

OBSAH:

| | |
|--|----|
| Úvod | 6 |
| 1. Literární rešerše | 7 |
| 2. Metodika a cíl práce | 9 |
| 3. Finanční analýza a její ukazatele | 10 |
| 3.1 Finanční analýza v podniku a její cíle | 10 |
| 3.1.1 Místo finanční analýzy v řízení podniku | 10 |
| 3.1.2 Cíle finanční analýzy | 11 |
| 3.2 Metody finanční analýzy | 12 |
| 3.3 Poměrové ukazatele | 13 |
| 4. Lesní družstvo obcí Přibyslav | 18 |
| 4.1 Geografické charakteristiky Přibyslavska | 19 |
| 4.2 Historie a vývoj družstva | 21 |
| 4.3 Hospodaření Lesního družstva obcí | 22 |
| 4.3.1 Náklady LDO | 23 |
| 4.3.2 Výnosy LDO | 26 |
| 4.3.3. Hospodářský výsledek | 27 |
| 4.3.4 Další údaje | 28 |
| 5. Použití ukazatele finanční analýzy | 30 |
| 5.1 Odůvodnění výběru ukazatele | 30 |
| 5.2 Základní východiska a charakteristiky ukazatele rentability Lesního družstva a jejich vývoj | 32 |
| 5.2.1 Zisk | 32 |
| 5.2.2 Celková aktiva | 34 |
| 5.2.3 Vlastní kapitál | 35 |
| 5.2.4 Tržby | 36 |
| 5.3 Výpočet a interpretace jednotlivých ukazatelů rentability | 37 |
| 5.3.1 Rentabilita úhrnných vložených prostředků | 38 |
| 5.3.2 Rentabilita vlastního kapitálu | 40 |
| 5.3.3 Rentabilita tržeb | 42 |

| | |
|---|-----------|
| 5.3.4 Du Pontův rozklad rentability | 44 |
| 6. Vyhodnocení ukazatele rentability a návrhy řešení | 49 |
| 6.1 Výsledky hodnocení rentability Lesního družstva | 50 |
| 6.2 Návrhy optimalizace ukazatele rentability | 55 |
| 6.2.1 Zvýšení efektivity využívání celkového vloženého kapitálu | 56 |
| 6.2.2 Efektivní využití vlastního kapitálu | 56 |
| 6.2.3 Snížení nákladů | 57 |
| 6.2.4 Navýšení cizích zdrojů | 58 |
| 6.2.5 Udržení zisku | 59 |
| 7. Závěr | 60 |
| Seznam literatury | 63 |
| Přílohy | 64 |

ÚVOD

Od 90. let 20. století se pomalu začaly měnit a vyvíjet vlastnické vztahy v lesním hospodářství. Lesy postupně přestávaly být výhradním majetkem státu, začaly se transformovat do soukromých subjektů. Vlastníky se stávaly obce či kraje, které zakládaly společné podniky. V případě privatizace začaly být vlastníkem lesů většinou fyzické osoby. Tím se na trhu lesního hospodářství vytvořila konkurence.

Pro odběratele, věřitele a investory (v podobě zamýšlených spoluvlastnických podílů, zahraničních investic či bankovních úvěrů) je v rozhodování o výběru partnera v konkurenčním prostředí nezbytný hodnotící nástroj kvality podniku. Dobrá pověst podniku či zkušenosti majitele sice mnohé o firmě napoví, ovšem jsou to velmi subjektivní a málo dostupné informace. Objektivním a vypovídajícím nástrojem hodnocení je **finanční analýza**. Podniky si jsou významu takového nástroje vědomy a v častých případech mají kvalifikované výsledky pro odběratele i investory k dispozici. Zejména se údaje o výsledcích hospodaření, případně i některé ukazatele finanční analýzy uvádějí ve Výroční zprávě podniku za daný rok.

Metody finanční analýzy mohou v neposlední řadě sloužit managementu podniku, vlastníkově při rozhodovacích procesech. Pro management jsou výsledky finanční analýzy zpětnou vazbou a vodítkem pro rozhodování o dalším vývoji podniku.

Ve své diplomové práci na téma „Finanční analýza na příkladu Lesního družstva obcí Příbyslav“ se budu zabývat využitím finanční analýzy a jejími ukazateli. **Cílem diplomové práce je pomocí vybraného ukazatele finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci vybraného podniku.**

1. LITERÁRNÍ REŠERŠE

Pojem „finanční analýza“ pochází z angličtiny. V kontinentální Evropě a zejména v německy mluvících zemích se spíše setkáváme s pojmem „bilanční analýza“. V české odborné literatuře byl zpočátku používán termín přejatý z němčiny, např. práce prof. Dr. Pazourka „Bilance akciových společností“ z roku 1906. V době první republiky zveřejňovaly bilanční analýzy účetních závěrek firem některé hospodářské časopisy. V letech po II. světové válce a zejména po roce 1989 byl tento pojem vystřídán angloamerickou finanční analýzou¹.

Kolébkou moderních metod finanční analýzy jsou Spojené státy americké, kde bylo napsáno nejvíce teoretických prací a nejdále došla i praktická aplikace jednotlivých metod.

Finanční analýza v nejširším slova smyslu zahrnuje celou škálu metod přispívajících k řešení nejrůznějších rozhodovacích úloh. Z hlediska záměru ji lze členit na analýzu finančního postavení podniku a analýzy spojené se specifickými rozhodovacími úlohami, jež mají být manažerům napomoci při výběru vhodného řešení... ...Postavení, funkce a cíle analýzy finančního postavení podniku je nutno odvozovat od potřeb finančního rozhodování, které tvoří jádro finančního řízení podniku. Vymezuje se obvykle jako proces související s výběrem optimální varianty získávání kapitálu a s jeho vhodným umístováním a využíváním s přihlédnutím k základním finančním cílům podniku a omezujícím podmínkám [Kovanicová].

Podle Prof. Kovanicové finanční analýza vyhodnocuje údaje účetních výkazů a pomáhá odhalit slabé i silnější stránky finančního hospodaření firmy. Je pohledem do minulosti, ale současně i základnou, z níž se odvíjí podnikatelský záměr pro příští období. Chápat dnes analýzu finančního postavení podniku jen jako prostředek k hodnocení činnosti podniku za uplynulé období (na způsob dřívějších rozborů

¹ Kotěšovcová, J., Kubíčková, D.: Finanční analýza, krůček po krůčku až k souhrnným metodám. VOX,a.s., 2005

hospodářské činnosti s případným výčtem důvodů, proč nemohlo být toho či onoho dosaženo) by bylo velkým omylem [Kovanicová].

Kolektiv autorů Grünwald, Holečková v materiálu „Finanční analýza a plánování podniku“ považuje finanční analýzu za ...*oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku, propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení, jejichž význam v tržní ekonomice vystupuje výrazně do popředí. Jejich vzájemný vztah je obvykle výstižně charakterizován tak, že účetnictví je jazykem financí v tom smyslu, že poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash-flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku.*

Finanční analýza ... poměřuje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí. ... Účelem finanční analýzy je především vyjádřit pokud možno komplexně finanční situaci podniku, tzn. podchytit všechny její složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit některou ze složek finanční situace (rozbor zadluženosti, rozbor rizik platební neschopnosti, atd.). ... Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku [Grünwald, Holečková].

2. METODIKA A CÍL PRÁCE

Ve své diplomové práci na téma „Finanční analýza na příkladu Lesního družstva obcí Přibyslav“ se budu zabývat využitím finanční analýzy a jejími ukazateli. Jako cíl jsem si stanovil pomocí vybraného ukazatele finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci vybraného podniku.

Pokusím se o výběr nejvhodnějšího ukazatele, který lze aplikovat na konkrétní právní formu, tedy družstvo v lesním hospodářství.

Nejprve se zaměřím na finanční analýzu jako hodnotící nástroj, její místo a využití v podniku, cíle, metody a jednotlivé základní ukazatele. Dále se pokusím o specifikaci konkrétního Lesního družstva obcí Přibyslav a jeho hospodaření v letech 1996-2006, tedy od doby jeho založení, včetně uvedení konkrétních geografických podmínek oblasti, kde družstvo působí.

V další části diplomové práce se zaměřím na výběr jednoho z ukazatelů finanční analýzy a nastínění odůvodnění výběru. Pokusím se o konkrétní výpočty vybraného ukazatele finanční analýzy a jeho obměn, vývoj ukazatele v čase a podrobnější zkoumání jednotlivých položek ukazatele. Výsledky analýzy se pokusím interpretovat a vystihnout slabé a silné faktory.

V závěru této práce se pokusím shrnout podstatné informace, zhodnotit výsledky finanční analýzy a navrhnout vhodná řešení v případě, že výsledky vybraného a propočítaného ukazatele finanční analýzy budou pro podnik méně příznivé nebo aspoň podpořit silné stránky podniku.

Informace a data pro tuto diplomovou práci jsem čerpal z odborných publikací a skript týkajících se finanční analýzy a finančního řízení lesního hospodářství, z aktuální příslušných právních předpisů a z výročních zpráv a účetních dokumentů Lesního družstva obcí Přibyslav.

S ohledem na datum zpracování této diplomové práce jsem mohl jako nejnovější data použít údaje z roku 2006.

3. FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ UKAZATELE

Finanční analýza podniku a její cíle

Finanční analýza je stará, jak jsou staré samotné peníze. Je pochopitelné, že její metody a techniky byly poplatné době, ve které fungovaly. Nelze samozřejmě srovnávat rozboru středověkých obchodníků prováděné bez jakýchkoliv technických pomůcek s dnešními analýzami, sestavovanými pomocí výkonných počítačů.

3.1.1 Místo finanční analýzy v řízení podniku²

Finanční rozhodování vyžaduje znalost řízeného jevu, jeho širší souvislosti s jinými jevy, racionální zhodnocení dostupných informací a zvážení rizik a nejistot. Poznávání souvislostí mezi úlohami finančního rozhodování a potřebou analýz pro naplnění takovýchto úloh určuje a objasňuje smysl a podstatu finančních analýz v nejširším slova smyslu.

Správně připravená analýza napomůže chápání reality. Jak je již v úvodu zmíněno, metody finanční analýzy slouží managementu podniku, vlastníkovi při rozhodovacích procesech. Pro management jsou výsledky finanční analýzy zpětnou vazbou jeho práce a záměrů a vodítkem pro rozhodování o dalším vývoji podniku. Tam, kde nejsou využívána analytická kritéria pro rozhodování, jsou řídicí pracovníci vedeni pouze obecnými ideami „praktičnosti“ nebo „nadměrných nákladů“, kterých se používá neinformovaně a neefektivně.

² Kovanicová, D. a kol.: Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje. Polygon, 1999

3.1.2 Cíle finanční analýzy³

Finanční analýza je tedy součástí soustavy podnikového řízení a jako taková je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku. *Účetnictví je jazykem financí v tom smyslu, že poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů (rozvahy, výkaz zisku a ztráty a případně přehledu o peněžních tocích) [Grünwald, Holečková].*

Samotné výstupy účetnictví neposkytují úplný obraz o silných a slabých stránkách podniku, nebezpečích a trendech, v tuto chvíli přichází na pomoc finanční analýza. Finanční analýza je metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, na základě kterých je možné přijmout rozhodnutí.

Účelem finanční analýzy je pokud možno vyjádřit komplexně finanční situaci podniku, představuje ohodnocení minulosti, současnosti a budoucnosti finančního hospodaření podniku.

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví podniku, určit slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu způsobit problémy a stanovit její silné stránky, které by firma mohla využít. Finančně zdravý je takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. Finanční zdraví podniku je stav, kdy podnik zhodnocuje vložený kapitál, tj. je rentabilní a pokud nemá problémy se svou schopností včas hradit své závazky, tj. je likvidní.

V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen [Grünwald, Holečková]. Odrazem této schopnosti je v podmínkách finančního účetnictví určitá majetková a finanční struktura a struktura hospodářského výsledku. V podmínkách kapitálového trhu je míra perspektivní schopnosti zhodnocovat vložený kapitál hodnocena investory prostřednictvím tržní ceny akcií, případně cenami jiných

³ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994;

cenných papírů. Všechny tyto informace slouží jako podklad pro analýzu finanční situace podniku.

Metody finanční analýzy⁴

Finanční analýza je analýza poměrových ukazatelů. Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů nebo položkami z nich odvozenými. Základními **zdroji informací** pro finanční analýzu jsou zejména:

- účetní výkazy – účetní závěrka (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha k účetní závěrce), konsolidovaná účetní závěrka,...
- výroční zprávy;
- podnikové statistiky;
- zprávy auditorů;
- komentáře manažerů apod.

Ve finanční analýze neplatí „čím více poměrových ukazatelů, tím lépe“, ale je třeba uvážlivě vybírat ty nejzávažnější v souvislosti s potřebami a příjemci výsledků.

Volba vhodného ukazatele finanční analýzy závisí na:

- cílech uživatelských skupin;
- dostupnosti dat, jejich struktuře a spolehlivosti;
- možnostech výpočetní techniky;
- času a finančních zdrojích, které lze analýze věnovat.

Je nutné mít na zřeteli, že poměrovými ukazateli a jejich interpretací finanční analýza definitivně nekončí. Nicméně poměrové ukazatele zauímají první místo v nástrojích finanční analýzy. Podstatnou **výhodou** poměrových ukazatelů je skutečnost, že umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách podniku. Další výhody jsou:

- možnost srovnání podniků různé velikosti;
- možnost provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy v různých obdobích;

⁴ Kovanicová, D. a kol.: Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje. Polygon 1999

- jsou vhodným východiskem hlubší průřezové analýzy atd.

Pro ucelení tematiky na tomto místě uvádím **další metody finanční analýzy**.

Vedle poměrových ukazatelů se jedná o:

- rozbor absolutních ukazatelů, jednotlivých položek;
- horizontální analýzu (analýza časová, trendová), která počítá procentní změny každé položky výkazu proti předcházejícímu období;
- vertikální analýzu – po položkách rozvahy, výsledovky, většinou jako procentní rozbor (součástí jsou poměrové ukazatele);
- dodržování bilančních pravidel;
- mezipodnikové srovnávání (většinou jako procentní rozbor);
- složitější matematické a statistické metody apod.

Komplexní finanční analýza má sice své těžiště ve výpočtech ukazatelů (resp. správně zvolených ukazatelů), ovšem výsledkem je správná interpretace výsledků. Je nezbytné, aby autor byl zkušený a nezávislý ekonom.

