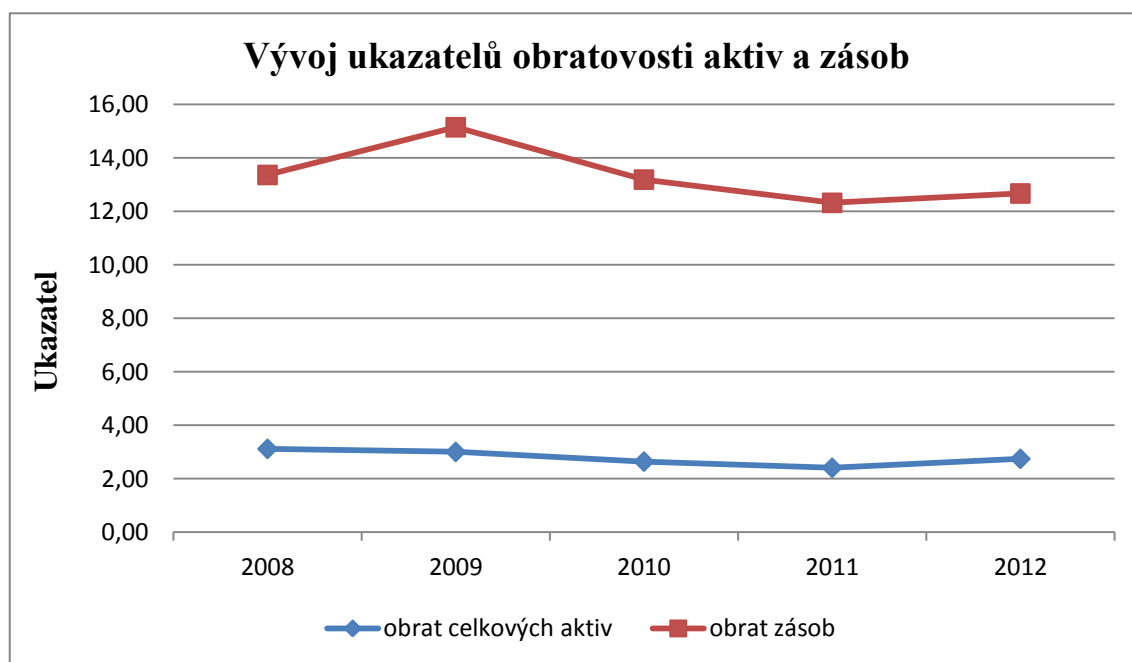
Další část této práce se bude zabývat ukazateli aktivity, které pomohou nahlédnout do oblasti hospodaření podniku s aktivy. Bude se zkoumat nejen *rychlost obratu* jednotlivých položek, ale i *doba obratu*, tedy vázanost položek aktiv v určité formě. Tabulka č. 14 přehledně zobrazuje ukazatele aktivity družstva, které budou v dalším textu blíže specifikovány.

Tabulka č. 14: Ukazatele aktivity družstva v letech 2008 – 2012

UKAZATELE AKTIVITY	2008	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv	3,12	3,01	2,64	2,41	2,75
Obrat zásob	13,36	15,15	13,19	12,32	12,67
Doba obratu zásob (ve dnech)	27,31	24,10	27,67	29,62	28,80
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (ve dnech)	9,16	7,12	9,79	11,07	14,69
Doba obratu závazků z obchodních vztahů (ve dnech)	29,04	26,29	28,55	34,40	30,08

Zdroj: vlastní zpracování podle účetních výkazů družstva

Obrázek č. 16: Vývoj ukazatelů obratovosti aktiv a zásob družstva



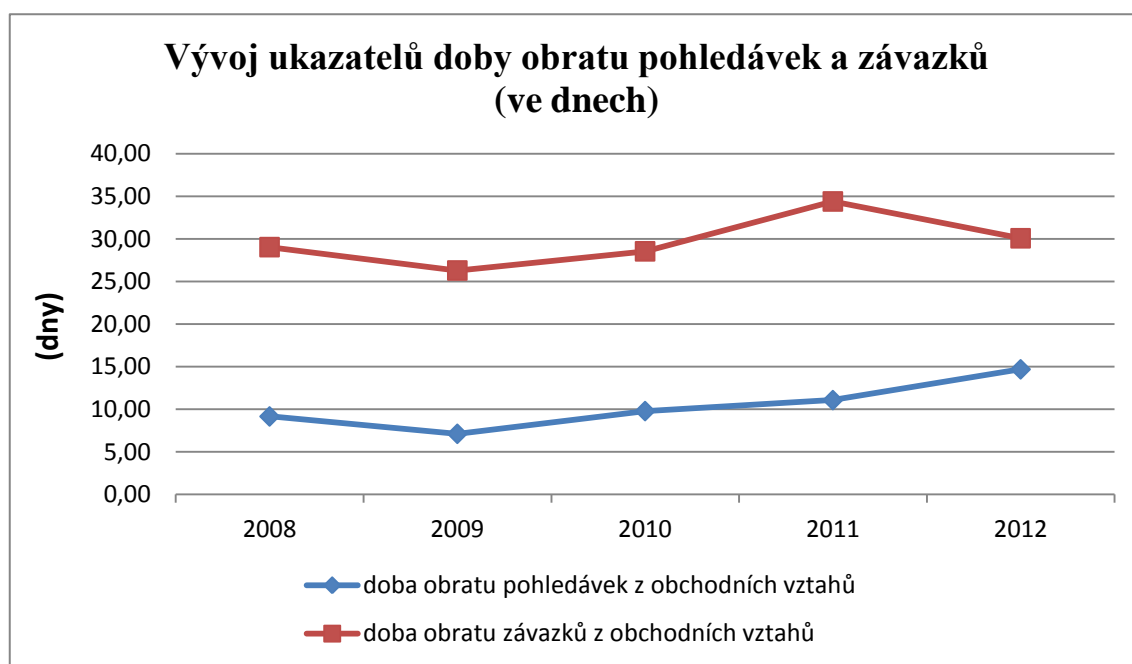
Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Ukazatel obratu celkových aktiv vykazuje od roku 2008 – 2011 mírnou klesající tendenci, která je rovněž patrná z obrázku č. 16. Příčina tohoto vývoje byla způsobena zejména poklesem tržeb za prodané zboží, který ve zmíněném období činil 342 065 tis. Kč. V roce 2012 se obrat celkových aktiv opět zvyšuje, neboť došlo k růstu tržeb za prodané zboží a současně i k růstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Za sledované období lze konstatovat, že k největšímu obratu aktiv v tržbách došlo v roce 2008 (3,12 krát za rok).



U ukazatele obratu zásob lze největší výkyv zaznamenat v roce 2009. Zároveň si lze povšimnout vztahu mezi ukazatelem obratu zásob a ukazatelem doby obratu zásob. Jestliže hodnota ukazatele obratu zásob roste, logicky se pak snižuje ukazatel doby obratu zásob. V roce 2009 dosahovala doba obratu zásob nejnižší hodnoty, přibližně 24,10 dne. V dalších letech se počet dní doby obratu zvyšoval. V roce 2011 pak dosáhl maxima ve výši 29,62 dne. Důvodem byl nárůst zásob, především u položky zboží.

Obrázek č. 17: Vývoj ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků družstva



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Další zkoumanou položkou je *doba obratu pohledávek z obchodních vztahů*. Z obrázku č. 17 je patrné, že od roku 2009 došlo k postupnému nárůstu průměrné doby, za jakou byly pohledávky splaceny. V roce 2009 se jednalo o celkově nejkratší dobu za celé sledované období, která činila přibližně 7,12 dne. Přičemž v roce 2012 se tato doba zvýšila jednou tolik a to na 14,69 dne. Z výroční zprávy z roku 2012 se lze dále dočíst, ke kterým společnostem mělo družstvo za poslední rok významné pohledávky z obchodních vztahů. Jednalo se zejména o Jednotu SD v Tachově, ZKD Plzeň a Sodexo Pass ČR, Praha.

*Doba obratu závazků z obchodních vztahů* se vyvíjela ve sledovaném období kolísavě. Nejdříve došlo ke snížení této doby zhruba o 3 dny v roce 2009, v dalších dvou letech byl však zaznamenán mírný nárůst. Přičemž v roce 2011 se doba obratu závazků

pohybovala na 34,40 dnech a dosahovala tak nejvyšší hodnoty během celého období. V roce 2012 byl zaznamenán pokles o téměř 4 dny a doba pro splácení závazků z obchodních vztahů činila 30,08 dnů. Z údajů z výroční zprávy z roku 2012 lze rovněž vyčíst, vůči kterým obchodním partnerům družstvo vykazovalo za poslední rok významné závazky. Jednalo se zejména o COOP Centrum družstvo, Praha, ZKD Plzeň, Geco - Tabák, a.s., Praha a BIS a.s., Plzeň.

Podle teorie by měl pro udržení finanční rovnováhy platit vztah, kdy doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek. Tento fakt družstvo splňuje, tudíž lze na základě tohoto tvrzení konstatovat, že v oblasti doby obratu závazků a pohledávek z obchodních vztahů se podnik vyvíjí příznivě.

#### 5.4.5 Ukazatele s využitím cash flow

Finanční situaci podniku pomohou dále zmapovat ukazatele na bázi cash flow. V níže uvedené tabulce č. 15 se nacházejí vybrané ukazatele cash flow družstva ve sledovaném období.

Tabulka č. 15: Ukazatele cash flow družstva v letech 2008 – 2012

<b>UKAZATELE CASH FLOW</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Cash likvidita</b>	-0,02	0,20	0,05	0,07	-0,02
<b>Solventnost</b>	-0,02	0,40	0,05	0,08	-0,02
<b>Cash rentabilita vlastního kapitálu</b>	-0,01	0,09	0,02	0,03	-0,01

*Zdroj: vlastní zpracování podle údajů účetních výkazů družstva*

*Cash likvidita* ukazuje, jak je podnik schopen z čistého peněžního toku z provozní činnosti splácet provozní krátkodobé závazky. Ukazatel se po sledované období vyvíjel v poměrně nízkých hodnotách. V roce 2008 a 2012 byla cash likvidita podniku záporná, neboť družstvo vykazovalo v těchto letech záporný čistý peněžní tok z provozní činnosti. V letech 2009 – 2011 se ukazatel vyvíjel pozitivně a podnik tak byl schopen z provozního cash flow hradit své krátkodobé závazky.

*Solventnost* podniku ukazuje na jeho připravenost hradit své závazky a je tedy podmínkou likvidity. K výsledné hodnotě solventnosti podniku se dospělo přes ukazatele krytí čistých dluhů peněžními toky (viz podkapitola 3.4.6). Dosažené hodnoty

solventnosti družstva se vyvíjely podobně jako u ukazatele cash likvidity. Podle tohoto ukazatele byl podnik připraven hradit své krátkodobé závazky v letech 2009 – 2011.

*Cash rentabilita vlastního kapitálu* se opět v letech 2008 a 2012 vyvíjela záporně díky negativnímu vývoji čistého peněžního toku z provozní činnosti. Dále je patrné, že v roce 2009 vykázal ukazatel nejvyšší hodnotu, neboť podnik dosáhl nejvyšších kladných toků z provozní činnosti ve výši 25 664 tis. Kč.

#### 5.4.6 Ukazatele produktivity práce

V následujícím textu se pozornost zaměří na vybrané ukazatele produktivity práce, pomocí kterých bude zkoumána výkonnost družstva a zároveň náklady na zaměstnance za sledovaného období. V níže uvedené tabulce č. 16 jsou k dispozici vybrané ukazatele produktivity práce družstva v letech 2008 – 2012.