Poměrové ukazatele⁵

Poměrové ukazatele vyjadřují vztahy mezi rozličnými položkami účetních výkazů. Může se jednat o vztahy uvnitř jediného výkazu (nejčastěji uvnitř rozvahy, uvnitř výsledovky, popřípadě uvnitř výkazů peněžních toků) nebo o popis vazeb mezi výkazy. Důležité je, aby zdrojová data zobrazovala pravdivý a věrný obraz podniku. Je nezbytné mít zároveň na zřeteli, že na celkový obraz a výsledek působí vnější faktory, jako je čas (hodnota dnešní jedné koruny je jiná v současné době, než dříve, či později – např. nyní je možné ji investovat apod.) a riziko (zejména u investic).

Pro potřeby srovnávání ukazatelů v prostoru a čase se poměrové ukazatele klasifikují do určitých skupin, většinou podle klíčových charakteristik, jimiž se ověřuje finanční zdraví podniku. Mezi takové základní charakteristiky patří likvidita, výnosnost,

⁵ Kovanicová, D. a kol.: Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje. Polygon 1999

aktivita a finanční struktura podniku. Každá základní charakteristika se při analýze obvykle vyjadřuje několika poměrovými ukazateli, které o dané charakteristice vypovídají vždy z jiného úhlu pohledu. Vzhledem k tomu, že finanční analýza nemá dána pevná metodická pravidla a postupy, neexistuje jednotně přijatá terminologie pro velké množství používaných ukazatelů. To znamená, že se v české odborné literatuře setkáváme s různými třídícími hledisky a různými názvy. Následující zmíněné poměrové ukazatele jsou jen všeobecným přehledem těch nejčastěji používaných ukazatelů.

Ukazatel likvidity

Likvidita je schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, které je možné použít na úhradu závazků. Je jednou z podmínek jeho existence. Podnik je plně likvidní, pokud má dostatečnou výši peněžních prostředků na včasnou úhradu splatných dluhů. Likvidnost je přeměnitelnost na peníze, tzn. je tím větší, čím kratší je doba jeho zpeněžení a čím menší je finanční ztráta přitom realizovaná.

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme, dosazujeme do čitatele oběžná aktiva podle jejich likvidnosti.

- *běžná likvidita* (celková likvidita) = oběžná aktiva / krátkodobé dluhy

Ukazatel vyvolává dojem, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je schopnost zachování likvidity. Ovšem všechna oběžná aktiva (finanční majetek + krátkodobé pohledávky + zásoby + pohledávky za upsaný vlastní kapitál + ostatní aktiva) nejsou stejně likvidní, některá jsou přeměnitelná na peníze obtížně, či vůbec (jako například nedobytné pohledávky).

- *pohotovostná likvidita* (rychlý test, test kyselinou) = $(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé dluhy}$

Tento ukazatel z oběžných aktiv vylučuje zásoby a ponechává v čitateli jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Ve srovnání s ukazatelem běžné likvidity je tento ukazatel považován za výstižnější. Může být různě modifikován v závislosti na tom, které položky oběžných aktiv dosadíme do čitatele.

- *okamžitá likvidita* = peněžní prostředky / okamžitě splatné dluhy

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky naprosto nekompromisně – do čitatele se dosazují peníze.

Ukazatel aktivity

Ukazatel aktivity měří schopnost podniku účinně využívat svého majetku. Měří celkovou rychlost jeho obratu. A hodnotí tak vhodnost alokace kapitálu, tj. vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Ukazatele aktivity informují o tom, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní.

Převrácená hodnota ukazatelů aktivity nás informuje o době obratu. Pro měření doby obratu se obvykle uvádějí následující ukazatele:

- *relativní vázanost stálých aktiv* = stálá aktiva / roční tržby

Podává informaci (počet let) o relativní výkonnosti, s níž firma využívá stálých aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Ale protože se v čitateli uvádí zůstatková hodnota stálých aktiv, ukazatel se s počtem let zlepšuje díky odpisům zcela automaticky, bez zásluhy podniku.

- *doba obratu zásob* = průměrná zásoba / denní spotřeba

Počítáme počet dnů po něž jsou zásoby vázány v podnikání. Ukazatel určuje průměrný časový interval, po který jsou zásoby v podniku do doby prodeje, do doby jejich spotřeby či jejich přeměny na finální výkon. U zásob výrobků a zboží je tento ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba přemění v hotovost nebo pohledávku. Důležité je i srovnání ukazatele v čase.

- *doba obratu pohledávek* = obchodní pohledávky / denní tržba na obchodní úvěr

Cílem ukazatele je stanovit průměrný počet dní, po něž naši odběratelé zůstávají dlužní, tj. dobu, která v průměru uplyne mezi prodejem na obchodní úvěr a přijetím peněz. Prodej na obchodní úvěr je nákladný, protože podnik přichází o úroky a podstupuje riziko, že dlužník nezaplatí.

- *doba obratu dluhů* = obchodní dluhy / denní nákupy na obchodní úvěr

Ukazatel stanovuje dobu, která v průměru uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb.

Ukazatel zadluženosti a finanční struktury

Finanční struktura se vyjadřuje dvěma základními ukazateli: poměrem celkových dluhů k celkovým aktivům (ukazatel celkové zadluženosti) a poměrem vlastního kapitálu k celkovým aktivům. Hodnota součtu obou ukazatelů je rovna jedné, resp. 100%. Ukazatel celkové zadluženosti se často nazývá ukazatelem věřitelského rizika. S jeho růstem roste i riziko, že věřitelé o investovaný kapitál přijdou, protože podnik nebude likvidní.

Zadluženost je vztahem mezi cizími zdroji na jedné straně a vlastními zdroji na straně druhé. Zadluženost neznamena vždy negativní charakteristiku podniku, určitá výše zadlužení je dokonce užitečná. Avšak příliš velké zadlužení zvyšuje riziko investorů a věřitelů, protože podnik je příliš zatížen splácením úroků a snadno se dostane do nepříznivé finanční situace. Pro analýzu a řízení dluhů se vedle ukazatele celkové zadluženosti konstruují ještě tyto ukazatele:

- *zadluženost 1* = dlouhodobé dluhy / vlastní kapitál
- *zadluženost 2* = dlouhodobé dluhy / vložený kapitál

Obsah ukazatelů může být modifikován (krátkodobé dluhy, celkový kapitál...).

- *pákový ukazatel* = celková pasiva / vlastní kapitál

Pákový ukazatel vyjadřuje, kolikrát převyšuje celkový kapitál velikost vlastního kapitálu.

Ukazatel rentability

Jedním z nejvýznamnějších ukazatelů, kterým se hodnotí podnikatelská činnost, je poměr celkového zisku s výší podnikových zdrojů, jichž bylo užito k jeho dosažení. Takový ukazatel se často označuje jako ukazatel míry zisku nebo též ukazatel rentability

vloženého kapitálu a počítá se jako poměr zisku k vloženému kapitálu. Vzhledem k tomu, že vložený kapitál lze definovat různými způsoby, setkáváme se se dvěma základními modifikacemi ukazatele:

- *rentabilita úhrnných vložených prostředků* = *ROA* = zisk / celková aktiva
- *rentabilita vlastního kapitálu* = *ROE* = zisk / vlastní kapitál

Tyto ukazatele se běžně doplňují o:

- *rentabilitu tržeb* = zisk / tržby, označovanou jako zisková marže nebo rentabilita odbytu;
- *rentabilitu nákladů* = zisk / náklady;
- apod.

Výše uvedené vybrané ukazatele finanční analýzy jsem uvedl pro představu, jak široké jsou možnosti hodnocení podniku pomocí finanční analýzy. Následně se budu zabývat použitím jednoho z ukazatelů včetně odůvodnění, na příkladu konkrétního podniku. Vzhledem k zaměření mého studia – lesní inženýrství a k mému bydlišti jsem si vybral Lesní družstvo obcí Přibyslav.

4. LESNÍ DRUŽSTVO OBCÍ PŘIBYSLAV

Přestože téma diplomové práce je výrazně ekonomické, nesmíme zapomenout na specifické podmínky, ve kterých se pohybujeme. V širším pohledu je ekonomika lesního hospodářství ekonomikou odvětvovou. Pozornost je zaměřena na zkoumání specifických stránek lesní výroby v konkrétních podmínkách a v souvislosti s možnostmi využití získaných poznatků v podnikatelských aktivitách lesních podniků.

Mezi významné úseky ekonomiky lesního hospodářství patří zejména proces reprodukce výrobních faktorů, nákladovost a výnosnost lesní výroby, zvyšování ekonomické efektivity lesní výroby, působení výrobních podmínek na úroveň nákladů a výnosů, hmotná zainteresovanost majitelů lesa i motivace zaměstnanců a metody a formy odměňování práce. Z uvedeného vyplývá, že ekonomika lesního hospodářství je souborem propojených okruhů problémů⁶.

Před samotnou analýzou jednoho z vybraných ukazatelů finanční analýzy bych rád uvedl základní charakteristiky vybraného podniku – Lesní družstvo obcí Přibyslav v několika z výše uvedených bodů a charakteristiky přírodních podmínek.

Nejprve se tedy zaměřím na přírodní podmínky regionu, ve kterém družstvo působí, následně bych rád stručně přiblížil historické souvislosti vzniku a vývoje družstva a v poslední části této kapitoly popíši hospodaření podniku v posledním desetiletí (těžba, náklady, výnosy apod.).

V této kapitole jsem měl k dispozici pouze údaje do roku 2005, je to způsobeno dostupností výročních zpráv LDO.

⁶ Pulkrab, K.; Šišák, L.; Bartuněk, J.; Blud'ovský, Z.: Ekonomika lesního hospodářství. Česká zemědělská univerzita v Praze, 2005. Str. 18

4.1 Geografické charakteristiky Příbyslavska

Lesní hospodářský celek (LHC) Lesního družstva obcí Příbyslav se nachází na území okresů Žďár nad Sázavou a Havlíčkův Brod, převažuje území na okrese Žďár nad Sázavou. Majetek je obhospodařován prostřednictvím tří lesních správ: Ransko, Račín a Nové Veselí. Součástí Lesního družstva obcí je dále Středisko výkupu dřeva a Středisko dřevovýroby.

Lesy Lesního družstva obcí v Příbyslavi se nacházejí v lesní oblasti 16 – Českomoravská vrchovina.

Nejvyšší polohu zaujímá část Žďárského masivu s nejvyšší lokalitou Brožova skála s nadmořskou výškou 785 m n.m., v části Ransko je nejvyšší poloha 673 m n.m. Nejnižší poloha je v jižní části LHC u hájovny Polák – 550 m n.m. Reliéf je charakterizován mírně zvlněnými tvary s převážně táhlými, více méně plochými hřbety a poměrně rozsáhlými plošinami (jižná část LHC) s charakteristickým střídavým zamokřením půd.

Z hlediska hydrografického je území důležitou pramennou oblastí. Nachází se na hlavním evropském rozvodí mezi Severním a Černým mořem. Na území LHC se nacházejí četné rybníky.

Pro celé území je z hlediska hydrologického výrazné zastoupení lesních půd ovlivněných vodou. Jsou to zejména rašeliny a olšiny, prameniště, plochy s proudící vodou v půdním profilu, trvale zamokřená dna a aluvia a výrazné zastoupení střídavě zamokřené půdy na uléhavých a neprostupných spodinách.

Geologicky náleží území LHC ke krystaliniku Českého masivu. Z hlediska geologického vývoje je území značně složité, současný reliéf je podmíněn velmi dlouhým vývojem tohoto území. Celý Český masív, jehož součástí je i Českomoravská vrchovina, je zbytkem starého (Hercynského) pohoří, které bylo pravděpodobně již začátkem starších třetihor zarovnáno v parovinu. V pozdějším vývoji v třetihorách a čtvrtohorách se do paroviny zařezávaly vodní toky a došlo k různým zdvihům a poklesům, jejichž výsledkem jsou dnešní hřbety, údolí a kotliny.

Převážná část LHC leží v rozmezí průměrné teploty 6 -7 °C. Polohy nad 650 m n.m. mají průměrnou teplotu pod 6 °C a polohy cca nad 700 m n.m. pod 5 °C.

Nejvyšší polohy komplexu Žďárských masívů vykazují roční srážky nad 800 mm, polohy nad 600 m n.m. (v podstatě hlavní komplex) – ročně nad 700 mm, střední polohy 650 – 700 mm a nižší polohy pod 650 mm.

Z hlediska převládajících a nebezpečných větrů převažují větry západní a severozápadní, a to jak ve vegetačním, tak i zimním období. V zimním období se projevuje zvýšené zastoupení jihovýchodního proudění, které přináší teplý vlhký vzduch, který při vstupu do chladnějších poloh namrzá na podchlazené stromy a vytváří významné nebezpečí námrazy, hlavně na jižních a jihovýchodních expozicích a hřebenech.

Ve vyšších polohách nad 650 m n.m. je významný podíl horizontálních srážek, zejména v podzimním a zimním období. Počet dní v roce se sněhovou pokrývkou je výrazně rozdílný od 60 do 120 dní v centru komplexu Žďárských vrchů. V nižších polohách je významný výskyt mokrého sněhu.

Průměrná délka vegetační doby je cca 140 dní. V nejvyšších polohách dosahuje jen 120 dní.

V nejvyšších polohách LHC se nachází 6. lesní vegetační stupeň. Na podmáčených stanovištích v mrazových polohách se nachází v malé míře i 7. lesní vegetační stupeň. Převážnou část zaujímá 5. lesní vegetační stupeň, který v nižších polohách přechází do 4. lesního vegetačního stupně. Uvedeným údajům odpovídá i zastoupení dřevin uvedené v následující tabulce.

Tab. č. 1 – Zastoupení dřevin na ploše obhospodařované LDO Příbyslav

| Dřevina | SM | JD | BO | MD | DG | Ostatní jehličnaté | Celkem jehličnaté |
|----------|-------|------|------|------|------|-----------------------|----------------------|
| % plochy | 84,36 | 0,55 | 4,48 | 1,18 | 0,08 | 0,04 | 90,69 |
| % zásoby | 89,7 | 0,36 | 4,26 | 0,88 | 0,04 | 0,01 | 95,25 |
| Dřevina | BK | JV | JS | BR | OL | Ostatní listnaté | Celkem listnaté |
| % plochy | 4,31 | 0,34 | 0,71 | 0,75 | 3,15 | 0,05 | 9,31 |
| % zásoby | 2,14 | 0,13 | 0,46 | 0,49 | 1,51 | 0,02 | 4,75 |

Zdroj: Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Příbyslavi. Edice Vysočiny 2005

Jak je z tabulky patrné, na obhospodařované ploše jsou výrazně více zastoupeny jehličnany, zejména se jedná o smrky, borovice. Z listnatých stromů jsou v regionu Příbyslavsko a okolí nejvíce zastoupeny buky a olše.