Tabulka č. 16: Provozní ukazatele družstva v letech 2008 – 2012

<b>UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE (v tis. Kč)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Produktivita práce z tržeb</b>	2174,029	2129,959	1978,027	1973,523	2217,788
<b>Produktivita práce z přidané hodnoty</b>	277,732	270,969	265,678	267,448	275,891
<b>Průměrná mzda roční</b>	179,531	174,351	169,130	175,503	176,135
<b>Průměrná mzda měsíční</b>	14,961	14,529	14,094	14,625	14,678

*Zdroj: vlastní zpracování podle údajů účetních výkazů družstva*

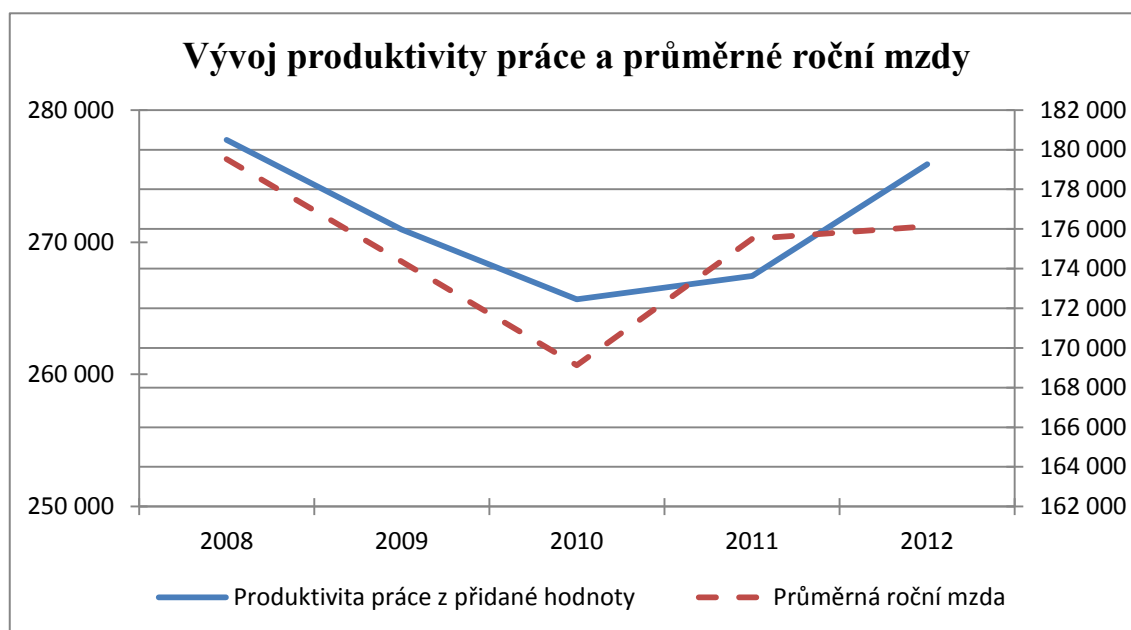
*Ukazatel produktivity práce z tržeb*, který se vypočte jako podíl tržeb k celkovému počtu zaměstnanců, vykazoval v období 2008 – 2011 postupnou klesající tendenci. Tento vývoj byl způsoben výrazným snížením celkových tržeb, které byly již zkoumány a popsány při provádění horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, konkrétně v podkapitole 5.1.1.2. Zároveň v tomto období došlo i k mírnému poklesu celkového počtu zaměstnanců, který však neměl na vývoj ukazatele takový vliv, jako tomu bylo u poklesu tržeb. Nejvyšší produktivity bylo dosaženo až v roce 2012. Na ukazateli měl, i přes další pokles zaměstnanců, vliv především růst hodnoty celkových tržeb.

*Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty* byl vypočten podílem přidané hodnoty k celkovému počtu zaměstnanců. Z tabulky č. 16 je patrné, že přidaná hodnota

na zaměstnance v letech 2008 – 2010 postupně klesala, naopak v posledních dvou letech opět vzrostla.

Pomocí zbývajících dvou ukazatelů produktivity práce byl zachycen vývoj *průměrné roční a měsíční mzdy* analyzovaného podniku. Výsledné hodnoty bylo dosaženo poměrem mzdových nákladů k celkovému počtu pracovníků. Vývoj průměrných mezd v podniku v letech 2008 – 2011 postupně klesal, přičemž k největšímu propadu během sledovaného období došlo v roce 2010, kdy průměrná roční mzda činila zhruba 169 tis. Kč a průměrná měsíční mzda se rovnala částce 14 094 Kč. K obratu ve vývoji došlo v roce 2011, kdy se průměrná mzda zvýšila na 103,77 % proti roku předešlému. V tomto roce se rovněž podařilo dosáhnout i nárůstu produktivity práce z přidané hodnoty na 100,67 % proti roku 2010. Celkový vývoj produktivity práce a průměrné roční mzdy přehledně zobrazuje níže uvedený obrázek č. 18.

Obrázek č. 18: Vývoj produktivity práce a průměrné roční mzdy družstva



Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z výročních zpráv, 2013

V roce 2012 lze pozorovat další pozitivní vývoj produktivity práce z přidané hodnoty, která proti roku 2011 vzrostla na 103,16 %. Průměrná roční mzda se rovněž zvýšila na 100,36 %.

## 5.5 Analýza soustav ukazatelů

Pomocí analýzy soustav ukazatelů lze pozorovat, jak se dílčí veličiny podílejí na veličině hlavní a jaké jsou mezi ukazateli vzájemné vazby. V následujícím textu bude proveden tento rozbor veličin pomocí nejznámější metody, za kterou je považován Du Pontův rozklad.

### 5.5.1 Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad se řadí mezi pyramidové soustavy ukazatelů, kde dochází k postupnému rozložení ukazatele *rentability vlastního kapitálu* (ROE). Pomocí tohoto rozboru lze sledovat podíl dílčích veličin na výše zmíněném ukazateli. Následující obrázek č. 19 byl sestaven podle schématu v podkapitole 3.5.1.

Výsledné hodnoty ukazatele ROE vycházejí ze vzájemného působení *rentability aktiv* (EAT/celková aktiva) a *finanční páky* (aktiva/vlastní kapitál). Ukazatel se rovněž po celé sledované období vyvíjel v kladných hodnotách, přičemž výrazné změny si lze všimnout v roce 2012, kdy ukazatel ROE poklesl o 1,34 % proti roku předchozímu.

Ukazatel rentability aktiv (ROA) se v další části schématu rozkládá na *ukazatele rentability tržeb* (EAT/tržby) vynásobenou *obratem aktiv* (tržby/aktiva). Rentabilita tržeb se ve sledovaném období pohybovala ve velmi nízkých kladných hodnotách, kdy stejně jako u všech předešlých ukazatelů rentability klesla v roce 2012 z důvodu záporného EAT. Ukazatel obratu aktiv vykazoval až do roku 2011 postupnou klesající tendenci, která byla způsobena poklesem tržeb za prodané zboží. V roce 2012 lze opět pozorovat mírné zlepšení.

V další části se schéma rozděluje na levou a pravou stranu. Levá strana rozkládá ukazatel ROS, který je tvořen podílem *čistého zisku* a *tržeb*. Čistý zisk je pak dán rozdílem celkových nákladů a výnosů. Zde lze pozorovat, že v roce 2012 byly celkové náklady vyšší než výnosy, z tohoto důvodu byla výsledná hodnota EAT záporná a činila – 2.999 tis. Kč. Pravá strana rozkladu pak sleduje jednotlivé položky aktiv. Přičemž obrat aktiv je tvořen podílem *tržeb* a *celkových aktiv*. Celková aktiva se dále skládají z položek oběžných aktiv a stálých aktiv. Oběžná aktiva ve sledovaném období vykazovala postupnou klesající tendenci a od počátku do konce sledovaného období poklesla zhruba o 15 %. Stálá aktiva zase naopak během období rostla, k mírnějšímu poklesu došlo až v roce 2012.

Obrázek č. 19: Du Pontův rozklad u ZKD Sušice za období 2008 – 2012

ROE	
ROK	Podnik
2008	0,26%
2009	0,03%
2010	0,06%
2011	0,33%
2012	-1,01%

ROA	
ROK	Podnik
2008	0,17%
2009	0,02%
2010	0,04%
2011	0,22%
2012	-0,70%

Finanční páka	
ROK	Podnik
2008	1,54
2009	0,01
2010	0,01
2011	0,02
2012	0,01

ROS	
ROK	Podnik
2008	0,05%
2009	0,01%
2010	0,01%
2011	0,09%
2012	-0,26%

Obrat aktiv	
ROK	Podnik
2008	3,12
2009	3,01
2010	2,64
2011	2,41
2012	2,75

Čistý zisk (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	762
2009	85
2010	166
2011	983
2012	-2 999

Tržby (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	1 403 950
2009	1 286 601
2010	1 128 404
2011	1 061 885
2012	1 149 711

Tržby (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	1 403 950
2009	1 286 601
2010	1 128 404
2011	1 061 885
2012	1 149 711

Aktiva (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	457 628
2009	435 784
2010	436 157
2011	452 328
2012	431 030

Výnosy (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	1 465 466
2009	1 344 017
2010	1 178 849
2011	1 129 180
2012	1 207 891

Náklady (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	1 464 704
2009	1 343 932
2010	1 178 683
2011	1 128 197
2012	1 210 890

OA (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	204 372
2009	206 053
2010	195 774
2011	181 689
2012	173 414

SA (v tis. Kč)	
ROK	Podnik
2008	249 014
2009	228 310
2010	239 592
2011	270 250
2012	257 316

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z výročních zpráv, 2013

Z uvedeného rozboru je patrné, na jaké oblasti by se měla společnost zaměřit při zvyšování rentability vlastního kapitálu. Pozornost by měla být věnována zejména nízkému výsledku hospodaření. Dále je nezbytné sledovat vývoj tržeb, které v daném období poklesly a jejichž vývoj se dále promítl do celkového obratu aktiv.

## 5.6 Souhrnné ukazatele hospodaření

Další část této práce se bude zabývat vybranými bankrotními a bonitními modely, pomocí nichž dojde ke komplexnímu zhodnocení finanční situace ZKD Sušice.

### 5.6.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely využívá mnoho firem ke zhodnocení své finanční situace, neboť slouží jako důležitý indikátor, který poskytuje informace o tom, zda je podnik ohrožen bankrotem či nikoliv.

- Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model, který se v následujícím textu použije ke zjištění finanční pozice ZKD Sušice, vychází z upravené verze z roku 1983. Dále je postupováno podle Sedláčka [15, s. 110] ze vzorce:

$$Z_i = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

kde:

$Z_i$  – výsledná hodnota Altmanova modelu,

A, B, C, D, E – viz tabulka č. 17.

Tabulka č. 17: Altmanův model (Z-skóre) pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

Ukazatele	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
<b>A (čistý pracovní kapitál/celková aktiva)</b>	<b>0,717</b>	0,1066	0,1701	0,1538	0,1074	0,1073
<b>B (nerozdělené zisky/celková aktiva)</b>	<b>0,847</b>	0,0017	0,0002	0,0004	0,0022	-0,0070
<b>C (EBIT/celková aktiva)</b>	<b>3,107</b>	0,0049	0,0013	0,0037	0,0073	-0,0037
<b>D (tržní hodnota VK/účetní hodnota dluhu)</b>	<b>0,42</b>	1,8674	2,1994	2,1909	1,9616	2,2000
<b>E (tržby/celková aktiva)</b>	<b>0,998</b>	0,9995	0,9992	0,9971	0,9999	0,9987
<b>Z-skóre (Z<sub>i</sub>)</b>	<b>X</b>	<b>1,8750</b>	<b>2,0470</b>	<b>2,0376</b>	<b>1,9232</b>	<b>1,9803</b>

*Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z účetních výkazů družstva*

Při vyhodnocování finanční situace podniku podle Altmanova modelu platí, že podniky s hodnotou  $Z_i$  větší než 2,99 mají dobrou finanční pozici. Pokud se hodnota nachází

v rozmezí 1,2 – 2,9 patří podnik do tzv. „šedé zóny“ s nevyhraněnou pozicí. Při hodnotě menší než 1,2 hrozí firmě vážné finanční problémy. [15]

Při pohledu na výše uvedenou tabulku č. 17 je patrné, že ZKD Sušice se nachází v tzv. „šedé zóně“. Přičemž nejnižší hodnoty Z-skóre bylo dosaženo v roce 2008, kde byl hlavním důvodem pokles u ukazatele D v tabulce (tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu). Hlavní příčinou poklesu tohoto ukazatele bylo zvýšení cizích zdrojů (zejména krátkodobých závazků) oproti vývoji vlastního kapitálu. Dále si lze povšimnout, že Z-skóre v dalších dvou letech vzrostlo. K poklesu opět došlo v roce 2011, kde hlavním důvodem byl stejně jako v roce 2008 pokles hodnoty u ukazatele D v tabulce. Ke zhoršení hodnoty tohoto ukazatele došlo z důvodu zvýšení položky cizích zdrojů, neboť družstvo začalo využívat investiční úvěr na rozšíření své velkoobchodní činnosti. V roce 2012 hodnota Z-skóre nepatrně vzrostla i přes negativní vývoj výsledku hospodaření družstva.

- Index IN05

Tzv. Index IN patří k ukazatelům, které se během svého vývoje několikrát modifikovaly. V následujícím textu se proto vychází z poslední aktualizované podoby, tedy Indexu IN05. Postupováno je podle Sedláčka [15, s. 112] ze vzorce:

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

kde:

A, B, C, D, E – viz tabulka č. 18.