4.2 Historie a vývoj družstva

Lesní družstvo obcí Přibyslav má bohaté zkušenosti v lesním hospodářství. Počátky lesního družstva můžeme hledat už v roce 1928, kdy se v Přibyslavi konala protestní schůze proti převodu vlastnictví panství Zámek Žďár. Na této schůzi, kde bylo zastoupeno několik přilehlých okresů, byl iniciován vznik akčního výboru pro přípravu lesního družstva a zároveň byla navázána úzká spolupráce s vrchním lesním radou. V několika následujících letech probíhaly debaty ohledně vzniku družstva, které na konci roku 1930 rozhodla sněhová katastrofa nebývalých rozměrů. V důsledků rychlého řešení lesní kalamity vzniklo Lesní družstvo v Přibyslavi.

V letech 1941 - 1945 byla na lesní družstvo uvalena německá nucená správa. V následujících letech se družstvo vyrovnávalo s utrpěnými válečnými škodami a usilovalo o vydání konfiskátů německých majetků ve svém okolí.

V období let 1948 – 1958 lesní družstvo hospodařilo podle tehdejších zásad. V roce 1959 vychází vládní nařízení číslo 102, které nařizuje ukončení činnosti lesních družstev k 30. červnu 1959.

Společenské změny v roce 1989 vyvolaly snahy o navrácení majetků, které byly komunistickým režimem zestátněny městům a obcím. Na počátku aktivit na Přibyslavsku vedoucích k navrácení majetků bývalých lesních družstev byla trojice zaměstnanců původního Lesního družstva v Přibyslavi. Ti oslovili zástupce podílnických obcí a v roce 1991 uskutečnili jednání ke znovuvytvoření lesního družstva. Pracovní skupina brzy zjišťuje, že není politická vůle problém lesních družstev řešit. Díky petici a přesvědčování politických činitelů došlo ke kompromisnímu návrhu vydání majetku bývalých lesních družstev konkrétním obcím a městům za podmínky nedělitelnosti tohoto majetku.

Usnesením vlády České republiky číslo 168/1995 Sb., o postupu při vracení nemovitého majetku bývalých lesních družstev obcí do vlastnictví obcí, byl bývalý majetek Lesního družstva se sídlem v Přibyslavi vrácen do vlastnictví obcí.

Lesní družstvo obcí se sídlem v Přibyslavi, se po 36 letech obnovilo na konci roku 1995. Podnik hospodaří na 5 600 ha lesní půdy⁷. Vlastníkem obhospodařovaného

⁷ Přehled o plochách zahrnutých do Lesního hospodářského plánu 1999 - 2008 je uveden v příloze č. 1

majetku je 45 obcí regionu Žďárska a Přibyslavska v centrální části Českomoravské vrchoviny.

4.3 Hospodaření Lesního družstva obcí

Lesní družstvo obcí je samostatným podnikatelským subjektem, jehož právní forma je družstvo a zakladateli byly podílnické obce. Hlavním posláním Lesního družstva je v rozsahu povoleného předmětu činnosti, s přihlédnutím k ekonomickým a společenským potřebám, provádět hospodářskou a podnikatelskou činnost. Výsledky této činnosti pak jsou použity na vlastní rozvoj a na rozvoj sdružených obcí⁸.

Základní aktivitou Lesního družstva obcí (LDO) jsou práce spojené s obhospodařováním svěřeného lesního majetku, zajištění výkonu odborného lesního hospodáře na privátních majetcích, výkup a doprava dřeva a zajištění komplexních služeb pro drobné vlastníky lesů v regionu. Doplňkovými aktivitami je zajišťování poplatkových lovů ve vlastních honitbách, prodej truhlářských potřeb, řeziva, plošného materiálu apod.

Lesní družstvo obcí se sídlem v Přibyslavi hospodaří na 5 600 ha lesní půdy. Lesní družstvo za deset let své existence vytěžilo téměř 390 tis. m³ dříví, vykoupilo 160 tis. m³ a zobchodovalo bezmála 550 tis. m³ dříví. Zalesněno bylo 317 ha holin a zemědělské půdy. Nájemné obcím dosáhlo 164 mil. Kč, z toho v peněžním plnění 151 mil. Kč. Na opravy lesních cest bylo vynaloženo 47 mil. Kč, do oprav budov bylo vloženo 20 mil. Kč a do oprav a údržby lesní meliorační sítě 10 mil. Kč. Celkový objem nakoupených investic za toto období činil 42 mil. Kč a prostřednictvím leasingu byl pořízen majetek v hodnotě 23 mil. Kč. Lesnímu družstvu se daří získávat finanční prostředky i z evropských fondů.

Přes různé prognózy o počátku nárůstu cen dříví od roku 2005 došlo k nárůstu v ceně palivového dříví. Nárůst ceny v pilařské kulatině se dostavil pouze jako bonus od největšího odběratele za splnění smlouvy. Konec roku 2005 však přinesl nebývalý nedostatek dříví, který byl motorem vzestupu cen u většiny jehličnatých sortimentů. Po

⁸ Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Přibyslavi. Edice Vysočiny 2005

celý rok 2007 však ceny pilařské kulatiny zaznamenaly pokles, který by měl pokračovat i v roce 2008. Cena vlákniny v roce 2007 stagnovala a v roce 2008 se očekává její pokles.

Nyní se pokusím podrobněji ukázat vývoj několika základních rozpočtových položek.

4.3.1 Náklady LDO

Náklady podniku představují spotřebu hodnot a v základě se člení na:

- provozní náklady (mzdy, platy, energie, materiál, nájemné,...);
- odpisy majetku;
- ostatní provozní náklady.

Velký důraz klade Lesní družstvo na obnovu lesa přirozenou obnovou, narůstající tendence jsou patrné z následující tabulky. V té je zároveň uvedena výměra prvního zalesnění včetně sítě, vylepšení a zalesnění 10,7 ha nelesních půd.

Tab. č. 2 – Přirozená obnova lesa a náklady na ní LDO Příbyslav

| Rok | Zalesněno ha | z toho přirozená obnova ha | přímé náklady Kč v tis. |
|------|--------------|----------------------------|-------------------------|
| 1999 | 26,62 | 2,94 | 759 |
| 2000 | 23,02 | 0,78 | 651 |
| 2001 | 34,67 | 4,09 | 916 |
| 2002 | 41,11 | 7,59 | 696 |
| 2003 | 27,59 | 6,39 | 704 |
| 2004 | 42,40 | 8,71 | 941 |

Zdroj: Kamarád, M.: *Lesní družstvo obcí v Příbyslavi. Edice Vysočiny 2005*

Jak je z tabulky patrné, LDO vynakládá pravidelně finanční prostředky na zalesňování (600 tis. Kč až 1 mil. Kč ročně). Od roku 2000 je využíváno k provádění probírek harvestorů a vyvážecích souprav (podrobně viz příloha č. 2).

Náklady na těžbu se v letech 1999-2004 výrazně nemění, pohybují se v rozmezí 3,8-5,1 mil. Kč (tj. 100-120 Kč/m³). Podrobnější údaje zobrazuje následující tabulka č. 3. Přímé náklady na těžbu zahrnují od roku 2000 i náklady na těžbu harvestory (bez vyvážecí soupravy).

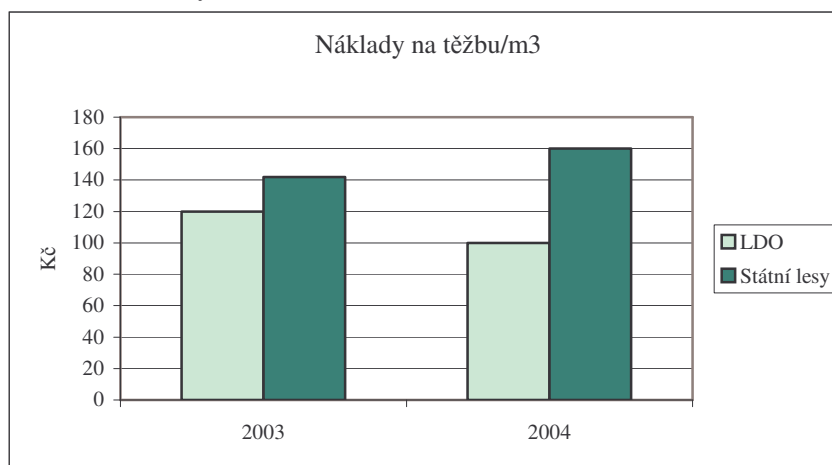
Tab. č. 3 – Těžba a náklady na ní – LDO Příbyslav

| Rok | těžba m ³ hr.b.k. mýtní úmyslná | ostatní (m ³) ⁹ | Přímé náklady v tis. Kč | přímé náklady (Kč/m ³) |
|------|--|--|-------------------------|------------------------------------|
| 1999 | 20 552 | 17 774 | 3 833 | 100 |
| 2000 | 16 228 | 24 897 | 4 670 | 114 |
| 2001 | 17 473 | 21 524 | 4 293 | 110 |
| 2002 | 17 642 | 25 093 | 4 800 | 112 |
| 2003 | 19 715 | 23 120 | 5 145 | 120 |
| 2004 | 19 933 | 18 757 | 3 876 | 100 |

Zdroj: Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Příbyslavi. Edice Vysočiny 2005

Náklady na těžbu jsou v porovnání se státními lesy úměrné a jejich výše není nijak znepokojující. V případě státních lesů jsou tyto náklady vyšší. Dle odůvodnění ve Zprávě o stavu lesa a lesního hospodářství České republiky v roce 2006 jsou u státních lesů ve srovnání s vlastníky soukromých lesů patrné vesměs vyšší průměrné náklady na technickou jednotku u většiny sledovaných výkonů, vyšší nákladovost lze odvodit zejména z vyššího využití nákladnějších technologií při obhospodařování lesa.

Graf č.1 – Náklady na těžbu na hektar



Podrobnější rozpis nejvýznamnějších nákladů rozpočtu družstva v členění na náklady na nájemné, které LDO platí především obcím, od kterých má pronajaté zejména pozemky, uvádím v následující tabulce. Dále jsou v tabulce uvedeny náklady na pěstební činnost, meliorace, provoz budov, údržbu cest a tvorbu rezerv.

⁹ Sloupec „ostatní“ zahrnuje těžby předmýtní úmyslné, předmýtní nahodilé a mýtní nahodilé.

Tab. č. 4 – Nejvýznamnější položky nákladů LDO Přibyslav

(v tis. Kč)

| Druh nákladů | Celkové nájemné | Pěst. činnost bez meliorací | Meliorace | Cesty a sklady | Budovy | Tvorba rezerv | Celkové náklady |
|---------------|-----------------|-----------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|-----------------|
| 1996 | 7 207 | 3 998 | 97 | 4 321 | 308 | 13 148 | 47 186 |
| 1997 | 7 921 | 4 365 | 312 | 5 759 | 1 637 | 23 029 | 80 933 |
| 1998 | 17 059 | 4 297 | 1 025 | 8 728 | 3 030 | 14 726 | 79 650 |
| 1999 | 9 602 | 4 214 | 1 327 | 7 155 | 4 604 | 31 602 | 134 785 |
| 2000 | 21 244 | 4 608 | 1 797 | 3 606 | 1 930 | 19 101 | 134 982 |
| 2001 | 21 899 | 4 925 | 1 082 | 5 331 | 2 271 | 14 228 | 121 203 |
| 2002 | 22 758 | 4 102 | 2 562 | 5 451 | 1 838 | 13 571 | 123 661 |
| 2003 | 18 847 | 3 834 | 447 | 2 131 | 1 991 | 13 619 | 98 477 |
| 2004 | 17 079 | 4 970 | 722 | 1 783 | 1 503 | 9 809 | 96 154 |
| 2005 | 19 938 | 4 264 | 997 | 3 210 | 916 | 7 922 | 90 557 |
| Celkem | 163 553 | 43 557 | 10 368 | 47 475 | 20 028 | | |

Zdroj: Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Přibyslavi. Edice Vysočiny 2005

Celkové náklady od prvního roku hospodaření družstva do roku 2005 kolísají. Je s podivem, že v prvním roce jsou nejnižší. V tomto období bychom čekali vysoké vstupní náklady na rozvoj firmy. V našem případě, kdy bylo družstvo založeno s majetkem (lesy a pozemky vrácené obcím), náklady rostly až v průběhu let. Výrazný nárůst nákladů byl v roce 1999 a kulminovaly v roce 2000. Jedním z možných odůvodnění jsou problémy s likvidací závazků, ke kterým poprvé došlo v roce 1999. V roce 1999 také Lesní družstvo začíná provozovat na části obhospodařovaného majetku myslivost ve vlastní režii. V neposlední řadě hraje jistě roli fakt, že LDO v prvních třech letech působení (1996-1998) nevykupovalo dříví a s touto aktivitou začalo právě až od roku 1999.

Nejvýznamnější částí nákladů družstva jsou vedle tvorby rezerv náklady na nájemné, které jsou podrobněji rozepsané v následující tabulce. Výše nájemného se v letech 1996-2005 vyvíjí velmi skokovitě. Nájemné bylo zpočátku po dohodě s obcemi nízké z několika důvodů:

- firma byla na počátku svého působení,
- byly zapotřebí peníze na opravy hmotného majetku, který byl základním nepeněžním kapitálem firmy (resp. členských obcí),
- družstvo investovalo do strojů (auta, traktory apod.).

Od roku 2000 byla nastavena reálná výše nájemného.

Tab. č. 5 – Náklady na nájemné LDO Přibyslav

| Druh nájemného | Podíly | Techn. zhodnocení, opravy nad rámec | Daň z nemovitostí | Nájemné celkem |
|----------------|----------------|-------------------------------------|-------------------|----------------|
| 1996 | 7 110 | 96 | 0 | 7 206 |
| 1997 | 7 821 | 100 | 0 | 7 921 |
| 1998 | 15 642 | 1 417 | 0 | 17 059 |
| 1999 | 8 532 | 853 | 217 | 9 602 |
| 2000 | 19 908 | 1 142 | 194 | 21 244 |
| 2001 | 19 908 | 1 511 | 480 | 21 899 |
| 2002 | 19 908 | 2 376 | 474 | 22 758 |
| 2003 | 17 420 | 939 | 488 | 18 847 |
| 2004 | 15 997 | 602 | 480 | 17 079 |
| 2005 | 18 496 | 964 | 478 | 19 938 |
| Celkem | 150 742 | 10 000 | 2 811 | 163 553 |

Zdroj: Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Přibyslavi. Edice Vysočiny 2005

4.3.2 Výnosy LDO

Neméně podstatnou a zajímavou položkou rozpočtu podniku jsou také jeho výnosy. Výnosy tvoří tržby z prodeje výrobků a poskytování služeb, finanční výnosy a mimořádné výnosy. Nejvyšší podíl na výnosech Lesního družstva má prodej dřeva. Jak je patrné z následující tabulky, objem prodeje neustále od roku 1996 roste.