Tabulka č. 18: Index IN05 pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

Ukazatele	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
<b>A (aktiva/cizí zdroje)</b>	<b>0,13</b>	2,8688	3,2020	3,2000	2,9618	3,2042
<b>B (EBIT/nákladové úroky)</b>	<b>0,04</b>	7,5690	3,9286	14,4425	4,8365	-3,0638
<b>C (EBIT/celková aktiva)</b>	<b>3,97</b>	0,0049	0,0013	0,0037	0,0073	-0,0037
<b>D (celkové výnosy/celková aktiva)</b>	<b>0,21</b>	3,2023	3,0841	2,7028	2,4964	2,8023
<b>E (oběžná aktiva/KZ a úvěry)</b>	<b>0,09</b>	1,3809	1,6292	1,5893	1,4170	1,4146
<b>Index IN05</b>	<b>X</b>	<b>1,4920</b>	<b>1,3727</b>	<b>1,7192</b>	<b>1,2591</b>	<b>0,9952</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z účetních výkazů družstva



Při vyhodnocování Indexu IN05 se vychází z následujících předpokladů. Pokud je hodnota IN větší než 1,6, podnik zaujímá uspokojivou finanční pozici. Jestliže hodnota IN spadá do rozmezí 0,9 – 1,6, nachází se v „šedé zóně“. Při hodnotách menších než 0,9 hrozí firmě vážné finanční problémy. [15]

Z uvedeného hodnocení a na základě výsledných hodnot obsažených v tabulce č. 18 lze tvrdit, že ZKD Sušice spadá do tzv. „šedé zóny“, s výjimkou roku 2010. V tomto roce dosáhl Index IN05 hodnoty přes 1,7 a podnik zaujímal uspokojivou finanční pozici. Na tomto zvratu se podílel z převážné části ukazatel úrokového krytí (B), jehož výsledná hodnota byla ovlivněna růstem EBIT a také nižšími nákladovými úroky. Od roku 2010 se Index IN05 postupně snižoval. V roce 2012 dosáhl nejnižší hodnoty především díky zápornému výsledku hospodaření.

- Tafflerův model

Tafflerův bankrotní model slouží opět jako vhodný nástroj k posouzení finanční situace podniku. Podle Sedláčka [15, s. 113] se výsledná hodnota modelu určí na základě následujícího vzorce:

$$T = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$$

kde:

T – výsledná hodnota Tafflerova modelu,

R1, R2, R3, R4 – viz tabulka č. 19.

Tabulka č. 19: Tafflerův bankrotní model pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

Ukazatele	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
<b>R1 (zisk před zdaněním/krátkodobé závazky)</b>	<b>0,53</b>	0,0132	0,0032	0,0126	0,0213	-0,0180
<b>R2 (oběžná aktiva/cizí kapitál)</b>	<b>0,13</b>	1,2812	1,5140	1,4364	1,1897	1,2891
<b>R3 (krátkodobé závazky/celková aktiva)</b>	<b>0,18</b>	0,3234	0,2902	0,2756	0,2702	0,2705
<b>R4 (celkové tržby/celková aktiva)</b>	<b>0,16</b>	1,3486	1,3123	1,3125	1,3376	1,3121
<b>Celková hodnota Tafflerova modelu</b>	<b>X</b>	<b>0,4475</b>	<b>0,4607</b>	<b>0,4530</b>	<b>0,4286</b>	<b>0,4167</b>

*Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z výročních zpráv družstva*

Při vyhodnocení Tafflerova modelu platí, že pokud je výsledná hodnota větší než 0,3, pak podniku hrozí nízká pravděpodobnost bankrotu. Jestliže však výsledná hodnota spadne pod 0,2, pak lze očekávat vyšší pravděpodobnost bankrotu. [15]

Z tabulky č. 19 je patrné, že během sledovaného období dosahovala výsledná hodnota Tafflerova modelu pro ZKD Sušice vyšší hodnoty než 0,3. Na základě tohoto zjištění lze říci, že podnik není ohrožen bankrotem.

## 5.6.2 Bonitní modely

Druhou skupinou, která se snaží prostřednictvím různých metod hodnotit finanční zdraví podniku, jsou bonitní modely. V následujícím textu se pozornost zaměří na vybrané typy těchto modelů, pomocí nichž dojde ke zhodnocení výkonnosti ZKD Sušice.

- Kralickův Quicktest

Kralickův rychlý test (Quicktest) pracuje se dvěma typy ukazatelů. Za prvé se jedná o ukazatele *finanční stability*, kam se řadí kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu z cash flow. Druhým typem jsou *ukazatele rentability* podniku, kam patří cash flow v % tržeb a rentabilita celkového kapitálu.

Tabulka č. 20: Kralickův rychlý test pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

Kralickův rychlý test	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Ukazatele finanční stability</b>	<b>2</b>	<b>1,5</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b>	65,09 %	68,69 %	68,46 %	66,23 %	68,66 %
<i>Stupnice hodnocení</i>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Doba splácení dluhu z CF</b>	7,33	3,33	5,63	5,77	6,65
<i>Stupnice hodnocení</i>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Ukazatele rentability podniku</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4,5</b>
<b>Cash flow v % tržeb</b>	0,90 %	1,20 %	1,36 %	0,89 %	1,00 %
<i>Stupnice hodnocení</i>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	0,49 %	0,13 %	0,37 %	0,73 %	-0,37 %
<i>Stupnice hodnocení</i>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>Výsledná hodnota (průměr známek)</b>	<b>3</b>	<b>2,75</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>3,25</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z výročních zpráv družstva

Kralickův rychlý test, který byl sestaven pro ZKD Sušice pro období let 2008 – 2012, spočívá nejprve ve stanovení hodnot jednotlivých ukazatelů. Postupováno je dále podle Sedláčka [13], kde:

*Kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál/celková aktiva*

*Doba splácení dluhu = (cizí kapitál – krátkodobý finanční majetek)/bilanční cash flow*

*Cash flow v % tržeb = cash flow/tržby*

*Rentabilita celkového kapitálu = EBIT/celková aktiva*

Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou poté obodovány stupnicí od jedné do pěti, přesně podle tabulky č. 1 v teoretické části této práce v podkapitole 3.6.2. V posledním kroku se provede aritmetický průměr všech výsledných známek za jednotlivá období. Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu pro ZKD Sušice jsou patrné z posledního řádku výše uvedené tabulky č. 20.

Při pohledu na zmiňovanou tabulku a na výsledné hodnoty tohoto testu je patrné, že problematickou oblastí se jeví ukazatele rentability podniku. Přičemž nejhůře klasifikován byl především ukazatel rentability celkového kapitálu, za který podnik obdržel během sledovaného období známku 4 a v posledním roce dokonce známku 5. Důvod této klasifikace spočívá v nízké hodnotě výše zmíněného ukazatele, která je způsobena nízkou hodnotou EBIT ve všech letech. V posledním roce byl dokonce výsledný ukazatel záporný, z tohoto důvodu obdržel podnik za rok 2012 známku 5. Zároveň také ukazatel cash flow z tržeb se po celou dobu nevyvíjel příznivě, a proto podnik obdržel za tento ukazatel ve všech letech známku 4. Daleko příznivěji se však vyvíjely ukazatele finanční stability, zejména kvóty vlastního kapitálu. Tento ukazatel dosáhl ve všech letech výborné hodnoty. Družstvo je tak schopno vlastními zdroji pokrýt své potřeby. Na druhou stranu není podle Sedláčka [15] vhodné, aby byl podíl vlastních zdrojů příliš vysoký, neboť může být důvodem nízké hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu. Podnik by neměl dopustit, aby veškeré jeho potřeby byly kryty vlastními zdroji z důvodu tzv. „zlatého bilančního pravidla“ (dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji, krátkodobá aktiva zase krátkodobými zdroji). Celková výsledná hodnota Kralickova Quicktestu pro ZKD Sušice za jednotlivé roky ve sledovaném období dosáhla v průměru hodnoty 3, což značí dobrou pozici z hlediska bonity podniku.

- Index bonity

Index bonity se rovněž řadí do skupiny bonitních modelů. Jeho hodnota se stanoví podle Sedláčka [15, s. 109] z následující rovnice:

$$B_i = 1,5 * X_{i1} + 0,08 * X_{i2} + 10 * X_{i3} + 5 * X_{i4} + 0,3 * X_{i5} + 0,1 * X_{i6}$$

kde:

$B_i$  - výsledná hodnota indexu bonity,

$X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$  – viz tabulka č. 21.

Tabulka č. 21: Index bonity pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

Ukazatele	Váha	2008	2009	2010	2011	2012
X1 (cash flow/cizí zdroje)	1,5	0,0803	0,1152	0,1154	0,0639	0,0881
X2 (celková aktiva/cizí zdroje)	0,08	2,8688	3,2020	3,2000	2,9618	3,2042
X3 (EBT/celková aktiva)	10	0,0043	0,0009	0,0035	0,0058	-0,0049
X4 (EBT/celkové výkony)	5	0,0461	0,0102	0,0377	0,0579	-0,0437
X5 (zásoby/celkové výkony)	0,3	2,5263	2,1510	2,1674	1,9672	1,9456
X6 (celkové výkony/celková aktiva)	0,1	0,0924	0,0923	0,0925	0,0995	0,1114
<b>Celková hodnota</b>	<b>X</b>	<b>1,3902</b>	<b>1,1439</b>	<b>1,3116</b>	<b>1,2798</b>	<b>0,7159</b>

Zdroj: vlastní zpracování podle údajů z výročních zpráv družstva

Při vyhodnocování indexu bonity platí všeobecné pravidlo, které říká, že čím je hodnota  $B_i$  větší, tím je finančně-ekonomická situace daného podniku lepší. [15] Pro přesnější orientaci lze využít hodnotící stupnice v níže uvedené tabulce č. 22.

Tabulka č. 22: Hodnotící stupnice

extrémně špatná	velmi špatná	špatná	určité problémy	dobrá	velmi dobrá	extrémně dobrá
-3	-2	-1	0	1	2	3

Zdroj: vlastní zpracování podle Sedláčka [15, s. 109]

Výsledný index bonity u ZKD Sušice se během sledovaného období pohyboval kolem hodnoty 1. Přičemž nejvyšší hodnoty  $B_i$  bylo dosaženo v roce 2008, kdy index dosahoval přibližně hodnoty 1,39. Naopak nejnižší hodnoty  $B_i$  podnik dosáhl v roce 2012, kdy index poklesl přibližně na 0,72. Tento pokles byl způsoben především negativním výsledkem hospodaření. Podle hodnotící stupnice lze však konstatovat, že za celé sledované období, a to i přes pokles indexu v roce 2012, dosahovalo družstvo dobré finančně-ekonomické situace.

## 6 BENCHMARKING PODNIKU S ODVĚTVÍM

Další možností, která bude využita k ověření finančního zdraví ZKD Sušice, je benchmarking společnosti s odvětvím. Tzv. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA využívá řada organizací, aby mohla porovnat svoji finanční situaci s výsledky nejlepších firem v odvětví či s průměrem za odvětví. [22]

Potřebná data pro následující srovnání jsou dále čerpána přímo z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky (MPO ČR). Na těchto stránkách jsou rovněž k dispozici veškeré důležité ukazatele finanční analýzy pro daná odvětví za jednotlivé roky. Avšak výsledné hodnoty ukazatelů za rok 2012 pro jednotlivá odvětví zde nejsou kompletní, z tohoto důvodu se provede benchmarking podniku s příslušným odvětvím za období let 2008 – 2011. [23]

Předtím, než dojde k samotnému porovnání jednotlivých výsledných hodnot podniku s oborem, je důležité provést klasifikaci analyzovaného podniku. Jelikož se družstvo nezabývá pouze jedinou obchodní aktivitou, nebylo rozhodnutí o zařazení do příslušného odvětví jednoduché. Nicméně hlavní obchodní aktivitou ZKD Sušice je maloobchodní činnost (tj. prodej potravinářského a nepotravinářského zboží). Z tohoto důvodu a na základě klasifikace CZ NACE se následující srovnání vybraných ukazatelů podniku provede s odvětvím: *Maloobchod, kromě motorových vozidel*. [23]

V následujícím textu se pozornost soustředí jen na vybrané ukazatele finanční analýzy, které mají pro tento účel nejvyšší vypovídací schopnost. Zároveň bude další část této práce doplněna řadou obrázků a tabulek, jejichž smyslem je zvýšit vypovídací schopnost o hospodářské situaci společnosti v letech 2008 – 2011 ve vztahu k vybranému odvětví.