Tab. č. 6 – Objem prodeje a zpeněžení dřeva Lesního družstva

| Rok | Objem (m ³) | Objem (Kč) | Zpeněžení (Kč/m ³) |
|------|-------------------------|-------------|--------------------------------|
| 1996 | 29 746 | 44 430 915 | 1 494 |
| 1997 | 44 886 | 64 149 967 | 1 429 |
| 1998 | 33 890 | 55 489 037 | 1 637 |
| 1999 | 59 842 | 105 059 979 | 1 756 |
| 2000 | 63 048 | 103 050 795 | 1 634 |
| 2001 | 57 223 | 87 987 522 | 1 538 |
| 2002 | 58 177 | 81 450 840 | 1 400 |
| 2003 | 66 707 | 83 702 182 | 1 255 |
| 2004 | 67 397 | 86 233 685 | 1 279 |
| 2005 | 60 176 | 77 487 359 | 1 288 |

Zdroj: Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Přibyslavi. Edice Vysočiny 2005

Od roku 2000 objem zpeněžení klesá (jak celkově, tak i na m³) a lze předpokládat, že naplnění predikce uvedené výše o postupném nárůstu cen, je podnikem

vítáno. Pokles zpeněžení byl způsoben poklesem cen. Ceny dřeva nejsou ze strany dodavatelů, ve které Lesní družstvo působí, ovlivnitelné a závisí především na vývoji trhu středoevropského regionu. Výraznými faktory ovlivňujícími pohyby cen jsou případné kalamitní těžby vrhající na trh nadbytečný objem dřeva a cenový vývoj řeziva. V případě ČR má v poslední době i vliv posilování koruny.

Jak jsem již výše uvedl, Lesní družstvo má nejvyšší výnosy z prodeje pilařské kulatiny jehličnaté. Ta tvoří kolem 60 % celkových tržeb za dřevo.

Tab. č. 7 – Vývoj zpeněžení ve 3. třídě pilařské kulatiny jehličnaté

| Rok | Objem (m ³) | Objem (Kč) | Zpeněžení (Kč/m ³) |
|------|-------------------------|------------|--------------------------------|
| 1996 | 18 179 | 31 727 845 | 1 745 |
| 1997 | 24 244 | 47 123 406 | 1 944 |
| 1998 | 17 544 | 39 585 651 | 2 256 |
| 1999 | 34 064 | 76 734 138 | 2 253 |
| 2000 | 32 418 | 69 079 570 | 2 131 |
| 2001 | 27 955 | 58 551 531 | 2 095 |
| 2002 | 30 393 | 56 399 824 | 1 856 |
| 2003 | 34 784 | 56 333 205 | 1 620 |
| 2004 | 36 107 | 59 988 207 | 1 661 |
| 2005 | 32 700 | 55 283 436 | 1 691 |

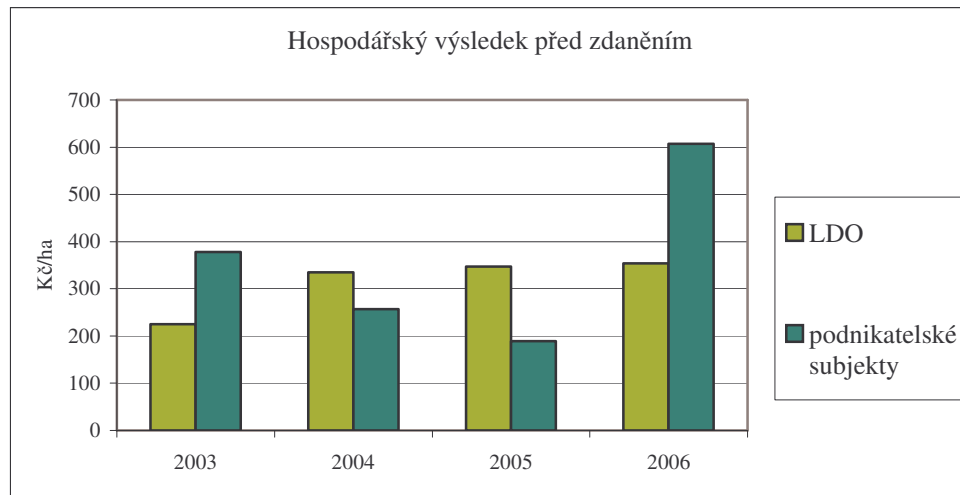
Zdroj: Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Přibyslavi. Edice Vysočiny 2005

4.3.3 Hospodářský výsledek

Rozdíl mezi výnosy a náklady podniku je tzv. **hospodářský výsledek**. Pokud je hospodářský výsledek podniku kladný, pak hovoříme o **zisku**, pokud je výsledek záporný, je podnik ve **ztrátě**. A právě zisk je jedna z položek, kterou se budu ve své práci podrobněji zabývat.

Jak níže podrobněji popíši, Lesní družstvo během svého působení dosahuje každoročně kladného výsledku hospodaření, tedy zisku. Pro porovnání jsem využil údajů ze Zprávy o stavu lesa a lesního hospodářství České republiky v roce 2005 a 2006. Z té je patrné, že jak státní a obecní, tak i soukromé lesy dosahují v posledních letech zisku. Následující graf ukazuje zisk na 1 ha u všech podnikatelských subjektů v porovnání se ziskem na hektar v Lesním družstvu obcí Přibyslav.

Graf č. 2 – Hospodářský výsledek podnikatelských osob před zdaněním



Jako velmi příznivé se jeví vývoj zisku/ha v letech 2004 a 2005, kdy je jeho hodnota v případě Lesního družstva vyšší, než celkem u podnikatelských subjektů. I když v roce 2006 převýšil zisk/hektar všech podnikatelských subjektů hodnotu tohoto ukazatele u Lesního družstva, není rozdíl nijak zásadní, zejména za situace, kdy tento ukazatel u zkoumaného Lesního družstva je stále rostoucí.

4.3.4 Další údaje

Mezi významné údaje hospodaření Lesního družstva, které bych rád ve své práci uvedl, patří také **obrat** podniku. Obrat může být obecně používán ve třech různých významech. První význam představuje velikost obratu, neboli prodané množství. Ve druhém slova smyslu se jedná o peněžní výsledek odbytu, který se podchycuje v účetní evidenci a odlišuje se od výnosu vzniklého změnami stavu skladu, vlastní spotřeby a jinými provozními změnami majetku. V neposlední řadě se obrat chápe jako proces přeměny peněz a zboží ve výrobky a jejich prodej.

Tab. č. 8 – Čistý obrat LDO Příbyslav v letech 1996-2004

v tis. Kč

| Rok | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|-------------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
| Čistý obrat | 48 354 | 81 960 | 81 926 | 139 319 | 139 121 | 127 302 | 124 007 | 99 183 | 97 855 |

Zdroj: Kamarád, M.: *Lesní družstvo obcí v Příbyslavi. Edice Vysočiny 2005*

Podle této tabulky čistý obrat Lesního družstva do roku 1999 rostl. Od roku 1996 došlo k téměř trojnásobnému nárůstu v roce 1999. Od roku 2000 dochází k pomalému poklesu obratu (cca o čtvrtinu v roce 2004) z důvodu poklesu cen dřeva.

Za velkou částí práce, provozu a rozvoje podniku jsou samozřejmě lidé. Vývoj počtu zaměstnanců ukazuje následující tabulka:

Tab. č. 9 – Vývoj počtu zaměstnanců v LDO Přibyslav

| Rok | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Počet zaměstnanců | 69 | 66 | 62 | 56 | 48 | 42 | 42 |

Zdroj: Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Přibyslavi. Edice Vysočiny 2005

Z tabulky je sice patrný pokles počtu zaměstnanců od roku 1999, ovšem tito lidé se stávají z větší části živnostníky, kteří i nadále s LDO úzce spolupracují. Podle informací ekonomického odboru LDO je skutečný počet pracovníků bet rozlišení na vlastní zaměstnance a živnostníky cca 80-100 lidí. Lesní družstvo je zárukou zaměstnanosti místních obyvatel.

5. POUŽITÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Již v úvodu mé diplomové práce jsem si stanovil za cíl **pomocí ukazatele finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci vybraného podniku**. Z časových, kapacitních důvodů a z důvodů nesnadného získávání informací (z pozice studenta) se budu zabývat pouze jedním z již nastíněných ukazatelů finanční analýzy, uvedených ve druhé kapitole.

5.1 Odůvodnění výběru ukazatele

Na tomto místě bych rád nejprve odůvodnil výběr konkrétního ukazatele finanční analýzy, a to ukazatele rentability.

Pokud se vrátím zpět ke druhé kapitole, kde jsem se pokusil stručně popsat nejvýznamnější ukazatele, začal bych od **ukazatele likvidity**. Tento ukazatel zobrazuje schopnost podniku splácet své závazky. Jak jsem již v předchozí kapitole nastínil, Lesní družstvo má dostatek svého majetku, který neustále obnovuje, opravuje (lesní cesty, budovy) a inovuje (stroje). Na druhé straně má nezanedbatelné příjmy v podobě tržeb z prodeje, poskytování služeb (lesnické práce pro cizí vlastníky lesa) a díky schopnostem zaměstnanců a kvalitě jejich práce začal podnik využívat také evropské prostředky. Z dostupných informací a z účetních údajů nemá družstvo žádné významné závazky, které by potenciálně mohly být i existenčním ohrožením a z toho důvodu pro nás ukazatel likvidity není významný. Jistou stabilitu dosud dodával podniku také jeden z jeho největších a dlouhodobých odběratelů Stora Enso Timber, s.r.o.

Dalším z uvedených ukazatelů ve druhé kapitole byl **ukazatel aktivity**. Ukazatel aktivity měří schopnost podniku účinně využívat svého majetku. Měří celkovou rychlost jeho obratu. Převrácená hodnota ukazatelů aktivity nás informuje o době obratu. V tomto případě je nezbytné brát v úvahu zvláštní charakter lesního hospodářství.

Především se jedná o mimořádně dlouhou výrobní dobu, která se v našich podmínkách pohybuje kolem 30 let. Pracovní proces se prolíná s přírodními procesy. Dlouhodobost reprodukčního procesu lesní výroby, která je technickými a biologickými prostředky jen omezeně regulovatelná (lze jen v omezené míře reagovat na změnu poptávky). Dále je to relativně krátká pracovní doba ve vztahu k dlouhé výrobní době¹⁰. Musíme vzít úvahu geografická specifika a nesmíme zapomenout na neočekávané události v podobě kalamit. Je tedy mnoho důvodů, proč právě ukazatel aktivity není výhodným ukazatelem finanční analýzy na příkladě lesního podniku.

Ukazatel zadluženosti a finanční struktury ukazuje schopnost splácet dluhy podniku, míru volných zdrojů na splácení závazků. Ukazatel zadluženosti se často využívá v případě rozhodování o přijetí úvěru, či půjčky (zejména dlouhodobějšího charakteru). Je to podstatný ukazatel pro věřitele, banky. Obdoba tohoto ukazatele se také využívá při rozhodování o poskytnutí dotace (aby byly prostředky státního rozpočtu, případně evropské prostředky efektivně využity). Vzhledem k tomu, že nejsme v případě Lesního družstva před problémem rozhodování o přijetí půjčky, úvěru, ani podle dostupných dat nemá podnik žádné významné, dlouhodobé půjčky (dlouhodobé úvěry jsou dle rozvahy cca 1,5 mil. Kč, tj. necelá 2 % celkových pasiv/aktiv), nebudu se ani tímto ukazatelem zabývat.

Ukazatel, který je předmětem této diplomové práce, je **ukazatel rentability**. Jedná se o jeden z nejvýznamnějších ukazatelů, kterým se hodnotí podnikatelská činnost. Ukazatel znázorňuje, jak efektivně využívá podnik kapitálu (jak celkového, tak vlastního, či tržeb) k tvorbě zisku.

Ukazatel je počítán jako poměr celkového zisku s výší podnikových zdrojů, jichž bylo užito k jeho dosažení. Podle zdrojů lze ukazatel modifikovat. Zisk je kladné hospodaření podniku, je to kladný rozdíl mezi výnosy a náklady podniku. Jedná se o velmi zajímavou položku rozpočtu. Zisk je důležitým faktorem při rozhodování:

- investorů o investici do podniku (v podobě zahraničního kapitálu, bankovní investice,...);
- managementu o rozvoji a budoucím vývoji podniku;
- vedení při motivaci zaměstnanců (případné rozdělování zisku, odměny).

¹⁰ Pulkrab, K.; Šišák, L.; Bartuněk, J.; Blud'ovský, Z.: Ekonomika lesního hospodářství. Česká zemědělská univerzita v Praze, 2005. Str. 99

Zisk znamená jistotu existence, v lepším případě i rozvoje firmy.

5.2 Základní východiska a charakteristiky ukazatele rentability Lesního družstva a jejich vývoj

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako kritérium pro alokaci kapitálu.

Ke zjišťování a měření rentability se v praxi používají tyto základní modifikace ukazatele:

- *rentabilita úhrnných vložených prostředků* = *ROA* = zisk / celková aktiva
- *rentabilita vlastního kapitálu* = *ROE* = zisk / vlastní kapitál;
- *rentabilita tržeb* = zisk / tržby

Vzhledem k položkám, které se používají při výpočtu ukazatelů, budou použity údaje pro výpočet z účetní závěrky Lesního družstva obcí Přibyslav, resp. rozvahy a výkazů zisku a ztráty z let 1996-2006. Podrobná tabulka údajů je v příloze č. 3.

Přestože bylo Lesní družstvo založeno koncem roku 1995, budou brány v úvahu údaje od roku 1996. Vykázané účetní údaje v několika prvních měsících působení družstva v roce 1995 pro účely této práce nejsou příliš vypovídající.

Pro podrobnější pochopení hodnot ukazatelů, kontrolu výpočtů a interpretaci výsledků je vhodné nejprve se seznámit a zanalyzovat jednotlivé položky ukazatelů rentability, tj. zisk celkový vložený kapitál/celková aktiva/celková pasiva, vlastní kapitál a tržby.

5.2.1 Zisk

Zisk je kladný hospodářský výsledek, jak již bylo uvedeno, je to rozdíl mezi výnosy a náklady a je vykazován v několika podobách:

- provozní hospodářský výsledek je v našem případě rozdíl mezi tržbami za prodej surovin a výrobků a náklady na prodané suroviny, výrobky (služby) včetně dalších výnosů a nákladů (jako např. prodej majetku, zúčtování opravných položek do provozních nákladů, tvorba rezerv,...);
- hospodářský výsledek z finančních operací;
- hospodářský výsledek za běžnou činnost, který představuje provozní hospodářský výsledek a hospodářský výsledek z finančních operací po odečtení daně z příjmů za běžnou činnost;
- mimořádný hospodářský výsledek je rozdíl mimořádných nákladů a výnosů a právě pro jeho mimořádnost je nezbytné být opatrný při posuzování hodnoty ukazatele rentability. V našem případě je mimořádný hospodářský výsledek ve sledovaných letech velmi zanedbatelný kromě roku 2000, ovšem při podrobném posuzování hodnot ukazatele budu vést i tento fakt v patrnosti;
- hospodářský výsledek za účetní období je souhrn provozního, finančního a mimořádného hospodářského výsledku, což lze nazvat čistým ziskem po zdanění. A právě tento zisk budu při výpočtech používat.

Tab. č. 10 – Vybrané údaje z výkazů zisku a ztráty

(v tis. Kč)

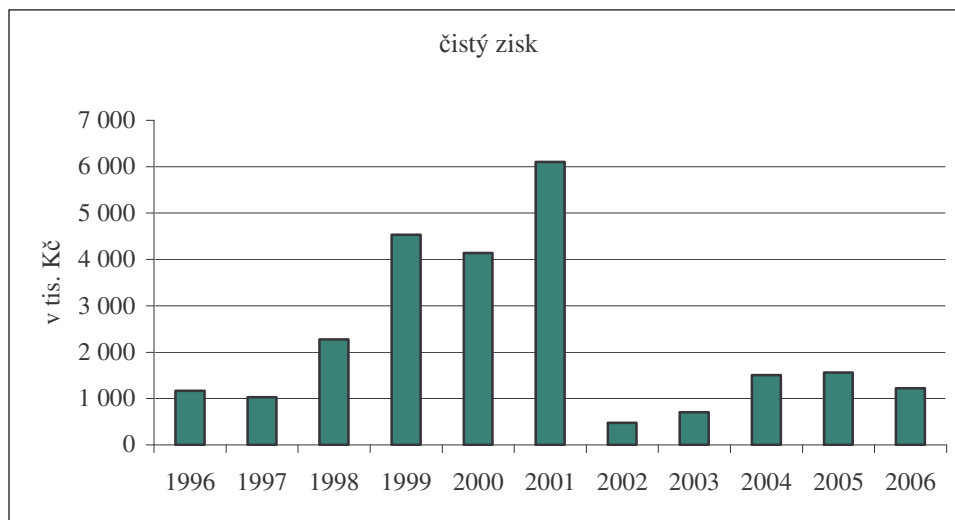
| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Výnosy provozní | 47 622 | 81 063 | 80 177 | 139 029 | 138 721 | 122 893 | 123 507 | 98 539 | 97 895 | 91 995 | 106 379 |
| Náklady provozní | 46 999 | 79 890 | 78 892 | 131 860 | 130 656 | 117 006 | 122 669 | 96 944 | 95 718 | 89 640 | 103 952 |
| HV provozní | 623 | 1 173 | 1 285 | 7 169 | 8 065 | 5 887 | 838 | 1 595 | 2 177 | 2 355 | 2 427 |
| HV finanční | | 628 | 1 502 | 5 | -24 | 2 314 | -264 | -363 | -375 | -413 | -445 |
| HV mimořádný | | 97 | 150 | 5 | -1 324 | 461 | 283 | 29 | 71 | 0 | 0 |
| Výnosy celkem | 48 354 | 81 960 | 81 926 | 139 320 | 139 121 | 127 302 | 124 139 | 99 183 | 98 139 | 92 119 | 106 499 |
| Náklady celkem | 47 186 | 80 933 | 79 650 | 134 786 | 134 982 | 121 203 | 123 661 | 98 477 | 96 630 | 90 557 | 105 279 |
| HV po zdanění | 1 168 | 1 027 | 2 276 | 4 534 | 4 139 | 6 099 | 478 | 706 | 1 509 | 1 562 | 1 220 |

Zdroj: Účetní výkazy LDO Příbrav

Z tabulky je patrné složení zisku (provozní-finanční-mimořádný hospodářský výsledek), tedy největší část hospodářského výsledku tvoří provozní náklady a výnosy a jejich rozdíl je v letech stále kladný. Druhou významnou a vlivnou částí je hospodářský výsledek finanční, který je v posledních pěti letech téměř stejný a je záporný, čímž provozní zisk snižuje.

Z vybraných údajů výkazů zisku a ztráty uvedených v tabulce a z níže uvedeného grafu je patrné, že sledované Lesní družstvo obcí vykazuje od roku 1996 neustále zisk, který výrazně rostl v letech 1998 až 2001 s mírným poklesem v roce 2000.

Graf č.3 – vývoj čistého zisku LDO



Velký rozdíl v hodnotách zisku mezi lety 2000 a 2001 je způsoben výrazným hospodářským ziskem z finančních operací. Lesní družstvo vzhledem k neshodám s jedním ze společníků prodalo podíl ve společnosti Lesy a zeleň, s.r.o. V roce 2002 však zisk velmi prudce klesl a v posledních třech letech je téměř stabilní.

5.2.2 Celková aktiva

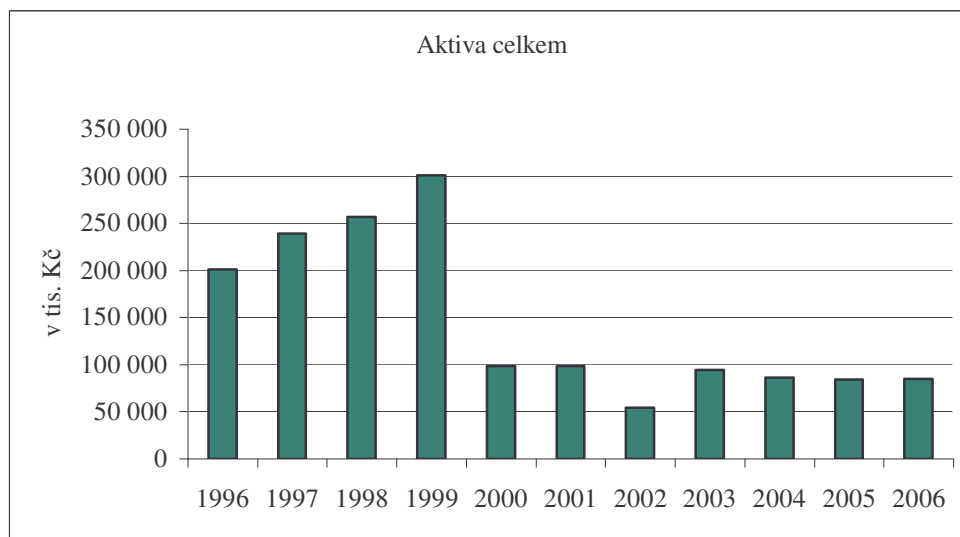
Ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků počítá ve jmenovateli s celkovým vloženým kapitálem, tedy celkovými aktivy. Celková aktiva jsou tvořena dlouhodobým a krátkodobým majetkem (hmotným, nehmotným a případně i finančním), zásobami a pohledávkami.

Z hlediska oblastí podnikatelských činností (provozní, investiční) odráží výnosnost celkového vloženého kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány (vlastní – cizí zdroje). Finanční struktura podniku je v tomto

případně nepodstatná, hodnotí se reprodukce veškerého kapitálu vloženého do podniku bez ohledu na jeho původ, zda je vlastní nebo cizí kapitál¹¹.

Vývoj celkových aktiv Lesního družstva obcí ukazuje následující graf.

Graf č. 4 – vývoj celkových aktiv



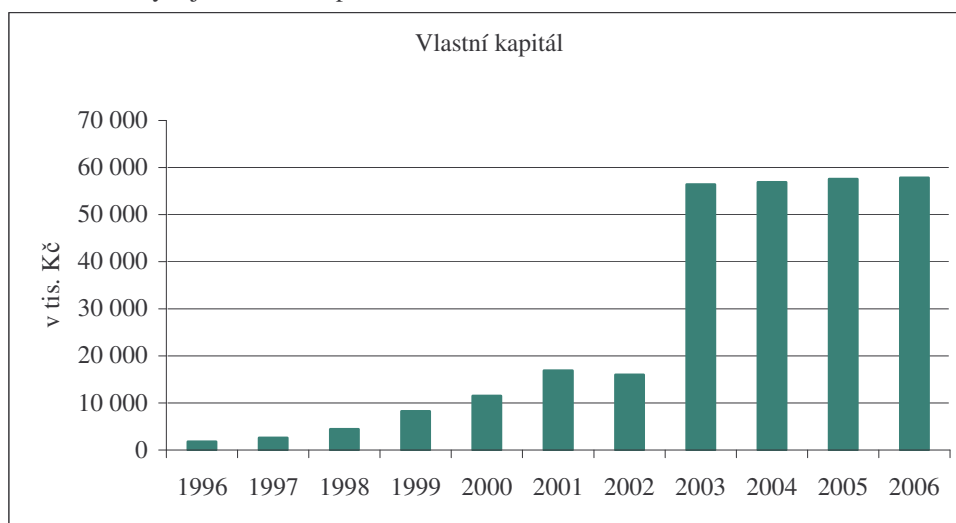
Objem celkových aktiv podniku byl v letech 1996 – 1999 rostoucí, v roce 2000 však velmi prudce klesl, pak vykazoval ještě mírný pokles do roku 2002 a od roku 2003 je vývoj celkových aktiv spíše stabilní. Ze sumární tabulky základních položek účetního výkazu rozvahy je patrné, že výrazný pokles v roce 2000 nastal u položky dlouhodobého hmotného majetku a zároveň dlouhodobých závazků.

5.2.3 Vlastní kapitál

Obměna ukazatele rentability je rentabilita vlastního kapitálu a počítá ve jmenovateli pouze s vlastním kapitálem. Vlastní kapitál představuje jen část pasiv, vlastních zdrojů financování kapitálu, které zahrnují vedle základního jmění a fondů i výsledek hospodaření jak běžného roku, tak také minulých let.

¹¹ Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, 1994; str. 19

Graf č. 5 – vývoj vlastního kapitálu družstva



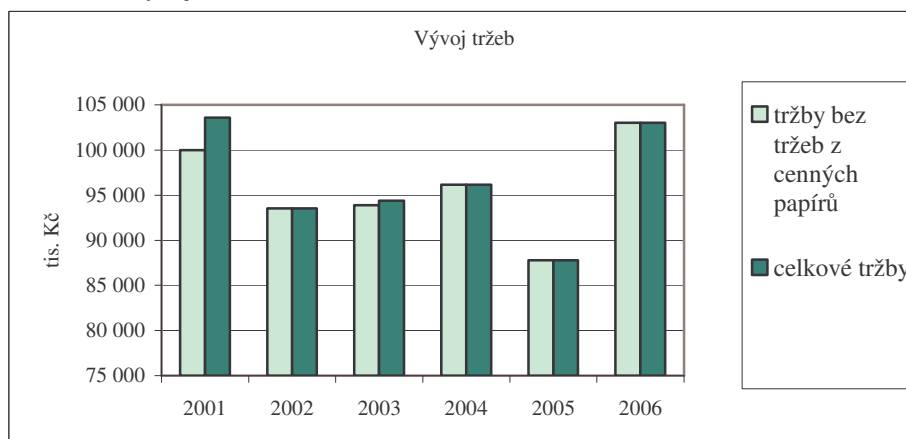
Jak graf ukazuje, objem vlastního kapitálu je v letech 1996-2006 neustále rostoucí s výrazným nárůstem v roce 2003, kdy Lesní družstvo většinovým rozhodnutím členské schůze navýšilo základní kapitál nepeněžitým vkladem (administrativní budovy a několik cest).

5.2.4 Tržby

Položka tržby se využívá u ukazatele rentability tržeb.

Pro tuto diplomovou práci jsem čerpal údaje z výkazů zisku a ztráty, ovšem vzhledem k dostupnosti až od roku 2001.

Graf č. 6 – vývoj tržeb LDO



Z grafu je patrný kolísavý vývoj tržeb. Sloupec „tržby bez cenných papírů“ je uveden pro názornost, neboť Lesní družstvo běžně s cennými papíry neobchoduje, pouze v roce 2001 uskutečnilo významný prodej, který je na grafu také patrný.

Výraznou změnu lze sledovat v roce 2002, kdy tržby klesly. Vzhledem k tomu, že jsem již výše zmínil podstatný vliv prodeje cenných papírů v roce 2001, není překvapující, že se stav tržeb v roce po té vrátil na běžnou úroveň. To potvrzuje také stabilní vývoj tržeb v následujících třech letech. K výraznému poklesu opět došlo v roce 2005 a v roce 2006 došlo k velkému nárůstu tržeb z důvodu nárůstu objemu výkupu dřeva.

Z výše uvedených informací lze shrnout, že jednotlivé položky ukazatelů, tj. celkový kapitál, vlastní kapitál, zisk a tržby, nevykazují na první pohled vzájemné souvislosti.

Vývoj zisku je velmi kolísavý, svého maxima dosáhl v roce 2001 a v roce 2002 výrazně klesl. Od té doby do roku 2005 docházelo k pomalému růstu a v roce 2006 opět k menšímu poklesu. Celková aktiva prudce klesla již v roce 2000 (o rok dříve než zisk) a následovaly ještě dva roky poklesu, až od roku 2004 se jejich vývoj stabilizoval. Vlastní kapitál je v letech 1996-2006 neustále rostoucí s výrazným nárůstem v roce 2003. Tržby vykazují stejný zvrát v letech 2001 a 2002 jako zisk, ovšem jejich další vývoj je odlišný, zejména v tom, že v roce 2006 velmi vzrostly.

Jediným společným prvkem všech analyzovaných položek je stabilizace, nebo spíše ne výrazné změny jejich vývoje v posledních čtyřech letech.

5.3 Výpočet a interpretace jednotlivých ukazatelů rentability

Jak již bylo uvedeno, při finanční analýze se obvykle používá několik poměrových ukazatelů, které o dané charakteristice vypovídají vždy z jiného úhlu pohledu. Modifikace ukazatele se používají také s ohledem na účel jejich použití. V této

diplomové práci se také pokusím o použití několika poměrových ukazatelů rentability proto, abych ukázal různé pohledy a vlivy rozdílných položek ukazatelů na výsledek.

5.3.1 Rentabilita úhrnných vložených prostředků

$$\text{ROA} = \text{zisk} / \text{celková aktiva}$$

Ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků vyjadřuje výnosnost celkových aktiv, celkovou efektivnost podniku, jeho produkční sílu. Jmenovatel nerozlišuje množství vlastního a cizího kapitálu a proto je možné využít tento ukazatel při srovnávání rentability celkového kapitálu různých podniků bez ohledu na strukturu finančních zdrojů. Hodnoty ukazatele slouží zejména managementu a investorům při rozhodovacích procesech.