## 6.1 Srovnání vybraných ukazatelů rentability

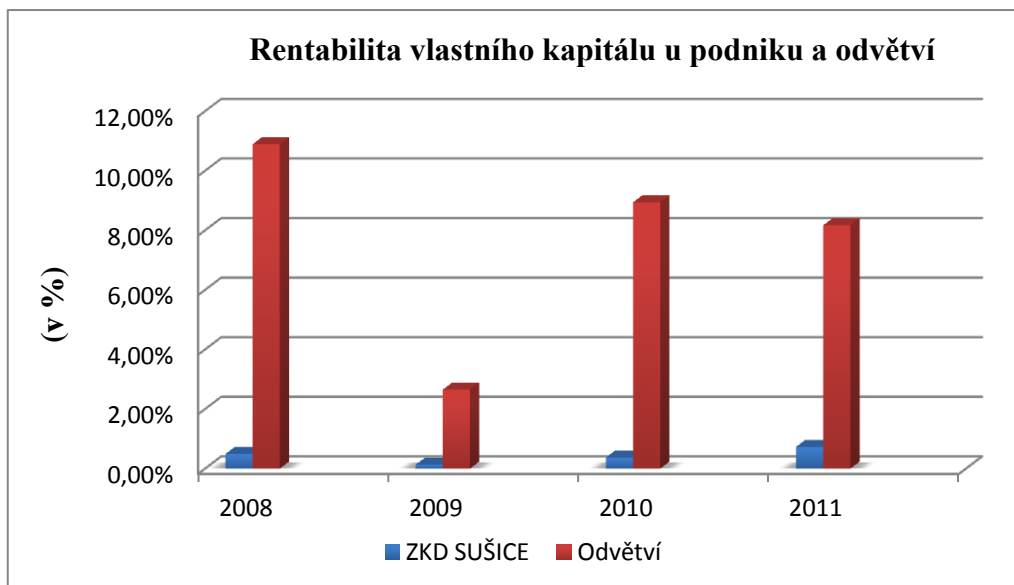
Níže uvedená tabulka č. 23 dokumentuje vývoj vybraných ukazatelů rentability vlastního kapitálu a rentability aktiv ZKD Sušice ve srovnání s odvětvím v letech 2008 – 2011.

Tabulka č. 23: Srovnání rentability podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011

Ukazatele rentability	2008		2009		2010		2011	
	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví
<b>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</b>	0,49 %	10,89 %	0,13 %	2,65 %	0,37 %	8,94 %	0,73 %	8,17 %
<b>Rentabilita aktiv (EBIT/Aktiva)</b>	0,26 %	7,09 %	0,03 %	1,89 %	0,06 %	5,51 %	0,33 %	3,95 %

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv podniku a dat MPO

Obrázek č. 20: Srovnání rentability vlastního kapitálu podniku s odvětvím

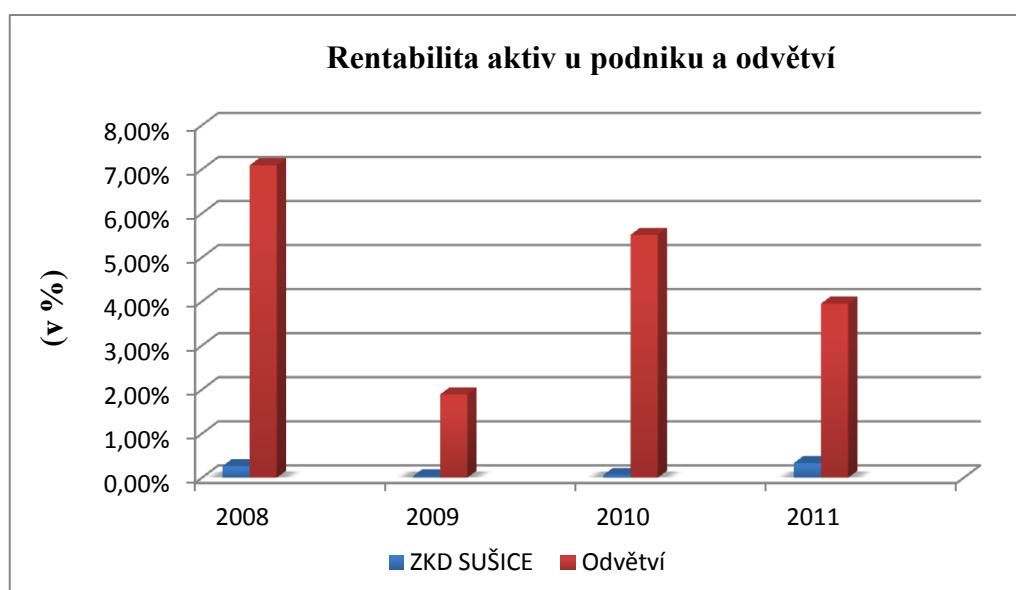


Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Při pohledu na obrázek č. 20 je patrné, že ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) u družstva se během sledovaného období vyvíjel v podstatně nižších hodnotách, než tomu bylo u odvětví. Nejvyššího rozdílu si lze všimnout v roce 2008, který mezi podnikem a odvětvím činil 10,40 %. Naopak v roce 2009 se hodnota ukazatele ROE snížila jak u odvětví, tak u podniku a odvětví ve srovnání s družstvem dosahovalo vyšší hodnoty o 2,52 %. V dalších dvou letech se ROE podniku postupně zvyšoval, zatímco

v odvětví se nejdříve hodnota ukazatele v roce 2010 zvýšila a v roce 2011 opět poklesla. Velmi nízké hodnoty ukazatele ROE, které podnik dosáhl ve srovnání s odvětvím, jsou důsledkem především nízkého výsledku hospodaření družstva. V roce 2009 hodnota ROE nejvíce poklesla, neboť se čistý zisk (EAT) podniku snížil o 677 tis. Kč oproti roku 2008. V dalších letech se podařilo družstvu dosahovat vyššího výsledku hospodaření, což se také příznivě odrazilo v dalším vývoji ukazatele ROE.

Obrázek č. 21: Srovnání rentability aktiv podniku s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Podobný vývoj jako u ROE lze zaznamenat u ukazatele rentability aktiv (ROA). Z obrázku č. 21 je rovněž patrný největší rozdíl u ROA mezi podnikem a odvětvím v roce 2008, který činil 6,83 %. Nejnižší rozdíl byl dosažen mezi podnikem a odvětvím v roce 2009, kdy ROA v odvětví převyšovala hodnotu podniku o 1,86 %. V tomto roce se ROA podniku i odvětví dostala na nejnižší hodnoty za celé sledované období. V dalších letech je patrný opět rostoucí trend rentability aktiv u podniku. U odvětví byl zaznamenán nejdříve růst ukazatele, nicméně v roce 2011 došlo opět k poklesu.

## 6.2 Srovnání obrátu aktiv

Vývoj ukazatele obrátu aktiv podniku ve srovnání s odvětvím v letech 2008 – 2011 zobrazuje níže uvedená tabulka č. 24.

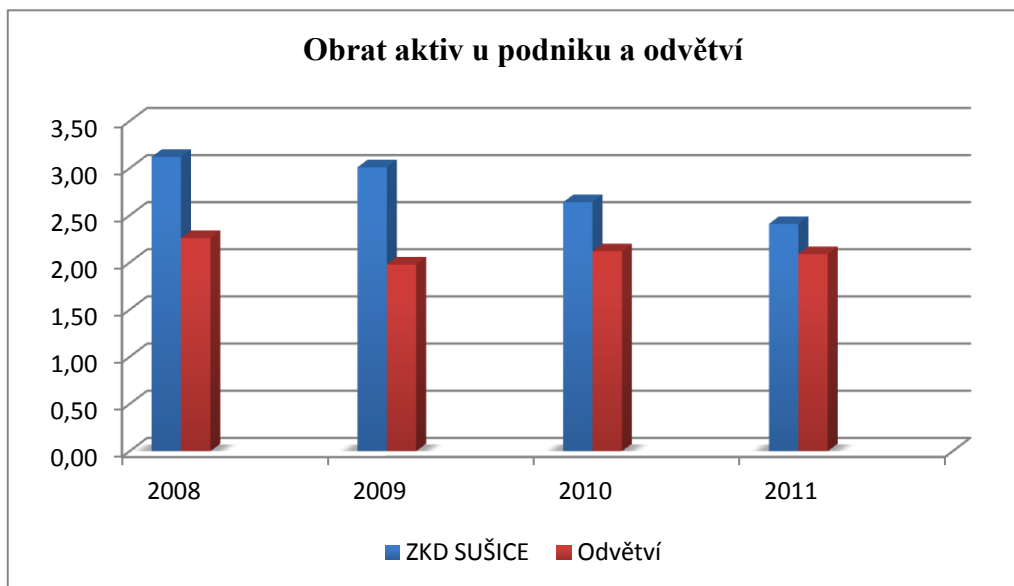


Tabulka č. 24: Srovnání obrátu aktiv podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011

Ukazatel obrátu aktiv	2008		2009		2010		2011	
	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví
<b>Obrát aktiv (Obrát/Aktiva)</b>	3,12	2,26	3,01	1,98	2,64	2,12	2,41	2,09

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv podniku a dat MPO

Obrázek č. 22: Srovnání obrátu aktiv podniku s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Jak je patrné z obrázku č. 22, ukazatel obrátu aktiv se ve sledovaném období vyvíjel příznivěji u ZKD Sušice, neboť dosahoval vyšší výsledné hodnoty ve srovnání s odvětvím. Nejvyšších hodnot obrátu aktiv bylo zaznamenáno v roce 2008, jak u podniku, tak v odvětví. Od tohoto roku se obrát aktiv u podniku postupně snižoval vlivem klesajících tržeb z prodeje zboží. Výsledné hodnoty ukazatele u odvětví se výrazněji neměnily. V roce 2011 se hodnoty obrátu aktiv u podniku a odvětví nejvíce přiblížily a družstvo převýšilo odvětví o 0,32 %.

### 6.3 Srovnání koeficientu samofinancování

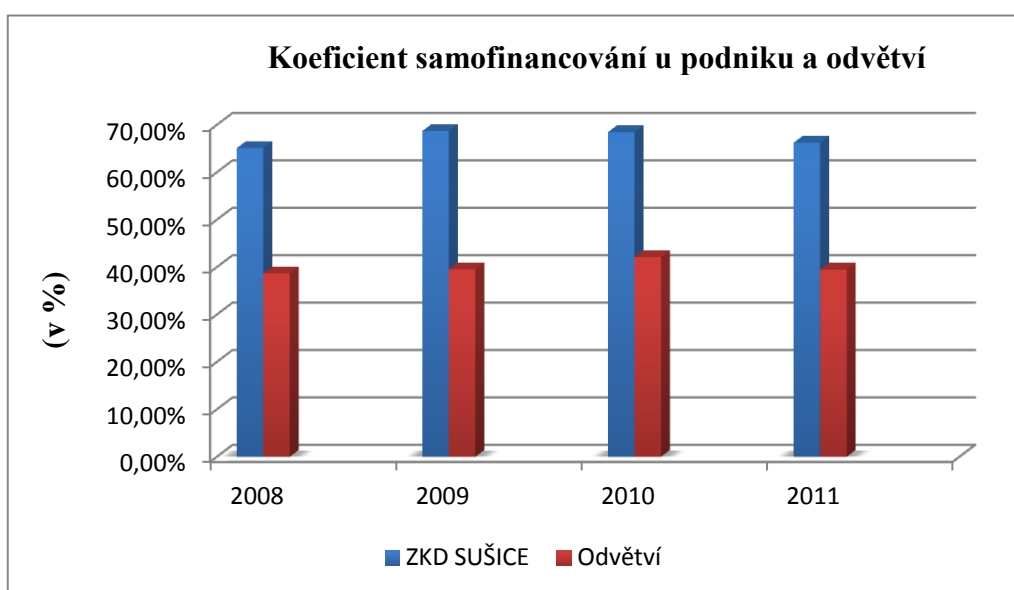
V níže uvedené tabulce je znázorněn vývoj koeficientu samofinancování podniku ve srovnání s odvětvím v letech 2008 – 2011.

Tabulka č. 25: Srovnání koef. samofinancování podniku s odvětvím 2008 – 2011

Koeficient samofinancování	2008		2009		2010		2011	
	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví
Koeficient samofinancování (Vlastní kapitál/Aktiva)	65,09 %	38,65 %	68,69 %	39,51 %	68,46 %	42,11 %	66,23 %	39,49 %

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv podniku a dat MPO

Obrázek č. 23: Srovnání koeficientu samofinancování podniku s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Při pohledu na obrázek č. 23 je patrné, že se koeficient samofinancování vyvíjel jak u podniku, tak v odvětví stejným trendem a nedošlo zde k větším výkyvům. Avšak vyšší výsledné hodnoty dosahoval koeficient u podniku, kdy v průměru za sledované období činila hodnota ukazatele 67,11 %. Výsledný koeficient u družstva převýšil koeficient v odvětví v průměru o 27,18 %. Podnik v tomto směru vykazuje velice dobrou finanční samostatnost. Nicméně na druhou stranu vyvstává otázka, zda-li není podíl vlastních zdrojů na financování potřeb družstva příliš vysoký a zda se podnik řídí známým „zlatým bilančním pravidlem“, aby byla zachována efektivnost financování.

#### 6.4 Srovnání ukazatelů likvidity

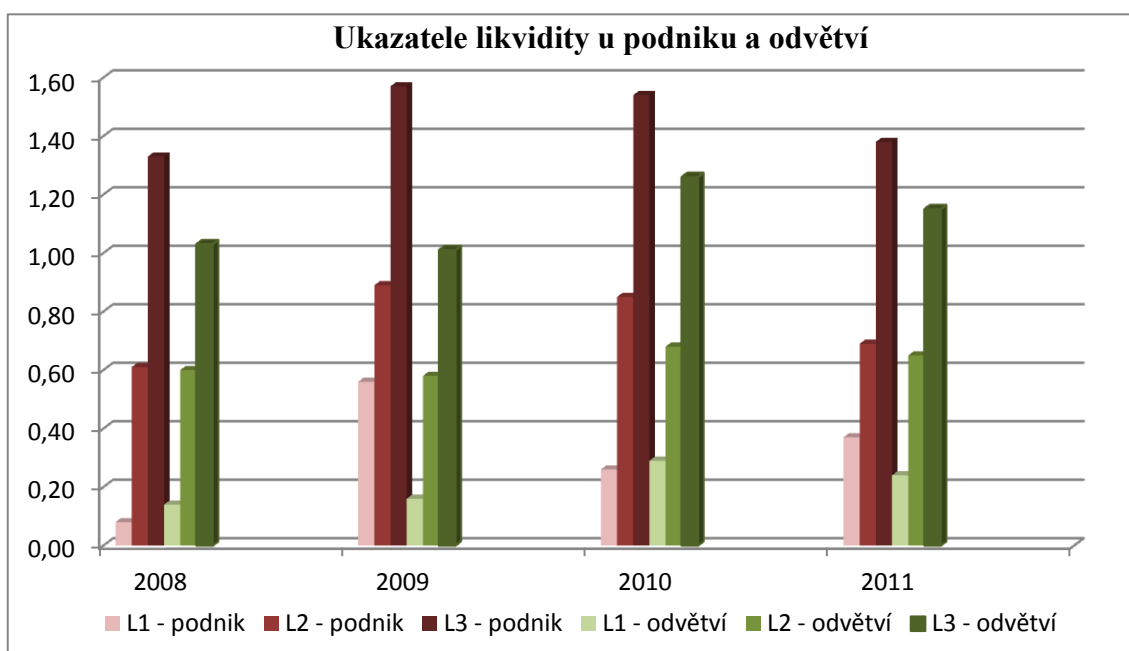
Vývoj ukazatelů likvidity podniku ve srovnání s odvětvím v letech 2008 – 2011 je patrný z dále uvedené tabulky č. 26.

Tabulka č. 26: Srovnání likvidity podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011

Ukazatele likvidity	2008		2009		2010		2011	
	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví
<b>Likvidita L1 (okamžitá likvidita)</b>	0,08	0,14	0,56	0,16	0,26	0,29	0,37	0,24
<b>Likvidita L2 (pohotová likvidita)</b>	0,61	0,60	0,89	0,58	0,85	0,68	0,69	0,65
<b>Likvidita L3 (běžná likvidita)</b>	1,33	1,03	1,57	1,01	1,54	1,26	1,38	1,15

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv podniku a dat MPO

Obrázek č. 24: Srovnání ukazatelů likvidity podniku s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Obrázek č. 24 zachycuje, jak se ve sledovaném období vyvíjely jednotlivé stupně likvidity podniku ve srovnání s odvětvím. *Okamžitá likvidita* (L1) se vyvíjela u podniku velmi kolísavě, zatímco v odvětví ukazatel postupně rostl až do roku 2010. V roce 2008 bylo dosaženo vůbec nejnižší hodnoty L1 a to jak u podniku, tak v odvětví. Dokonce v tomto roce nebyl splněn limit, který by měl podle metodiky průmyslu a obchodu dosahovat minimální výše 0,2. V roce 2009 okamžitá likvidita družstva převýšila okamžitou likviditu v odvětví. V dalším roce se hodnoty okamžité likvidity podniku a odvětví vzájemně přiblížily, přičemž v odvětví byl ukazatel vyšší. V roce 2011 se však situace obrátila a okamžitá likvidita podniku převýšila hodnotu v odvětví. Požadované hranice dosáhl podnik ve všech letech s výjimkou roku 2008, v odvětví se

daného limitu podařilo dosáhnout jen v letech 2010 a 2011. Vývoj okamžité likvidity podniku závisí na výši krátkodobého finančního majetku a krátkodobých závazků. V roce 2008 nebyla splněna doporučená hodnota ukazatele z důvodu vysoké hodnoty krátkodobých závazků ve vztahu k celkové výši finančního majetku. V dalších letech se hodnota závazků postupně snižovala, což se pozitivně odrazilo v dosažených hodnotách tohoto ukazatele. Naopak krátkodobý finanční majetek se vyvíjel velmi kolísavě právě v důsledku čerpání finančních prostředků spojených s dostavbou velkoobchodního skladu v Sušici.

Druhým analyzovaným ukazatelem je *pohotová likvidita* (L2). Zde je patrné, že se tento ukazatel lépe vyvíjel u podniku ve srovnání s odvětvím. K největšímu přiblížení výsledné hodnoty L2 došlo v roce 2008, kdy se ukazatele podniku a odvětví téměř rovnaly. Doporučované hodnoty, která by se měla nacházet v rozmezí od 1 – 1,5, nebylo dosaženo ani u podniku ani v odvětví, přesto lepší výsledky vykázalo ve sledovaném období družstvo.

Posledním zkoumaným ukazatelem je *běžná likvidita* (L3), která se během sledovaného období opět vyvíjela lépe u podniku než v odvětví. Doporučovaná hodnota u tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5. Družstvo se v uvedeném rozmezí vyskytovalo v letech 2009 a 2010, zatímco vývoj ukazatele v odvětví nedosáhl ani jednou doporučeného rozmezí. Běžná likvidita se ve sledovaném období vyvíjela v závislosti na výši oběžných aktiv a krátkodobých dluhů. V roce 2008 nebylo požadované hranice dosaženo z důvodu vysokých krátkodobých dluhů podniku. V roce 2011 byl naopak hlavním důvodem zejména pokles oběžných aktiv.

## 6.5 Srovnání produktivity práce z přidané hodnoty

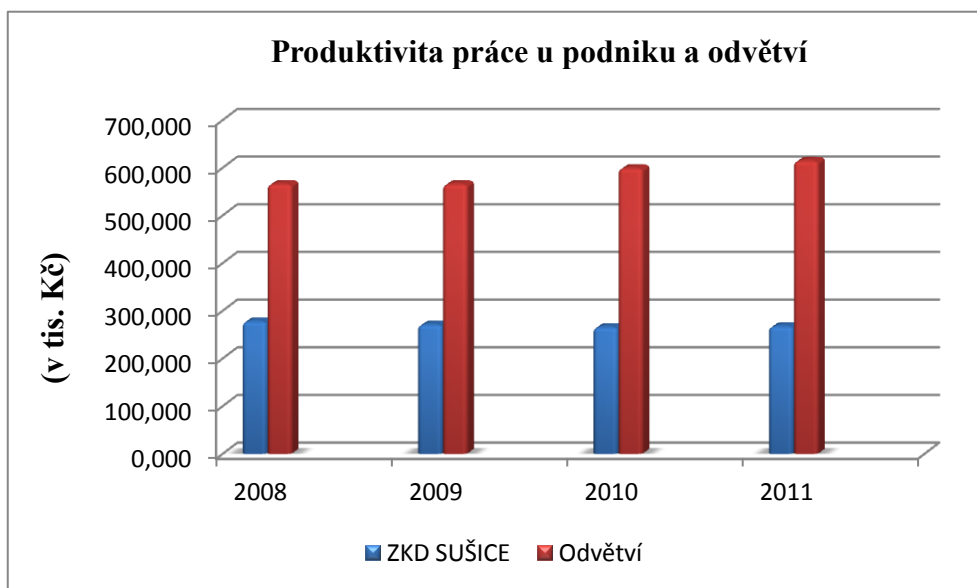
Produktivitu práce z přidané hodnoty podniku ve srovnání s odvětvím zachycuje v letech 2008 – 2011 tabulka č. 27.

Tabulka č. 27: Srovnání produktivity práce podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011

Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis. Kč)	2008		2009		2010		2011	
	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví	Podnik	Odvětví
Produktivita práce na pracovníka	277,73	565,809	270,97	565,531	265,68	598,975	267,45	614,504

Zdroj: vlastní zpracování podle výročních zpráv podniku a dat MPO

Obrázek č. 25: Srovnání produktivity práce podniku s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Produktivita práce z přidané hodnoty je podstatně vyšší v odvětví než u podniku, jak je patrné z obrázku č. 25. V odvětví lze dále vypořádat postupný rostoucí trend tohoto ukazatele, který od roku 2008 – 2011 vzrostl o 8 %. Naopak produktivita práce z přidané hodnoty u podniku ve sledovaném období poklesla v součtu o 4 %. Negativní vývoj tohoto ukazatele byl způsoben klesajícím trendem přidané hodnoty. Na její výši se především podepsala klesající obchodní marže, která se ve sledovaném období snížila o 46 123 tis. Kč.

## **7 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE ZÁPADOČESKÉHO KONZUMNÍHO DRUŽSTVA SUŠICE**

V této kapitole dojde ke shrnutí a zhodnocení výsledků hospodaření družstva, které byly zjištěny na základě provedené finanční analýzy a následné komparace podniku s odvětvím. Z analýzy absolutních ukazatelů, konkrétně z horizontální analýzy rozvahy, je patrné, že celková bilanční suma se snížila. V souhrnu za sledované období se jednalo o částku ve výši 26 598 tis. Kč. Z rozboru bilanční sumy, který byl proveden, dále vyplývá, že v oblasti aktiv došlo ke zlepšení. Ke zjevnému nárůstu této položky na straně aktiv došlo v roce 2011, kdy byla dokončena jedna z nejrozsáhlejších investičních akcí družstva. Zmíněná akce se týkala dostavby velkoobchodního skladu v Sušici. V souvislosti s touto činností se podnik rozhodl pro čerpání investičního úvěru, což se zároveň promítlo do zvýšení položky cizích zdrojů na straně pasiv.

Pokles bilanční sumy byl zejména způsoben negativním vývojem oběžných aktiv. Při bližším zkoumání je dále patrné, že oběžná aktiva byla nejvíce ovlivněna celkovým snížením zásob. K největšímu poklesu této položky došlo v roce 2009 a to ve výši 20 544 tis. Kč oproti předchozímu roku. Jednalo se o zcela specifickou situaci, kdy se v následujícím roce očekával růst DPH a změna kolků u tabákových výrobků. Společnost proto záměrně minimalizovala své zásoby, aby se vyhnula ztrátám vyplývajících z odvodu vyšší DPH při nezměněné nákupní a prodejní ceně. V dalších letech se na vývoji zásob nepříznivě podepsal zejména pokles celkových výkonů podniku a také pokles tržeb za prodané zboží, což lze vypožorovat z provedené analýzy výkazu zisku a ztráty (viz podkapitola 5.1.1.2). Družstvo se snaží tento nepříznivý vývoj eliminovat, což je patrné již z roku 2012, kdy došlo ke zlepšení výkonů a zároveň k růstu položky zásob. V následujícím roce družstvo rovněž očekává další zvýšení tržeb v rámci velkoobchodní integrace, která byla zahájena v roce 2012. Nicméně aby došlo k udržení či dokonce k postupnému zvyšování výkonů a tržeb podniku, bude nezbytné k dosažení tohoto cíle podniknout další kroky. V následujících letech lze společnosti doporučit například další integrace s okolními družstvy, díky nimž by se zvýšil podíl podniku na trhu. V úvahu připadá i rozšíření nabídky zboží či uvedení nového produktu na trh. V souvislosti s těmito změnami lze však očekávat růst nákladových položek. Proto by měla všem zmíněným akcím předcházet důkladná kalkulace všech položek, na základě které by bylo rozhodnuto o dalším postupu v investiční činnosti družstva.