V odborných materiálech se uvádí, že ve výpočtech se užívá zisk před zdaněním a bez úroků z cizího kapitálu pro lepší srovnávání různých podniků bez ohledu na zdanění a jejich zadluženost. Pro praktické využití však nelze odhlédnout od daní, neboť jsou součástí ekonomického prostředí a musí být vzaty v úvahu při všech ekonomických propočtech. Vzhledem k tomu, že ukazatel slouží pro potřeby Lesního družstva obcí, které podle výkazů zisku a ztráty do roku 2001 nevykazovalo úroky a nyní se jeho úroky pohybují kolem 40-50 tis. ročně, čili zanedbatelná výše, použiji čistý zisk.

Tab. č. 11 – Rentabilita úhrnných vložených prostředků LDO

| rok | čistý zisk | celková aktiva | ROA | % |
|------|------------|----------------|-------|-------|
| 1996 | 1 168 | 201 432 | 0,006 | 0,58% |
| 1997 | 1 027 | 239 016 | 0,004 | 0,43% |
| 1998 | 2 276 | 256 652 | 0,009 | 0,89% |
| 1999 | 4 534 | 301 028 | 0,015 | 1,51% |
| 2000 | 4 139 | 98 230 | 0,042 | 4,21% |
| 2001 | 6 099 | 98 467 | 0,062 | 6,19% |
| 2002 | 478 | 54 512 | 0,009 | 0,88% |
| 2003 | 706 | 94 137 | 0,007 | 0,75% |
| 2004 | 1 509 | 86 228 | 0,018 | 1,75% |
| 2005 | 1 562 | 84 134 | 0,019 | 1,86% |
| 2006 | 1 220 | 85 215 | 0,014 | 1,43% |

Interpretace výsledků

Tabulka vypočítaných hodnot rentability úhrnných vložených prostředků obsahuje hodnoty od 0,43 % v roce 1997 do 6,19 % v roce 2001. Hodnoty ROA i dalších počítaných ukazatelů rentability jsou pro snazší interpretaci převedeny na procenta.

Ukazatel představuje míru ziskovosti vložených prostředků (jak cizích, tak vlastních). Lze tedy říci, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji byly prostředky/ vložený kapitál využity. Situace, kdy by hodnota ukazatele rentability byla 100 %, by v tom případě znamenala, že celý vložený kapitál je tvořen pouze ziskem. Je nutné zdůraznit, že se jedná o hypotetickou, ideální a nereálnou simulaci.

V mém případě Lesního družstva bylo ve sledovaném období nejlépe využito kapitálu v roce 2001, kdy míra rentability vložených prostředků činila více jak 6 %. Znamená to, že objem zisku představuje 6 % objemu celkových vložených prostředků. Velmi úspěšné bylo Lesní družstvo i v roce 2000 se čtyřprocentní mírou rentability úhrnných vložených prostředků.

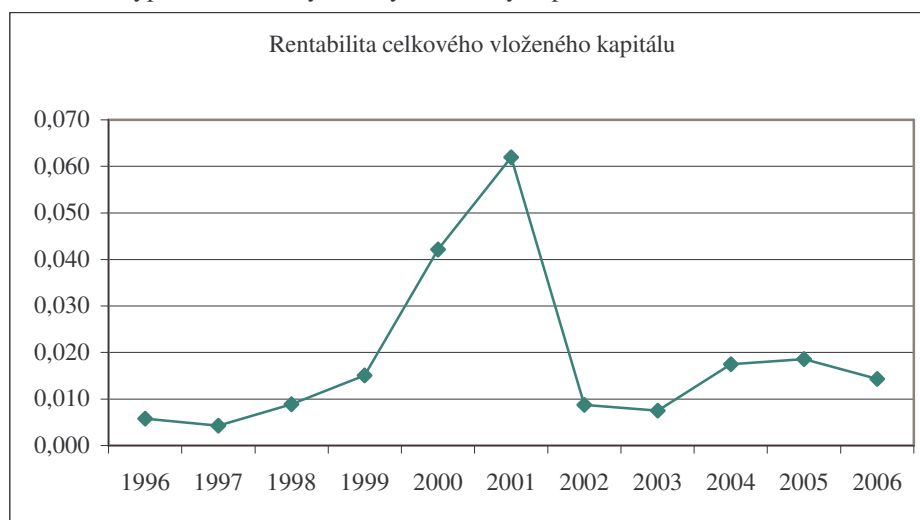
Naopak nejhorší míra ziskovosti vloženého kapitálu byla v prvních dvou letech provozu podniku. Tato situace je přirozená, neboť v začátcích podnikání jsou obtížnější podmínky – chybí zkušenosti, teprve se získávají odběratelé, často chybí finanční prostředky na investice do vybavení, apod. V roce 1997 byla rentabilita úhrnných vložených prostředků nejnižší v celém „životě“ družstva (0,43 %).

Na tomto příkladě je také zřejmé, že nezávisí na velikosti vloženého kapitálu. V roce 2001 netvořila celková aktiva ani polovinu své hodnoty v roce 1997 a přesto je hodnota ukazatele v roce 1997 mnohem nižší. Jak vyplývá z logiky ukazatele, čím vyšší je hodnota čitatele, tedy zisku, tím lepší je hodnota celkového ukazatele rentability.

V posledních třech sledovaných letech se míra rentability úhrnných vložených prostředků pohybuje nad jedním procentem a v roce 2006 klesla. Podle mého názoru není tato hodnota ukazatele a jeho klesající trend pro Lesní družstvo nejpříznivější.

Nyní se ještě podívám na vývoj rentability úhrnných vložených prostředků Lesního družstva v letech. Pro tento případ je vhodné použití grafu.

Graf č. 7 – výpočet rentability úhrnných vložených prostředků



Rentabilita na první pohled v letech kolísá. Od roku 1997 rostla až do roku 2001. V roce 2002 došlo k prudkému poklesu hodnoty rentability úhrnných vložených prostředků. Pokles pokračoval i další rok a v roce 2004 došlo k nárůstu do roku 2005 a v roce 2006 opět ukazatel klesl.

Kulminace hodnoty ukazatele v roce 2001 je ovlivněna již výše uvedeným vysokým ziskem v roce 2001 způsobeným zejména prodejem podílů.

Vrátíme-li se k předchozí podkapitole, kde jsem analyzoval jednotlivé položky ukazatele, na první pohled zjistíme, že vývoj ukazatele rentability kopíruje vývoj čistého zisku. To potvrzuje výše zmíněný závěr, že podstatnější roli v tomto ukazateli hraje zisk, nikoliv hodnota celkových aktiv (vloženého kapitálu).

5.3.2 Rentabilita vlastního kapitálu

$$\text{ROE} = \text{zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Tento ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři. Je zde použito hledisko vlastníků, v našem případě lze hovořit spíše o členech družstva, resp. jednotlivých podílnických obcí. Podle poměru zisku na jednotku investice mohou podílníci zjistit, s jakou mírou je jejich kapitál reprodukován.

Pokud je hodnota ukazatele trvale nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů garantovaných státem, pak je investice pro akcionáře do takového podílu riziková. V našem případě není tento ukazatel příliš relevantní, neboť členové se o účasti v Lesním družstvu obcí Přibyslav rozhodují z jiných, než investičních důvodů (např. nižší společné náklady, administrativa,...) , ale pro názornost se pokusím uvést výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tab. č. 12 – Rentabilita vlastního kapitálu LDO

| rok | čistý zisk | Vlastní kapitál | ROE | % |
|------|------------|-----------------|-------|--------|
| 1996 | 1 168 | 1 780 | 0,656 | 65,62% |
| 1997 | 1 027 | 2 552 | 0,402 | 40,24% |
| 1998 | 2 276 | 4 426 | 0,514 | 51,42% |
| 1999 | 4 534 | 8 217 | 0,552 | 55,18% |
| 2000 | 4 139 | 11 525 | 0,359 | 35,91% |
| 2001 | 6 099 | 16 879 | 0,361 | 36,13% |
| 2002 | 478 | 15 993 | 0,030 | 2,99% |
| 2003 | 706 | 56 387 | 0,013 | 1,25% |
| 2004 | 1 509 | 56 860 | 0,027 | 2,65% |
| 2005 | 1 562 | 57 519 | 0,027 | 2,72% |
| 2006 | 1 220 | 57 837 | 0,021 | 2,11% |

Interpretace výsledků

Ukazatel představuje míru ziskovosti vlastního kapitálu. Tzn., že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji byl využit vlastní kapitál. Situace, kdy by hodnota ukazatele rentability byla 100 %, by představovala fakt, že všechen vlastní kapitál je tvořen ziskem. Opět zde musím zdůraznit, že se jedná o hypotetickou, ideální a nereálnou simulaci.

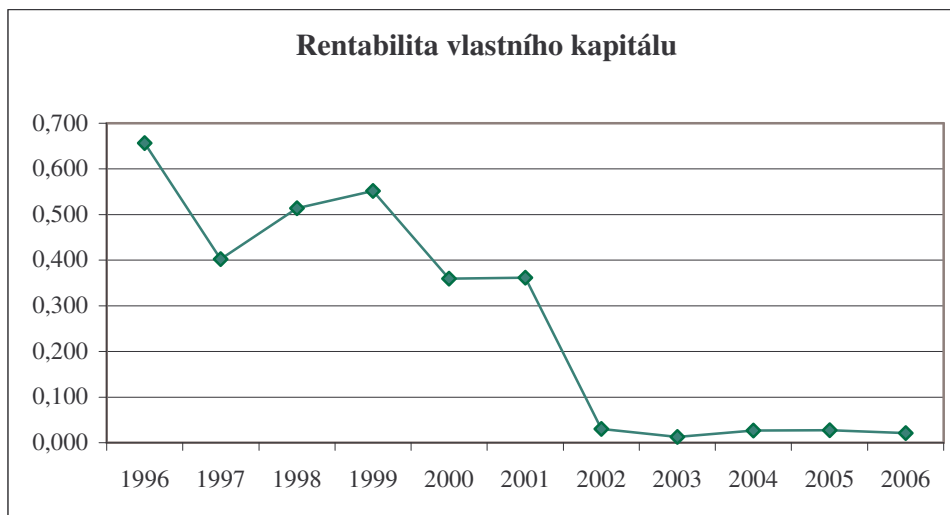
Lesní družstvo obcí ve sledovaném období mělo nejvyšší hodnotu míry rentability vlastního kapitálu v prvním roce působení, tedy v roce 1996. Vlastní kapitál byl ze 65 % tvořen ziskem. Do roku 2001 se míra rentability udržovala ve dvouciferných hodnotách.

V roce 2002 nastal obrovský zlom a v roce 2003 dosáhla míra rentability vlastního kapitálu nejnižší hodnoty 1,25 %.

Opět jsem vysledoval, že míra rentability nezávisí tolik na výši vlastního kapitálu, jako na výši zisku.

Nyní se ještě podívám na vývoj rentability úhrnných vložených prostředků Lesního družstva v letech v grafu.

Graf č. 8 – rentabilita vlastního kapitálu



Graf názorně ukazuje kolísavý vývoj rentability vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnota rentability byla v roce 1996, pak do roku 2001 rentabilita kolísala a v roce 2002 prudce klesla. Jak vím z výše uvedené analýzy jednotlivých položek ukazatele, v roce 2002 také prudce klesl zisk. Od roku 2003 je vývoj ukazatele, resp. jeho velmi nízkých hodnot stabilní a v roce 2006 opět dochází k poklesu.

Je tedy potvrzen závěr, že hodnota ukazatele rentability více závisí na objemu zisku než na vlastním kapitálu. Porovnáním grafů (resp. vývoje) zisku a ukazatele rentability vlastního kapitálu opět je patrný podobný vývoj.

5.3.3 Rentabilita tržeb

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

Ukazatel rentability tržeb hodnotí skutečnou provozní schopnost podniku. Položka tržby může být pojímána z několika pohledů:

- tržby za prodané zboží, vlastní výrobky a služby;

- tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (nejsou v případě Lesního družstva tak opakující se);
- tržby z prodeje cenných papírů a podílů (v našem případě velmi ojedinělé).

V tomto případě vzhledem k charakteru zkoumaného podniku vezmu v úvahu tržby za zboží, výrobky a služby a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu přidávám do ukazatele proto, že prodej materiálu je v případě Lesního družstva velmi podstatný. Dlouhodobý majetek je zahrnut z toho důvodu, že ve výkazech zisku a ztráty v roce 2001 a 2002 nejsou tyto dvě položky odděleny.

Vzhledem k dostupnosti dat z výkazu zisku a ztráty, budu počítat s údaji až od roku 2001.

Tab. č. 13 – Rentabilita tržeb LDO

| rok | čistý zisk | tržby bez tržeb z cenných papírů | Rentabilita tržeb | % |
|------|------------|----------------------------------|-------------------|-------|
| 2001 | 6 099 | 99 983 | 0,061 | 6,10% |
| 2002 | 478 | 93 547 | 0,005 | 0,51% |
| 2003 | 706 | 93 896 | 0,008 | 0,75% |
| 2004 | 1 509 | 96 164 | 0,016 | 1,57% |
| 2005 | 1 562 | 87 771 | 0,018 | 1,78% |
| 2006 | 1 220 | 102 996 | 0,012 | 1,18% |

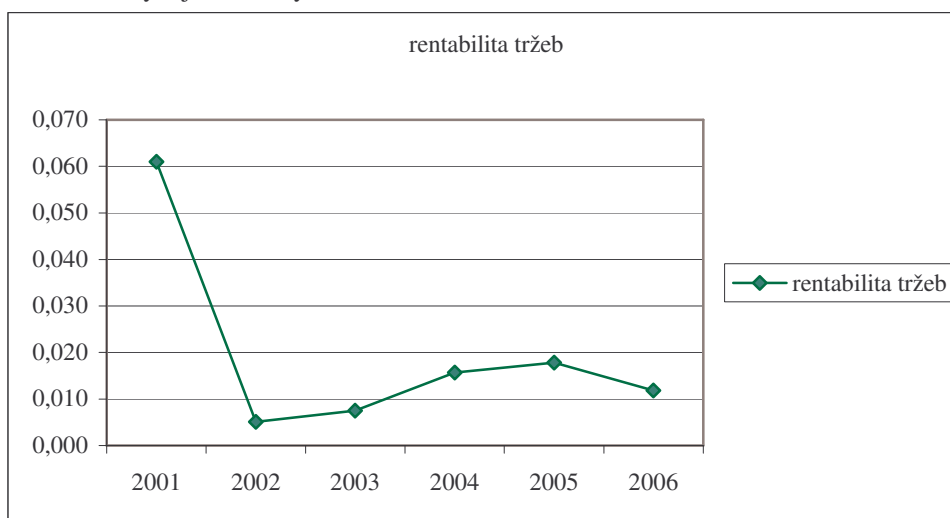
Interpretace výsledků

Ukazatel rentability tržeb představuje ziskovost, efektivnost tržeb, kolik podnik dokáže vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Pokud by byla míra rentability rovna 100 %, všechny tržby by představovaly zisk a tím pádem by podnik neměl žádné náklady. Je zřejmé, že tato situace je nereálná. Už jen pro to, že bereme v úvahu zisk po zdanění.

Z výše uvedené tabulky vyplývá, že nejvyšší míra rentability tržeb byla v Lesním družstvu v roce 2001, a to 6,1 %. Naopak nejnižší rentabilita tržeb byla rok po té, 2002 a činila pouhých 0,5 %.

V posledních třech letech se míra rentability tržeb stabilizovala na velmi nízké úrovni přes 1 %. Z toho vyplývá, že podnik má velmi vysoké náklady. Výnosy z dlouhodobého majetku nebo cenných papírů jsou, jak jsem již výše uvedl, mnohem méně zastoupeny v celkových tržbách.

Graf č. 9 - vývoj rentability tržeb



Z grafu je zcela patrné, že míra rentability je velice nízká kromě prvního sledovaného roku a má kolísavý charakter. Opět porovnáním s grafy jednotlivých položek ukazatele (ziskem a tržbami) je zřejmý shodný vývoj se ziskem.

Stejně jako uvedené ukazatele rentability se dají podle využití počítat další alternativy ukazatele s různými obměnami jmenovatele, např. náklady, mzdy,...

5.3.4 Du Pontův rozklad rentability

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na dílčí ukazatele, tzv. Du Pontův rozklad ukazatele rentability nebo také pyramidový rozklad rentability. Nejprve začneme od **ukazatele rentability úhrnných vložených prostředků (ROA)**:

$$ROA = \text{zisk} / \text{celkový vložený kapitál}$$

Rovnici rozložím na dva ukazatele:

- ziskovost tržeb, rentabilitu tržeb a
- obrat celkových aktiv, vázanost celkového vloženého kapitálu.

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

Součin rentability tržeb a obratu celkových aktiv je Du Pontova rovnice. V tomto případě jsem pro výpočty použil celkové tržby.

Tab. č. 14 – Rozklad rentability úhrnných vložených prostředků na Du Pontovu rovnici

| rok | ROA | rentabilita tržeb | obrat celkových aktiv |
|-------------|------------|--------------------------|------------------------------|
| 2001 | 0,062 | 0,059 | 1,052 |
| 2002 | 0,009 | 0,005 | 1,716 |
| 2003 | 0,007 | 0,007 | 1,003 |
| 2004 | 0,018 | 0,016 | 1,115 |
| 2005 | 0,019 | 0,018 | 1,043 |
| 2006 | 0,014 | 0,012 | 1,209 |

Interpretace výsledků

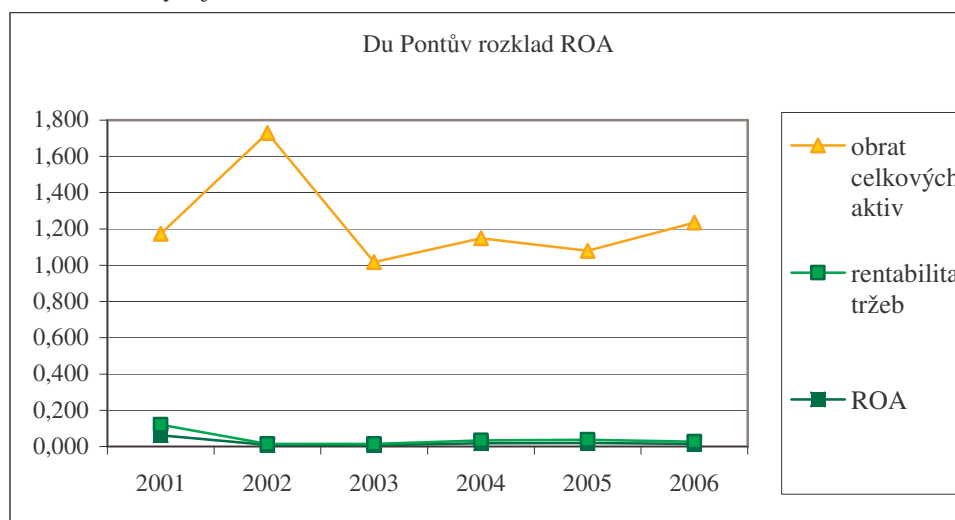
Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb. V našem případě je zřejmé, že kromě roku 2001 je rentabilita tržeb velice nízká.

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb, obrat celkových aktiv¹². Hodnoty obratu celkových aktiv jsou pro Lesní podnik příznivé. Hodnoty ve sledovaných letech převyšují 1, což znamená, že celkové tržby jsou vyšší než celková aktiva.

Další fakt, který lze z Du Pontova rozkladu našeho Lesního družstva vyčíst je, že rentabilita tržeb snižuje ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků, zatímco obrat celkových aktiv tento ukazatel zvyšuje.

¹² Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994; str. 22, 23

Graf č. 10 – vývoj Du Pontova rozkladu ROA



Jak je z grafu patrné, v případě Lesního družstva vývoj rentability úhrnných vložených prostředků kopíruje vývoj i výši hodnot rentability tržeb.

Lze tedy shrnout, že rentabilitu celkových vložených prostředků ovlivňuje rentabilita tržeb a obratovost celkového kapitálu. Závisí však na jejich kombinaci. Vysoká rentabilita tržeb souvisí s kvalitní regulací nákladů, hospodárností při vynakládání prostředků a spotřebě kapitálu. Pokud je rentabilita tržeb nízká, jako v mém případě, je nutné zaměřit se na náklady a na faktory ovlivňující rentabilitu tržeb. Vysoký obrat celkových aktiv je znamením efektivního využívání kapitálu, resp. majetku, se kterým hospodaří.

Pokud bychom brali v úvahu **ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)**, zjistíme, že jde o rozšíření ukazatele ROA o tzv. „finanční páku“.

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

Pákový ukazatel v tomto případě ukazuje, že čím vyšší bude cizí kapitál, tím více bude růst ukazatel rentability vlastního kapitálu. Vyplyvá to z rovnosti celkových aktiv a celkových pasiv, kdy pasiva jsou součtem vlastního a cizího kapitálu.

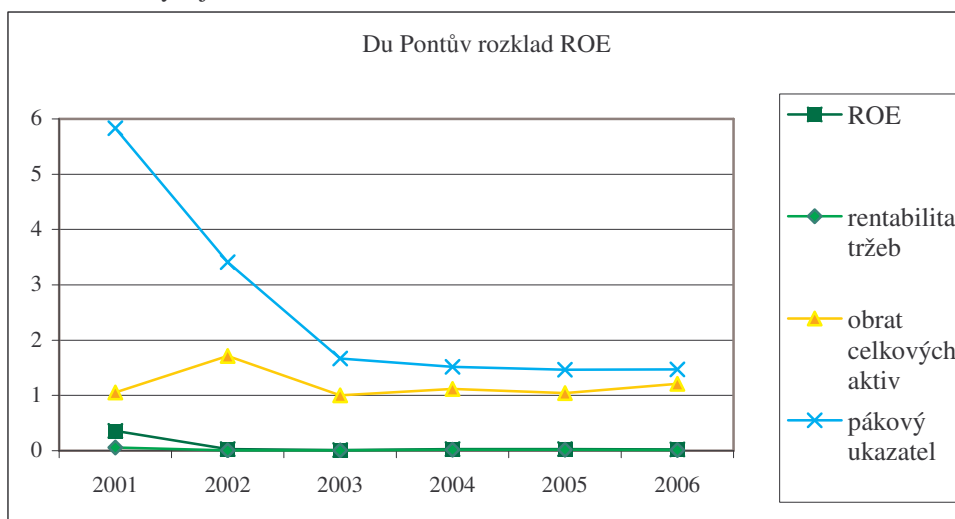
Tab. č. 15 – Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

| rok | ROE | rentabilita tržeb | obrat celkových aktiv | pákový ukazatel |
|------|-------|-------------------|-----------------------|-----------------|
| 2001 | 0,361 | 0,059 | 1,052 | 5,834 |
| 2002 | 0,030 | 0,005 | 1,716 | 3,408 |
| 2003 | 0,013 | 0,007 | 1,003 | 1,669 |
| 2004 | 0,027 | 0,016 | 1,115 | 1,516 |
| 2005 | 0,027 | 0,018 | 1,043 | 1,463 |
| 2006 | 0,021 | 0,012 | 1,209 | 1,473 |

Interpretace výsledků

Jak je z Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu patrné, mají na ukazatel vliv stejné ukazatele jako na rentabilitu celkového vloženého kapitálu. Je to tedy rentabilita tržeb, která v mém případě hodnotu rentability vlastního kapitálu snižuje; dále se jedná o obrat celkových aktiv, který zde hodnotu ukazatele zvyšuje. Je zde ještě jeden ukazatel, pákový ukazatel, který v našem případě zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Vzhledem k tomu, že pákový ukazatel je vyšší než 1, je zřejmá existence cizích prostředků. Dokonce lze říci, že nárůst prostředků bude zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. V případě Lesního družstva obcí Přibyslav pákový ukazatel stále od roku 2001 klesá.

Graf č. 11 – vývoj Du Pontova rozkladu ROE



Z grafu zřetelné, že v případě Lesního družstva vývoj rentability vlastního kapitálu kopíruje opět vývoj i výši hodnot rentability tržeb, ukazatel je tedy přímoúměrně ovlivňován ziskem a nepřímým tržbami.

Dále graf ukazuje, zejména v roce 2001, vliv pákového ukazatele. V roce 2001 byla hodnota pákového ukazatele nejvyšší, rentabilita tržeb také vykazovala jednu ze svých nejvyšších hodnot a naopak obrat celkových aktiv měl jednu z nejnižších hodnot. Výsledný ukazatel rentability vlastního kapitálu pak byl na nejvyšší své hodnotě.

Lze tedy shrnout, že rentabilitu celkových vložených prostředků ovlivňuje rentabilita tržeb a obratovost celkového kapitálu, resp. pákového ukazatele. Závisí však na jejich kombinaci. Vysoká rentabilita tržeb souvisí s kvalitní regulací nákladů, hospodárností při vynakládání prostředků a spotřebě kapitálu. Pokud je rentabilita tržeb nízká, jako v mém případě, je nutné zaměřit se na náklady a na faktory ovlivňující rentabilitu tržeb. Vysoký obrat celkových aktiv je znamením efektivního využívání kapitálu, resp. majetku, se kterým hospodaří.

6. VYHODNOCENÍ UKAZATELE RENTABILITY A NÁVRHY ŘEŠENÍ

Interpretace výsledků je jednou z nejsložitějších částí finanční analýzy. Nelze okomentovat kvantitativní výsledky, aniž bychom nepřihlédli k širšímu zázemí, realitě, ve které podnik funguje. Musíme mít na mysli, že nikdy nebudeme mít k dispozici všechny relevantní informace. Na celkový výsledek může mít také někdy vliv příjemce informací, resp. autor. Zkušený ekonom dokáže vybrat pouze ty informace, které zkreslí celkový dojem. To by se však nemělo vyskytovat, výsledné hodnocení by mělo být co nejobjektivnější.

Další věcí, která není při interpretaci jednoduchá je stanovení optimální výše jednotlivých ukazatelů. Nikdy nelze jednoznačně stanovit jednotnou hodnotu pro ten který ukazatel, podle které by se všechny podniky srovnávaly. Nemusí platit, že čím příznivější hodnota ukazatele, tím finančně zdravější podnik. Nadměrný zisk může například oslabit odbytové možnosti a schopnost konkurence, naopak nedostatečné využívání cizího kapitálu svědčí o nevyužitém výrobním potenciálu apod. Nízká rentabilita nemusí signalizovat finanční tíseň, management může mít promyšlený a životaschopný podnikatelský záměr.

V neposlední řadě je nezbytné přihlédnout k typu hospodářské činnosti, které se podnik, tedy Lesní družstvo věnuje.

Ani použití pouze jednoho druhu ukazatele není vhodné. Nikdy žádný ukazatel nezahrne všechny relevantní položky, které mohou finanční zdraví podniku zcela objasnit.

Přes všechna fakta, která jsem nyní uvedl, jako důležitá pro celkové interpretování výsledků finanční analýzy, jsem nucen zdůraznit také nedostatky mého výsledného hodnocení finanční analýzy. Tyto nedokonalosti jsou způsobeny časovou kapacitou, omezením získání všech relevantních informací a vlastními znalostmi a zkušenosti. **Slabé stránky** této analýzy tedy jsou:

- pouze jeden typ ukazatele finanční analýzy, a to ukazatel rentability;

- účel diplomové práce, tj. spíše nastínit problematiku a dokázat znalosti a schopnosti, než řešit reálnou situaci konkrétního podniku;
- omezené zkušenosti autora správně rozpoznat a vyhodnotit výsledky analýzy v souvislostech.

6.1 Výsledky hodnocení rentability lesního družstva

Lesní družstvo obcí Přibyslav vzniklo koncem roku 1995, působí tedy na trhu již třináct let a není žádným nováčkem ve svém oboru. Jeho zakladateli a členy jsou obce regionu Vysočina. Předměty činnosti Lesního družstva obcí jsou zejména:

- lesnictví, těžba dřeva a poskytování služeb v myslivosti;
- poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví;
- výroba pilařská a impregnace dřeva;
- výroba dřevěných výrobků, truhlářství;
- velkoobchod, specializovaný maloobchod, zprostředkování služeb, atd.

V posledním sledované roce 2006 byla hodnota celkových aktiv a tedy i pasiv 85 mil. Kč. Družstvo v roce 2006, jako ve všech předchozích letech od svého vzniku vykázalo zisk ve výši 1,2 mil. Kč. Vlastní kapitál tvořilo v roce 2006 necelých 58 mil. Kč.