V oblasti likvidity lze hodnotit tento vývoj poměrně dobře, a to zejména ve srovnání s odvětvím, kde družstvo dosahovalo celkově lepších výsledků. Co se týče okamžité likvidity, podniku se podařilo v letech 2009 – 2011 splnit doporučený limit stanovený podle metodiky průmyslu a obchodu. Nejhoršího výsledku okamžité likvidity družstva bylo dosaženo v roce 2008, a to z důvodu vůbec nejnižší hodnoty krátkodobého finančního majetku a zároveň nejvyšší hodnoty krátkodobých závazků za sledované období. V následujících letech však hodnota krátkodobých závazků podniku vykazovala klesající trend. Krátkodobý finanční majetek se po celé období vyvíjel velmi kolísavě. Pohyby u této položky souvisely zejména s financováním dostavby velkoobchodního skladu v Sušici. Proto by bylo vhodné zajistit v následujících letech stabilní vývoj finančního majetku, aby v této souvislosti nebyla ohrožena okamžitá likvidita podniku. Pohotová likvidita podniku nedosáhla sice během sledovaného období doporučených hodnot, ale ve srovnání s odvětvím lze pozorovat, že si podnik vedl lépe ve všech zkoumaných letech. Běžná likvidita podniku dosahovala doporučených hodnot v letech 2009 a 2010. V roce 2008 nebylo požadovaného limitu dosaženo z důvodu nejvyšší hodnoty krátkodobých závazků, v ostatních letech (2011 a 2012) se na vývoji ukazatele podepsal především pokles oběžných aktiv. Opět však lze konstatovat, že družstvo ve všech letech vykázalo vyšší výslednou hodnotu běžné likvidity, než tomu bylo v odvětví.

Z hlediska finanční analýzy se jeví jako nejvíce znepokojující oblast rentability ZKD Sušice. Družstvo dosahovalo v období 2008 – 2011 velmi nízkých hodnot všech ukazatelů rentability. V roce 2012 byla dokonce výsledná rentabilita záporná v důsledku ztrátového výsledku hospodaření. Rentabilita aktiv (ROA) i rentabilita vlastního kapitálu (ROE) podniku ve srovnání s odvětvím vykazaly během sledovaného období podstatně nižší hodnoty u obou ukazatelů. Pro zlepšení hodnot všech ukazatelů rentability je nezbytné zvýšit výsledek hospodaření podniku. Proto by se mělo družstvo do budoucna více zaměřit na snižování všech nákladových položek a zároveň usilovat o postupné zvyšování tržeb.

Pozitivně lze hodnotit vývoj ukazatele zadluženosti ZKD Sušice, jehož doporučená hranice by se měla pohybovat mezi 30 – 60 %. Zadluženost podniku se po celé období pohybovala v dolní hranici doporučeného rozmezí a ani při čerpání úvěru na své investiční činnosti nedošlo k významnějším změnám tohoto ukazatele. Zajímavé

informace rovněž poskytuje i koeficient samofinancování podniku, který ve srovnání s odvětvím dosahoval téměř o 30 % vyšších hodnot. Z výsledné výše koeficientu je patrné, že ZKD Sušice při financování svých potřeb vykazuje velmi dobrou finanční samostatnost. Vývoj tohoto koeficientu by však mohl být do určité míry znepokojující, pokud vezmeme v úvahu známé „zlaté bilanční pravidlo“ pro zajištění efektivnosti financování. Nicméně ekonomický ředitel družstva přiznává, že cena vlastních zdrojů je v tomto podniku poměrně nízká a jakékoliv náklady spojené s čerpáním cizích zdrojů jsou pro podnik velmi zatěžující. Proto se pozornost při financování soustředí především na levné cizí zdroje (jako například obchodní úvěry), které jsou však omezené.

Co se týče hodnocení podniku na základě ukazatelů aktivity, lze dospět k následujícím závěrům. Ukazatel obratu celkových aktiv podniku se ve srovnání s odvětvím vyvíjel po celé období příznivěji. Nicméně do roku 2011 vykazoval postupný klesající trend, který byl způsoben poklesem celkových tržeb. Společnost by se proto v následujících letech měla více zaměřit na tuto oblast a pokusit zlepšit vývoj celkových tržeb. Tímto krokem by se zlepšil obrat celkových aktiv a zároveň by se také zlepšila obratovost zásob podniku.

Pozornost by měla být věnována i ukazatelům produktivity práce. Ze srovnání družstva s odvětvím vyplývá, že produktivita práce z přidané hodnoty dosahovala podstatně vyšších hodnot v odvětví, kde je také patrný postupný rostoucí trend. Zatímco výsledné hodnoty u podniku až do roku 2011 klesaly. Podobného vývoje, stejně jako u předchozího ukazatele, lze zaznamenat u produktivity práce z tržeb, která do roku 2011 klesala. Řešením nízké hodnoty u ukazatele produktivity se nabízí buď zvýšení tržeb, nebo snížení počtu zaměstnanců. Druhé uvedené řešení by vedlo sice k úspoře mzdových nákladů, nicméně pro podnik by nebyl tento krok schůdný. Zejména, pokud vezmeme v úvahu další integrační aktivity společnosti s okolními družstvy. Proto by se měl podnik více orientovat na první navrhované řešení, tj. zvýšení položky tržeb.

Na základě provedeného zhodnocení finanční situace lze družstvu doporučit, aby se do budoucna zaměřilo na tyto stěžejní oblasti:

- klesající hodnotu oběžných aktiv, sledovat zejména vývoj položek zásob,
- výši krátkodobého finančního majetku tak, aby nebyl ohrožen ukazatel okamžité likvidity,



- zlepšit výsledek hospodaření, tj. pokusit se o snížení celkových nákladů (snížením externích služeb – energie, servis apod.) a zvýšení tržeb (rozšiřování velkoobchodní sítě, či sortimentu zboží),
- výši podílu vlastních zdrojů při financování vlastních potřeb.

Západočeské konzumní družstvo Sušice se z finančního hlediska odlišuje od klasických obchodních společností. Jeho hlavní cíl spočívá nejen v dosažení podnikatelské funkce, ale také v zajištění sociální funkce, tj. uspokojování potřeb svých členů. Proto je také dosažený zisk určený spíše pro další rozvoj společnosti. Na druhou stranu je i pro takto specifický podnik důležité udržet si svoji pozici na trhu. Aby tohoto cíle bylo dosaženo i v následujících letech, bude nutné zavést některá opatření.

Jedním z těchto opatření je usilovat v následujících letech o postupné zvýšení celkových tržeb společnosti. Tohoto zvýšení by mohlo být dosaženo integrací s některým z okolních družstev. Navrhovaný způsob se již v minulosti několikrát osvědčil. Zároveň se také tímto způsobem zvyšuje a upevňuje postavení podniku na trhu. Další možností je rovněž rozšířit nabízený sortiment zboží, či zavést zcela nový typ produktu, pomocí kterého by došlo ke zvýšení počtu zákazníků a tedy i výkonů družstva. V této oblasti je nutné zmínit, že společnost již plánuje některé změny v souvislosti s rozšířením své nabídky zboží. Jedná se o dvě významné akce. První z nich je zavedení poštovních služeb v některých prodejnách na venkově, kde Česká pošta plánuje uzavření svých poboček. Ve druhé plánované akci chce družstvo některé své prodejny vybavit stánky s nabídkou volně prodejných léků. Pokud se tento prodej v budoucnu osvědčí, lze uvažovat o postupném zavedení i do dalších obchodů.

Dalším navrhovaným opatřením je snížit v následujících letech některé nákladové položky. Jednalo by se o klasické externí služby, jako například náklady za energii, servis, telefony apod. Dále by mělo dojít ke snížení nákladů na opravy a udržování. Tohoto úkolu lze dosáhnout prováděním pouze nezbytných oprav majetku podniku. V neposlední řadě by mělo dojít i ke snížení přepravní nákladovosti. To je možné například změnou rozvozních linek. Snížení nákladových položek je vhodné aplikovat i v oblasti zásob. Toho lze docílit například upravením některých dodavatelských podmínek, či v krajním případě změnou dodavatele.

Výše uvedená opatření jsou návrhy, jak by společnost měla postupovat, aby dosáhla v následujících letech zlepšení některých svých stěžejních ukazatelů. Na základě těchto doporučení by se zlepšily zejména ukazatele rentability, aktivity a produktivity podniku. Zároveň by se také zvýšil výsledek hospodaření a celkově by se upevnila pozice podniku na trhu.

## 8 ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo pomocí nástrojů finanční analýzy zmapovat a následně zhodnotit finanční situaci Západočeského konzumního družstva Sušice. Finanční analýza uvedeného podniku byla provedena v pětiletém časovém horizontu, tj. od roku 2008 – 2012.

První část práce se nejprve věnovala specifikaci dané problematiky z teoretického hlediska. Veškeré poznatky v této části vycházely z odborných zdrojů celé řady autorů. Zde je vhodné doplnit, že ačkoliv metodika u různých autorů není vždy zcela jednotná, dílčí závěry se v zásadě shodují. Za stěžejní lze v teoretické části označit kapitolu zabývající se charakteristikou všech běžně používaných metod a ukazatelů finanční analýzy. Její poznatky pak byly v praktické části aplikovány na zvolenou společnost.

Ve druhé, tj. praktické části došlo ke zmapování finanční situace Západočeského konzumního družstva Sušice. Pomocí analýzy absolutních ukazatelů bylo zjištěno, že se snížila celková bilanční suma podniku. Zatímco dlouhodobý majetek vzrostl vlivem investiční činnosti společnosti, oběžná aktiva vykázala klesající tendenci. Na jejich vývoji se podepsal zejména pokles zásob, který souvisel s poklesem celkových výkonů a s klesající tendencí tržeb za prodané zboží.

Dále byla provedena analýza tokových, rozdílových a poměrových ukazatelů. Z této analýzy bylo zjištěno několik zásadních skutečností. V oblasti likvidity si podnik vedl poměrně dobře a to zejména ve srovnání s odvětvím, kdy dosáhl celkově lepších výsledků. Nejvíce znepokojující z hlediska finanční analýzy se projevila oblast rentability, kde podnik dosahoval velmi nízkých hodnot. Jejich vývoj byl ovlivněn dosaženým výsledkem hospodaření. Naopak příznivých výsledků bylo zaznamenáno v oblasti zadluženosti a samofinancování. Po této stránce společnost prokázala nízkou míru zadluženosti a velmi dobrou finanční samostatnost. Pozornost byla rovněž věnována vybraným ukazatelům aktivity, jejichž vývoj byl příznivější u společnosti než v odvětví. Avšak i v této oblasti byl zaznamenán postupný klesající trend způsobený celkovým snížením tržeb. Dalším analyzovaným ukazatelem byla produktivita práce. Její hodnoty se v daném období pohybovaly pod průměrnými hodnotami v odvětví, neboť byla opět ovlivněna klesajícím vývojem tržeb.

V práci byl také proveden rozbor pomocí Du Pontova rozkladu ukazatele vlastního kapitálu. Tento rozbor potvrdil již výše zmíněné slabé stránky společnosti. Jedná se především o nízký výsledek hospodaření a značný pokles ve vývoji tržeb. Ten se také odrazil ve vývoji obrátu aktiv, jehož výše se v daném období snížila.

Zhodnocení finanční situace podniku pokračovalo v práci pomocí souhrnných ukazatelů hospodaření. Na základě sestavených bankrotních modelů spadal podnik většinou do tzv. „šedé zóny“ s nevyhraněnou finanční pozicí. Druhá skupina, tj. bonitní modely, vyhodnotily finanční situaci společnosti za poměrně dobrou. Modely prokázaly, že společnost není ohrožena bankrotem a zaujímá poměrně uspokojivou finanční pozici.

Dále byla provedena komparace společnosti s vybranými hodnotami ukazatelů v příslušném odvětví. Veškeré údaje pro toto srovnání byly čerpány přímo z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Pro komparaci bylo zvoleno odvětví s názvem: *Maloobchod, kromě motorových vozidel*.

V samotném závěru praktické části se nachází celkové zhodnocení finanční situace společnosti. Konečným výstupem této práce jsou pak konkrétní návrhy a opatření vedoucí ke zlepšení vybraných finančních ukazatelů, resp. finančního zdraví podniku.

## 9 SEZNAM TABULEK

Tabulka č. 1: Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení .....	46
Tabulka č. 2: Horizontální analýza rozvahy (absolutně) v letech 2008 - 2012 .....	52
Tabulka č. 3: Horizontální analýza rozvahy (relativně) v letech 2008 - 2012.....	54
Tabulka č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutně) .....	57
Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativně) .....	58
Tabulka č. 6: Vertikální analýza rozvahy družstva v letech 2008 - 2012.....	60
Tabulka č. 7: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty družstva v letech 2008 - 2012..	62
Tabulka č. 8: Vývoj toků peněžní hotovosti družstva v letech 2008 - 2012.....	62
Tabulka č. 9: Vývoj čistého pracovního kapitálu družstva v letech 2008 – 2012 .....	65
Tabulka č. 10: Ukazatele likvidity družstva v letech 2008 – 2012.....	66
Tabulka č. 11: Výše zisku družstva v jednotlivých kategoriích zisku v tis. Kč .....	68
Tabulka č. 12: Ukazatele rentability družstva v letech 2008 – 2012.....	68
Tabulka č. 13: Ukazatele zadluženosti družstva v letech 2008 – 2012 .....	71
Tabulka č. 14: Ukazatele aktivity družstva v letech 2008 – 2012 .....	73
Tabulka č. 15: Ukazatele cash flow družstva v letech 2008 – 2012.....	75
Tabulka č. 16: Provozní ukazatele družstva v letech 2008 – 2012.....	76
Tabulka č. 17: Altmanův model (Z-skóre) pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012.....	80
Tabulka č. 18: Index IN05 pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012.....	81
Tabulka č. 19: Tafflerův bankrotní model pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012 .....	82
Tabulka č. 20: Kralickův rychlý test pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012 .....	83
Tabulka č. 21: Index bonity pro ZKD Sušice v letech 2008 – 2012.....	85
Tabulka č. 22: Hodnotící stupnice .....	85
Tabulka č. 23: Srovnání rentability podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011 .....	88
Tabulka č. 24: Srovnání obrátu aktiv podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011 .....	90
Tabulka č. 25: Srovnání koef. samofinancování podniku s odvětvím 2008 – 2011.....	91
Tabulka č. 26: Srovnání likvidity podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011 .....	92
Tabulka č. 27: Srovnání produktivity práce podniku s odvětvím v letech 2008 – 2011	93

## 10 SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek č. 1: Majetková struktura podniku – aktiva.....	17
Obrázek č. 2: Koloběh oběžných aktiv .....	18
Obrázek č. 3: Kapitálová struktura podniku - pasiva.....	19
Obrázek č. 4: Vzájemná provázanost účetních výkazů .....	24
Obrázek č. 5: Du Pontův rozklad.....	42
Obrázek č. 6: Vývoj výkonů družstva v letech 2002 – 2012 a předpoklad roku 2013... 50	
Obrázek č. 7: Vývoj položek stálých a oběžných aktiv v letech 2008 – 2012 .....	55
Obrázek č. 8: Vývoj položek vlastního a cizího kapitálu v letech 2008 – 2012.....	56
Obrázek č. 9: Vývoj položek tržeb a nákladů na prodané zboží v letech 2008 – 2012..	59
Obrázek č. 10: Vývoj peněžních toků družstva v letech 2008 – 2012.....	64
Obrázek č. 12: Vývoj ukazatelů likvidity družstva v letech 2008 - 2012.....	67
Obrázek č. 13: Vývoj ukazatelů rentability družstva v letech 2008 – 2012 .....	69
Obrázek č. 14: Vývoj a struktura obratu družstva v letech 2007 – 2012.....	70
Obrázek č. 15: Vývoj ukazatelů zadluženosti družstva v letech 2008 – 2012.....	72
Obrázek č. 16: Vývoj ukazatelů obratovosti aktiv a zásob družstva .....	73
Obrázek č. 17: Vývoj ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků družstva.....	74
Obrázek č. 18: Vývoj produktivity práce a průměrné roční mzdy družstva.....	77
Obrázek č. 19: Du Pontův rozklad u ZKD Sušice za období 2008 – 2012 .....	79
Obrázek č. 20: Srovnání rentability vlastního kapitálu podniku s odvětvím.....	88
Obrázek č. 21: Srovnání rentability aktiv podniku s odvětvím .....	89
Obrázek č. 22: Srovnání obratu aktiv podniku s odvětvím.....	90
Obrázek č. 23: Srovnání koeficientu samofinancování podniku s odvětvím .....	91
Obrázek č. 24: Srovnání ukazatelů likvidity podniku s odvětvím.....	92
Obrázek č. 25: Srovnání produktivity práce podniku s odvětvím .....	94

## 11 SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

Zkratka	Vysvětlení
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
EAT	zisk po zdanění (čistý zisk)
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, daněmi, odpisy a amortizací
EAC	zisk pro akcionáře
FVH	finanční výsledek hospodaření
HIM	hmotný investiční majetek
NIM	nehmotný investiční majetek
IM	investiční majetek
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
ROC	rentabilita nákladů
L1	okamžitá likvidita
L2	pohotová likvidita
L3	běžná likvidita
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
KPV	krytí provozních výdajů
SD	spotřební družstvo
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
ZK	základní kapitál
ZKD	Západočeské konzumní družstvo

## 12 SEZNAM LITERATURY

- [1] FOSTER, George. *Financial Statement Analysis*. 2. vydání, Englewood Cliffs: Prentice-Hall International, 1998, 704 s., ISBN 0-1331-6317-2
- [2] GRÜNWARD, Rolf., HOLEČKOVÁ Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání, Praha: Ekopress s.r.o., 2009, 318 s., ISBN 978-80-86929-26-2
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vydání. Praha: ASPI, 2008, 208 s., ISBN 978-80-7357-392-8
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva., HNILICA Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání, Praha: C. H. Beck, 2008, 135 s., ISBN 978-807179-713-5
- [5] KNÁPKOVÁ, Adriana., PAVELKOVÁ Drahomíra. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing a.s., 2010, 208 s., ISBN 978-80-247-3349-4
- [6] KRÁLOVÁ, Irena. *Finanční analýza*. 1. vydání, Praha: Nakladatelství Fortuna, 2009, 128 s., ISBN 978-807373-060-4
- [7] KUBÍČKOVÁ, Dana., KOTĚŠOVCOVÁ Jana. *Finanční analýza*. 1. vydání, Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006, 126 s., ISBN 80-86754-57-X
- [8] MACEK, Jan., KOPEK, Rudolf., KRÁLOVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. Plzeň: Západočeská univerzita v Plzni, 2009, 158 s., ISBN 978-80-7043-446-8
- [9] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualizované vydání, Praha: Ekopress s.r.o., 2009, 634 s., ISBN 978-80-86929-49-1
- [10] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, nakladatelství Oeconomica, 2008, 191 s., ISBN 978-80-245-1397-3
- [11] MRKVIČKA, Josef., KOLÁŘ Pavel. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha: ASPI, a. s., 2006, 228 s., ISBN 80-7357-219-2
- [12] PEŠKOVÁ, Radka., JINDŘICHOVSKÁ Irena. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2011, 205 s., ISBN 978-80-86730-80-6
- [13] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing, 2010, 144 s., ISBN 978-80-247-3308-1



- [14] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozšířené vydání, Praha: Grada Publishing a.s., 2011, 144 s., ISBN 978-80-247-3916-8
- [15] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání, Brno: Computer Press, a.s., 2011, 152 s., ISBN 978-80251-3386-6
- [16] SŮVOVÁ, Helena., KNAIFL, Oldřich. a kol. *Finanční analýza*. 1. vydání, Praha: Bankovní institut vysokých škol, a.s., 2008, 181 s., ISBN 978-807265-133-7
- [17] SYNEK, Miloslav. a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. přepracované a aktualizované vydání, Praha: Grada Publishing a.s., 2003, 472 s., ISBN 80-247-0515-X
- [18] SYNEK, Miloslav., KOPKÁNĚ Heřman., KUBÁLKOVÁ Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2009, 301 s., ISBN 978-80-7400-154-3
- [19] VALACH, Josef. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualizované a rozšířené vydání, Praha: Ekopress s.r.o., 1999, 324 s., ISBN 80-86119-21-1
- [20] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vydání, Praha: Grada Publishing a.s., 2011, 248 s., ISBN 978-80247-3647-1
- [21] ZALAI, Karol. a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. 3. vydání, Bratislava: Sprint, 2000, 337 s., ISBN 80-88848-61-X

#### **INTERNETOVÉ ZDROJE:**

- [22] *Hospodářská komora České republiky: Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*. [online]. Praha: Copyright, 2009, [cit. 2013-03-15] Dostupné z: <http://www.komora.cz/zpravodajstvi-a-media/aktuality-4/vsechny-aktuality/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa.aspx>
- [23] *Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky: INFA*. [online]. Praha: Copyright MPO, 2005, [cit. 2013-04-11] Dostupné z: <http://www.mpo.cz/hledani.html?lid=1&searchtext=infa>
- [24] *Západočeské konzumní družstvo Sušice*. [online]. Sušice, 2010 [cit. 2013-03-05] Dostupné z: <http://www.zkdsusice.cz/>

## **13 SEZNAM PŘÍLOH**

**Příloha A:** Výkaz rozvahy ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

**Příloha B:** Výkaz zisku a ztráty ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

**Příloha C:** Výkaz peněžních toků ZKD Sušice v letech 2008 – 2012

**Příloha A: Výkaz rozvahy ZKD Sušice v letech 2008 – 2012**

Ozna- čení	A K T I V A	Netto stav k 31.12 v tis. Kč				
		2008	2009	2010	2011	2012
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>457 628</b>	<b>435 784</b>	<b>436 157</b>	<b>452 328</b>	<b>431 030</b>
B.	Dlouhodobý majetek	249 014	228 310	239 592	270 250	257 316
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	222	146	3 297	3 289	2 857
3.	Software	222	146	1 108	453	2 857
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	247 584	226 956	235 087	265 753	253 255
B.II.1.	Pozemky	12 304	13 227	13 422	13 592	13 565
2.	Stavby	214 952	195 961	185 573	242 041	228 665
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	19 719	16 000	13 588	10 120	10 182
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	609	1 768	22 504	0	10
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1 208	1 208	1 208	1 208	1 204
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1 208	1 208	1 208	1 208	1 204
C.	Oběžná aktiva	204 372	206 053	195 774	181 689	173 414
C.I.	Zásoby	109 147	88 603	87 420	90 508	95 155
C.I.1.	Materiál	2 272	2 129	1 932	1 939	1 700
5.	Zboží	106 875	86 474	85 488	88 569	93 455
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	929	487	649	509	463
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů	192	96	0	0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	61	61	61	61	67
7.	Jiné pohledávky	676	330	588	448	396
C.III.	Krátkodobé pohledávky	82 484	45 533	76 611	45 999	56 167
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	35 829	25 544	32 011	33 583	47 661
6.	Stát-daňové pohledávky	1 570	1 475	534	8	1 312
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	12 100	13 646	11 729	2 353	1 106
8.	Dohadné účty aktivní	1 327	2 065	2 477	2 063	1 125
9.	Jiné pohledávky	31 658	2 803	29 860	7 992	4 963
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	11 812	71 430	31 094	44 673	21 629
C.IV.1.	Peníze	6 669	6 425	7 132	8 956	6 294
2.	Účty v bankách	5 143	65 005	23 962	35 717	15 335
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	4 242	1 421	791	389	300
D.I.1.	Náklady příštích období	4 003	161	415	287	299
3.	Příjmy příštích období	239	1 260	376	102	1

Ozna- čení	P A S I V A	Netto stav k 31.12 v tis. Kč				
		2008	2009	2010	2011	2012
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>457 628</b>	<b>435 784</b>	<b>436 157</b>	<b>452 328</b>	<b>431 030</b>
A.	Vlastní kapitál	297 884	299 330	298 611	299 577	295 943
A.I.	Základní kapitál	6 094	4 774	4 610	4 479	4 384
A.I.1.	Základní kapitál	6 094	4 774	4 610	4 479	4 384
A.II.	Kapitálové fondy	29 817	33 835	34 533	35 910	36 916
2.	Ostatní kapitálové fondy	29 817	33 835	34 533	35 910	36 916
A.III.	RF, NF a OF ze zisku	250 094	249 519	248 848	248 593	248 039
A.III.1.	Zákonný rezervní fond, ned. fond	214 821	214 821	214 821	214 821	214 821
2.	Statutární a ostatní fondy	35 273	34 698	34 027	33 772	33 218
A.IV.	Výsledek hosp. minulých let	11 117	11 117	10 454	9 612	9 603
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	11 117	11 117	10 454	9 612	9 603
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+ / -)	762	85	166	983	-2 999
B.	Cizí zdroje	159 519	136 096	136 297	152 719	134 522
B.I.	Rezervy	324	277	1 065	233	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	324	277	1 065	233	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	4 558	4 386	4 451	4 870	4 814
10.	Odložený daňový závazek	4 558	4 386	4 451	4 870	4 814
B.III.	Krátkodobé závazky	147 995	126 474	120 185	122 217	116 587
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	113 629	94 365	90 188	102 853	97 586
4.	Závazky ke spol., členům družstva a k účastníkům sdružení	942	1 240	1 102	626	115
5.	Závazky k zaměstnancům	10 448	7 580	8 122	7 355	7 264
6.	Závazky ze SP a ZP pojištění	4 290	4 047	3 902	3 794	3 559
7.	Stát-daňové závazky a dotace	1 205	2 600	2 076	1 686	1 482
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	2 405	1 570	1 484	2 030	2 388
10.	Dohadné účty pasivní	15 076	15 072	13 311	3 873	4 193
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	6 642	4 959	10 596	25 399	13 121
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	2 752	15 000	3 000
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	3 000	6 000	6 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	6 642	4 959	4 844	4 399	4 121
C.I.	Časové rozlišení	225	358	1 249	32	565
C.I.1.	Výdaje příštích období	182	345	1 226	19	521
2.	Výnosy příštích období	43	13	23	13	44

**Příloha B: Výkaz zisku a ztráty ZKD Sušice v letech 2008 – 2012**

Označení	Text	Skutečnost v účetním období v tis. Kč				
		2008	2009	2010	2011	2012
I.	Tržby za prodej zboží	1403 950	1286 601	1128 404	1061 885	1149 711
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1168 856	1071 713	930 294	872 914	963 542
+	Obchodní marže	235 094	214 888	198 110	188 971	186 169
II.	Výkony	42 305	40 202	40 334	45 024	48 033
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	24 387	23 324	24 786	29 473	34 588
3.	Aktivace	17 918	16 878	15 548	15 551	13 445
B.	Výkonová spotřeba	94 929	88 444	83 554	86 096	86 876
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	64 377	62 520	58 286	57 238	55 323
B.2.	Služby	30 552	25 924	25 268	28 858	31 553
+	Přidaná hodnota	182 470	166 646	154 890	147 899	147 326
C.	Osobní náklady	160 707	141 899	133 872	131 367	126 015
C.1.	Mzdové náklady	117 952	107 226	98 603	97 053	94 056
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	637	537	461	564	510
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	41 606	32 247	32 769	32 476	30 914
C.4.	Sociální náklady	512	1 889	2 039	1 274	535
D.	Daně a poplatky	2 282	2 596	1 698	2 212	1 744
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18 911	18 664	19 020	18 521	20 247
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10 456	12 214	4 928	12 667	6 029
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	10 414	12 193	4 876	12 651	5 993
2.	Tržby z prodeje materiálu	42	21	52	16	36
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2 754	9 161	71	1 393	402
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 750	9 155	71	1 386	401
2.	Prodaný materiál	4	6	0	7	1
G.	Změna stavu rezerv a oprav. položek v provozní oblasti a komplex.nákladů příštích období	466	676	-495	-770	-265
IV.	Ostatní provozní výnosy	7 701	4 320	4 273	8 868	3 934

H.	Ostatní provozní náklady	12 788	8 729	7 760	12 832	9 518
*	Provozní výsledek hospodaření	2 719	1 455	2 165	3 879	-372
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	200	0	20	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	200	0	40	0	0
X.	Výnosové úroky	943	644	815	704	155
N.	Nákladové úroky	297	140	113	679	517
XI.	Ostatní finanční výnosy	110	36	35	32	28
O.	Ostatní finanční náklady	1 524	1 585	1 443	1 331	1 395
*	Finanční výsledek hospodaření	-768	-1 045	-646	-1 274	-1 729
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 189	325	1 353	1 622	898
Q.1.	- splatná	879	496	1 288	1 204	954
2.	- odložená	310	-171	65	418	-56
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	762	85	166	983	-2 999
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	762	85	166	983	-2 999
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 951	410	1 519	2 605	-2 101

**Příloha C: Výkaz peněžních toků ZKD Sušice v letech 2008 – 2012**

Položka	N á z e v	rok 2008	rok 2009	rok 2010	rok 2011	rok 2012
<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku období</b>	<b>48 732</b>	<b>40 812</b>	<b>71 430</b>	<b>60 094</b>	<b>51 673</b>
Z.	Účetní zisk nebo ztráta	1 951	410	1 519	2 605	-2 101
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	10 851	15 268	14 204	7 155	13 959
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	18 911	18 664	19 020	18 521	20 247
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv	124	-46	748	-42	-1 023
A.1.2.1	Změna zůstatku rezerv	324	-46	788	-42	-1 023
A.1.2.2	Změna stavu oprav.pol. stálých aktiv	-200	0	-40	0	0
A.1.3	Výnosy z prodeje stálých aktiv	-7 664	-3 038	-4 825	-11 265	-5 592
A.1.4	Přijaté dividendy	0	0	0	0	0
A.1.5	Úroky	-520	-312	-739	-59	327
A.1.5.1	Nákladové úroky	231	120	76	645	482
A.1.5.2	Výnosové úroky	-751	-432	-815	-704	-155
A.1.6	Úpravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0	0
<b>A *</b>	<b>Čistý peněžní tok před zdaněním a změnami pracovního kapitálu</b>	<b>12 802</b>	<b>15 678</b>	<b>15 723</b>	<b>9 760</b>	<b>11 858</b>
A.2	Úpravy oběžných prostředků	-13 534	10 214	-11 301	607	-11 386
A.2.1	Změna stavu pohledávek, čas.rozl.a doh.	-2 830	11 019	-1 714	8 365	-12 338
A.2.1.1	Změna stavu pohledávek	1 449	8 817	-2 781	4 076	-14 589
A.2.1.2	Náklady příštích období	-3 830	3 842	-254	128	-12
A.2.1.3	Příjmy příštích období	-239	-1 021	884	274	101
A.2.1.4	Dohadné položky aktivní	-306	-738	-412	414	939
A.2.1.5	Odpisy pohledávek	96	119	849	3 473	1 223
A.2.2	Změna stavu závazků, čas.rozl.a doh.úč.	-699	-21 347	-10 769	-4 671	5 600
A.2.2.1	Změna stavu závazků	-3 838	-21 240	-9 743	6 474	5 283
A.2.2.2	Výdaje příštích období	67	163	880	-1 206	502
A.2.2.3	Výnosy příštích období	-5	-31	11	-11	31
A.2.2.4	Dohadné položky pasivní	3 441	-4	-1 761	-9 438	319
A.2.2.5	Odpisy závazků	-364	-235	-156	-490	-535
A.2.3	Změna stavu zásob	-10 005	20 542	1 182	-3 087	-4 648
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku mimo P	0	0	0	0	0
<b>A **</b>	<b>Čistý peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>-732</b>	<b>25 892</b>	<b>4 422</b>	<b>10 367</b>	<b>472</b>
A.3	Placené úroky	-231	-120	-76	-645	-482
A.4	Přijaté úroky	751	432	815	704	155
A.5	Zaplacená daň	-2 864	-540	442	-1 514	-2 499
A.6	Mimořádná činnost	0	0	0	0	0

A.7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	0	0	0	0	0
A ***	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>-3 076</b>	<b>25 664</b>	<b>5 603</b>	<b>8 912</b>	<b>-2 354</b>
B.1	Nabytí stálých aktiv	-16 556	-6 918	-20 834	-29 352	-28 770
B.1.1	Nabytí DHM	-17 171	-6 836	-26 652	-49 455	-6 688
B.1.2	Nabytí DNM	-490	-278	-3 720	-941	-1 030
B.1.3	Nabytí DFM	0	0	40	0	4
B.1.4	Závazky z pořízení DM	-2 015	0	9 402	21 044	-21 152
B.1.5	Pohledávky z prodeje DM	3 120	196	96	0	96
B.2	Výnosy z prodeje majetku	10 614	12 193	4 896	12 651	5 993
B.2.1	Výnosy z prodeje DHM a DNM	10 414	12 193	4 876	12 651	5 993
B.2.2	Výnosy z prodeje DFM	200	0	20	0	0
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0
B ***	<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	<b>-5 942</b>	<b>5 275</b>	<b>-15 938</b>	<b>-16 701</b>	<b>-22 777</b>
C.1	Změna stavu dlouhod. závazků a úvěrů	897	-1 683	-115	-445	-278
C.1.1	Změna stavu dlouhodobých úvěrů	0	0	0	0	0
C.1.2	Změna stavu ostat.dlouhod. závazků	0	0	0	0	0
C.1.3	Změna stavu krátkodobých úvěrů	0	0	0	0	0
C.1.4	Změna stavu úvěrových výpomocí	897	-1 683	-115	-445	-278
C.2	Změna stavu vlastních zdrojů	201	1 362	-886	-187	-635
C.2.1	Změna stavu základního kapitálu	-1 755	-1 320	-164	-131	-95
C.2.1.1	Změna stavu vlastního kapitálu	-1 755	-1 320	-164	-131	-95
C.2.1.2	Oceňovací rozdíly	0	0	0	0	0
C.2.1.3	Pohledávky za upsaný kapitál	0	0	0	0	0
C.2.2	Výplaty vlastního kapitálu společníkům	0	0	0	0	0
C.2.3	Peněžní dary a dotace	3 919	4 019	697	1 207	1 006
C.2.4	Úhrady ztráty společníky	0	0	0	0	0
C.2.5	Přímé platby z fondů	-1 963	-1 337	-1 419	-1 263	-1 546
C.2.5.1	Příděly do fondů	-6 085	-762	-748	-1 008	-992
C.2.5.2	Změna stavu fondů bez dividend	4 122	-575	-671	-255	-554
C.2.5.3	HV minulé období (jen zůstatek)	0	0	0	0	0
C.2.6	Vyplacené dividendy	0	0	0	0	0
C ***	<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	<b>1 098</b>	<b>-321</b>	<b>-1 001</b>	<b>-632</b>	<b>-913</b>
F.	<b>Čistý peněžní tok</b>	<b>-7 920</b>	<b>30 618</b>	<b>-11 336</b>	<b>-8 421</b>	<b>-26 044</b>
R.	<b>Stav peněžních prostředků na konci období</b>	<b>40 812</b>	<b>71 430</b>	<b>60 094</b>	<b>51 673</b>	<b>25 629</b>



## **Abstrakt**

PUČELÍKOVÁ, L. *Finanční analýza vybraného podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 107 s., 2013

**Klíčová slova:** finanční analýza, metody a ukazatele finanční analýzy, benchmarking

Předkládaná diplomová práce se zabývá finanční analýzou vybraného podniku. Práce je rozdělena do dvou stěžejních částí. První část nahlíží na problematiku finanční analýzy z teoretického hlediska. Informuje o předmětech, cílech a jednotlivých etapách finanční analýzy. Pozornost se rovněž soustředí na charakteristiku uživatelů informací této analýzy. Následuje popis klasických zdrojů využívaných pro zpracování finanční analýzy a nejčastěji používaných metod a ukazatelů pro zhodnocení finanční situace společnosti. Ve druhé, tj. praktické části práce je nejprve představen zvolený podnik – Západočeské konzumní družstvo Sušice. Poté se již využívá teoretických poznatků, které se aplikují na vybraný podnik. Provedeny jsou všechny běžně používané přístupy pro zhodnocení finančního zdraví společnosti. V závěrečné části práce je provedena komparace vybraných ukazatelů podniku s průměrnými hodnotami v příslušném odvětví. Samotný závěr se zabývá celkovým zhodnocením finanční situace podniku. V souvislosti s tímto hodnocením jsou rovněž uvedena určitá doporučení, opatření a možné návrhy vedoucí ke zlepšení stávající situace ve společnosti.

## **Abstract**

PUČELÍKOVÁ, L. *The financial analysis of selected company*. Diploma Thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia, 107 p., 2013

**Key words:** financial analysis, methods and indicators of financial analysis, benchmarking

This thesis deals with financial analysis of the selected company. The thesis is divided into two main parts. The first part looks at the issue of financial analysis from a theoretical point of view and informs about the subject, objectives and the stages of financial analysis. The attention is also focused on the characteristics of information users of this analysis. It shows a description of classical sources used to prepare for the financial analysis and the most commonly used methods and indicators to assess the financial situation of the company. In the second , ie. the practical part is first introduced chosen company – Czech -West Sušice Consumer Cooperative. Afterwards, there are used the theoretical knowledge that is applied to a selected company. There are fulfilled commonly used approaches to assess the financial health of the company. The final part is a comparison of selected indicators of the company with average values in that industry. The conclusion deals with the assessment of its financial situation. In the context of this evaluation there are also given some recommendations, measures and suggestions to improve the current situation in the company.