Vývoj jednotlivých položek v letech 1996 – 2006 jsem podrobně analyzoval. Z analýzy vyplynulo, že položky ukazatelů, které byly použity při výpočtu jednotlivých ukazatelů rentability, nevykazují žádné na první pohled vzájemné souvislosti. Čistý zisk po neustálém růstu od roku 1996 prudce vzrostl v roce 2001 a pak výrazně klesl v roce 2002. Celková aktiva prudce klesla již v roce 2000 (o rok dříve než zisk) a následovaly ještě dva roky poklesu, až od roku 2004 se jejich vývoj stabilizoval. Vlastní kapitál je v letech 1996-2006 neustále rostoucí s výrazným nárůstem v roce 2003. Jediným společným prvkem všech analyzovaných položek je stabilizace jejich vývoje v posledních čtyřech letech.

Výrazné změny ve vývoji ukazatelů jsem se pokusil odůvodnit na základě informací z výročních zpráv Lesního družstva a z brožury vydané k desátému výročí působení Lesního družstva.

Velký rozdíl ve vývoji čistého zisku jsem zaznamenal mezi lety 2000 a 2001 a byl způsoben výrazným hospodářským ziskem z finančních operací (prodeje podílu). V celkových aktivech došlo v roce 2000 k výraznému poklesu. Z účetního výkazu rozvahy je patrné, že nastal u položky dlouhodobého majetku a zároveň dlouhodobých závazků. Výraznou změnu zaznamenal i vlastní kapitál, jehož hodnota byla výrazně navýšena v roce 2003 a toto navýšení bylo způsobeno výrazným zvýšením základního kapitálu.

Pozitivně lze hodnotit **stabilizaci základních zkoumaných položek** (aktiv a pasiv, zisku, vlastního kapitálu a tržeb) v letech 2003-2006. Jako velmi dobré bych hodnotil, že Lesní družstvo **od svého vzniku stále vykazuje kladný výsledek hospodaření (zisk)** a jak jsem uvedl ve druhé kapitole, v některých letech mělo Lesní družstvo hodnotu zisku na jeden hektar vyšší, než byla tato hodnota za všechny podnikatelské subjekty.

Jako mírně znepokojivý bych hodnotil vztah zisku k tržbám. Tržby (kromě roku 2005) jsou v posledních letech výrazně vyšší, zatímco zisky jsou oproti dřívějším letům velmi nízké. Z toho vyplývá, že **vysokým výnosům se začínají vyrovnávat i náklady, resp. vysoké náklady.**

Celková aktiva a tedy i pasiva také v posledních letech vykazují nižší úroveň. Vzhledem k tomu, že se jedná o vícesložkovou položku, pokusím se ohodnotit situaci celkového kapitálu podle ukazatelů rentability. Výsledky ukazatelů rentability jsou pro snazší interpretaci a jasnost převedeny na procenta.

Rentabilita úhrnných vložených prostředků v letech kolísala od 0,43 % v roce 1997 do 6,19 % v roce 2001. Rentabilita úhrnných vložených prostředků ukazuje efektivitu vložených prostředků bez rozlišení na vlastní a cizí zdroje. V případě Lesního družstva se dá shrnout, že ve sledovaném období bylo nejlépe využito kapitálu v roce 2001, kdy míra rentability vložených prostředků činila více jak 6 %. Znamená to, že Lesní podnik byl schopen svým celkovým kapitálem vytvořit ze svého objemu 6 % zisku. Rentabilita úhrnných vložených prostředků byla v roce 2006 1,43 % a v posledních třech letech přes 1 procento. Z tohoto zjištění by se mohl vytvořit závěr, že

podnik neefektivně, resp. velmi málo využívá své celkové vložené prostředky k vytvoření zisku.

Dalším zkoumaným ukazatelem rentability byl ukazatel rentability vlastního kapitálu. Ukazatel představuje míru ziskovosti vlastního kapitálu. Tzn., že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivnější využití vlastního kapitálu. Míra ukazatele rentability se pohybovala od neuvěřitelných 65 % v roce 1996 do pouhých 1,25 % v roce 2003. Dá se tedy říci, že v roce 1996 byl vlastní kapitál ze 65 % tvořen ziskem.

Od roku 2003 je vývoj ukazatele, resp. jeho velmi nízkých hodnot přes 2 % stabilní a v roce 2006 činí 2,11 %. Vlastní kapitál Lesního družstva v současné době dokáže vytvořit pouze 2 % ze svého objemu zisk běžného roku, zbylých 98 % vlastního kapitálu tvoří základní jmění, rezervní a jiné fondy a nerozdělený zisk minulých let. Podle údajů z rozvahy tvoří základní jmění více jak 70 % vlastního kapitálu a nerozdělený zisk minulých let tvoří cca 20 % vlastního kapitálu. **Míra základního jmění na vlastním kapitálu** je dle mého názoru **velmi vysoká**, zejména s ohledem na to, že se základním jměním nelze flexibilně manipulovat -investovat apod. **Mnohem efektivnější by bylo zvýšit zisk.** Tento názor bych rád potvrdil ještě jedním faktem, který při analýze obou ukazatelů rentability vyplynul.

Na hodnotu ukazatele rentability v případě Lesního družstva působí vzhledem k vývoji položek ve jmenovateli (jak celkových aktiv, tak i vlastního kapitálu) více nárůst čitatele. **Nezávisí tolik na výši vlastního kapitálu, případně celkových aktiv, jako na výši zisku.** Jak plyne z logiky, čím je vyšší čísel, tedy zisk, tím vyšší bude hodnota ukazatele v případě Lesního družstva obcí.

Ukazatel rentability tržeb představuje ziskovost, efektivnost tržeb. Z analýzy vyplynulo, že nejvyšší míra rentability tržeb byla v Lesním družstvu v roce 2001, a to 6,1 %. Naopak nejnižší rentabilita tržeb byla v roce 2002 a činila pouhých 0,5 %. V posledních třech letech se míra rentability tržeb stabilizovala na velmi nízké úrovni přes 1 %. V roce 2006 byla míra rentability tržeb 1,18 %. To znamená, že **z celkových tržeb tvořil zisk pouhé 1,18 %.** Zbytek je tvořen především náklady. Ostatní výnosy jsou velmi zanedbatelné, jsou to pouze úrokové výnosy. Z toho vyplývá již jednou zmíněný závěr, že podnik má **velmi vysoké náklady.**

Pro co nejširší spektrum údajů, výpočtů a úhlů pohledu pro vytvoření závěru finanční analýzy jsem se ještě pokusil o tzv. Du Pontův rozklad rentability. Tuto metodu

jsem použil jak v případě ukazatele rentability úhrnných vložených prostředků (ROA), tak také v případě ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE).

Podle Du Pontova rozkladu má na hodnotu ukazatele ROA také vliv rentabilita tržeb a obrat celkových aktiv. Z výpočtů vyplynulo, že v posledních třech letech se hodnoty ROA výrazně neměnily. Hodnoty obratu celkových aktiv převyšují hodnotu jedna a tudíž zvyšují hodnotu ukazatele. Podle jednotlivých položek poměrového ukazatele je zřejmé, že celkové tržby jsou vyšší než celková aktiva. Další fakt, který lze z Du Pontova rozkladu našeho Lesního družstva vyčíst je, že rentabilita tržeb snižuje ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků (zisk je menší než tržby). Z grafu vyplynulo, že v případě Lesního družstva vývoj rentability úhrnných vložených prostředků kopíruje vývoj i výši hodnot rentability tržeb.

Vysoká hodnota tržeb je tedy pro celkový ukazatel **příznivá**, ovšem podle ukazatele rentability tržeb je **poměr tržeb ve vztahu k zisku neúměrný** a podle mého názoru by bylo efektivní, aby se **objem zisku více přiblížil objemu tržeb**.

Vysoký obrat celkových aktiv je znamením efektivního využívání kapitálu, resp. majetku, se kterým družstvo hospodaří.

Du Pontův rozklad rentability jsem také použil na ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE). Tento ukazatel opět vykazuje v posledních třech letech stabilní hodnoty. Ukazatel ROE je k ukazatelům ovlivňujícím ROA (rentabilita tržeb a obrat celkových aktiv) rozšířen ještě o tzv. pákový ukazatel, který je poměrem celkových aktiv a vlastního kapitálu. Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu jsou opět ovlivněny rentabilitou tržeb, která v mém případě hodnotu rentability vlastního kapitálu snižuje; dále se jedná o obrat celkových aktiv, který zde hodnotu ukazatele zvyšuje. **Pákový ukazatel, v našem případě zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.** Vzhledem k tomu, že pákový ukazatel je vyšší než 1 (tedy celková aktiva převyšují vlastní kapitál) je **zřejmá existence cizích prostředků. Dokonce lze říci, že nárůst cizích prostředků bude zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu.** V případě Lesního družstva obcí Příbyslav pákový ukazatel stále od roku 2001 klesá. **Klesá tedy množství cizích prostředků.**

ZÁVĚR

Ze všech shrnutých poznatků je velmi patrné, že učinit závěr není jednoduché. **Z pohledu** několika ekonomických údajů a **několika obměn ukazatele rentability bych okomentoval rentabilitu podniku následně**. Lze říci, že Lesní družstvo má v posledních třech zkoumaných letech stabilní ekonomický vývoj, který bohužel nastal po výrazném poklesu. Lesní družstvo vykazuje relativně dobré hodnoty ukazatelů rentability, které se pohybují v rozmezí 1,4 – 2,1 %.

Přiměřeně vysoké jsou tržby, které v současnosti rostou. Díky vysokým tržbám Lesní družstvo vykazuje stále zisk. Zisk je však ve vztahu k tržbám neúměrně nízký, což znamená, že vysoké tržby jsou ve velké míře používány na úhradu vysokých nákladů. Dalším slabým bodem je nízká efektivnost vloženého i vlastního kapitálu v tvorbě zisku.

Za neefektivní považují příliš vysokou míru základního jmění, které bylo nedávno navýšeno, na vlastním kapitálu, což vyplynulo z analýzy ukazatele rentability vlastního kapitálu. Základní jmění je položka, kterou nemůže družstvo lehce použít.

Díky pákovému ukazateli se projevil pozitivní vliv cizích prostředků, které v konkrétním případě Lesního družstva zvyšují rentabilitu vlastního kapitálu. Ovšem i tato položka je v ohrožení, neboť v posledních letech klesá.

Pokud se však podívám na podnik **v širších souvislostech**, jako na součást většího celku tvořícího lesní hospodářství v České republice, zjistím, že Lesní družstvo obcí Příbyslav nevykazuje výrazně špatné výsledky. Za pozitivní bych považoval fakt, že Lesní družstvo **pravidelně vykazuje zisk**, který je v případě rentability (i jak ukázala tato analýza) nejdůležitějším faktorem. Podle Zprávy o stavu lesa a lesního hospodářství České republiky v roce 2006 „...z celkem sledovaných 49 podnikatelských subjektů vykázalo zisk 37 subjektů (v celkové výši 176 mil. Kč), zatímco ztrátu vykázalo 12 subjektů (v celkové výši cca 27 mil. Kč)...“. V průměru tedy vychází na jeden podnikatelský subjekt roční zisk přes 4,7 mil. Kč, tj. čtyřnásobek zisku Lesního družstva obcí Příbyslav.

V případě samotného ukazatele rentability nelze relevantní srovnání provést. Pro větší názornost a relevantnější porovnání jsem chtěl získat informace o rentabilitě, resp.

jednotlivé položky ukazatelů od jiného srovnatelného Lesního družstva. Žádné takové družstvo však nemá volně přístupná data např. na svých webových stránkách.

Přesto bych zde rád uvedl informace doc. Kupčáka, který provedl analýzu rentability podniků Lesy ČR, s. p. (LČR) a Vojenské lesy a statky ČR, s.p.za období let 1996-2002 a výsledky publikoval v článku „Rentabilita státních podniků v lesním hospodářství ČR“, časopis Lesnická práce¹³. Z analýz vyplynulo, že průměrná hodnota rentability celkového vloženého kapitálu LČR za uvedené roky činila 0,6 % a její trend byl klesající (průměr LDO ve stejných letech 2,1 %). Stejnou hodnotu uvedl doc. Kupčák i pro rentabilitu vlastního kapitálu LČR, tj. v průměru 0,6 % (průměr LDO 1996-2002 41 %). Tyto informace podporují můj závěr, **že rentabilita Lesního družstva obcí Příbyslav (1,4 – 2,1 % v roce 2006) vykazuje spíše dobré hodnoty.**

Náklady jsou vysoké a zisky pro případné rozdělení akcionářům, resp. členům družstva nízké. Celkový vložený kapitál i vlastní kapitál neefektivně využívá zisk a podnik se jeví více závislým na vlastním kapitálu než na cizím.

Pro vedení podniku, vlastního manažera mohou být takovéto výsledky impulsem ke změně.

Návrhy optimalizace ukazatele rentability

Z analýzy jednotlivých modifikací ukazatele rentability vyplynulo, že Lesní družstvo obcí Příbyslav vykazuje sice stabilní, ale nízké hodnoty ukazatele rentability. V interpretaci jsem shrnul nejpodstatnější položky, které mohou výši ukazatele rentability ovlivnit. Jedná se o položky, které jsou v případě Lesního družstva ohrožující nebo naopak příznivě působící na hodnoty ukazatele rentability.

Po analýze jednotlivých ukazatelů rentability bych se ještě rád pokusil navrhnout řešení, jak pozitivně ovlivnit (zlepšit, nebo podpořit) hodnoty ukazatele rentability. Snažil jsem se vycházet z reálné situace, kdy se zabývám podnikem lesního

¹³ <http://lesprace.silvarium.cz/content/view/330/26/>

hospodářství a také jsem vycházel z účetních výkazů a výročních zpráv, abych se zaměřil na reálné položky, které se k Lesnímu družstvu vztahují.

Jedná se však o hypotetická doporučení pro management, který by chtěl zvýšit rentabilitu podniku. Veškeré kroky vedoucí ke změně by měly zejména navazovat na dlouhodobější záměr vývoje podniku.

6.2.1 Zvýšení efektivity využívání celkového vloženého kapitálu

První zkoumaný ukazatel rentability úhrnných vložených prostředků naznačil málo efektivní využívání celkových vložených prostředků. Vzhledem k tomu, že v tomto případě nerozlišujeme z jakých zdrojů byl kapitál získán (vlastní a cizí prostředky) mohou jít po jednotlivých položkách aktiv a zhodnotit jejich využití.

Nejjednodušším příkladem využití prostředků je **pronájem movitého a nemovitého majetku**. V případě Lesního družstva je možný spíše pronájem strojů v oblasti např. udržování zeleně.

Dalším návrhem na zvýšení zisku je **zhodnocení finančního majetku**, jako např. investice do cenných papírů a podílů (což se ukázalo v roce 2001 jako velmi efektivní, kdy podnik díky prodeji podílů výrazně zvýšil zisk), termínované bankovní účty, apod.

Další z možností využití úhrnných prostředků je **prodej surovin a materiálu**, což je také hlavní náplní Lesního družstva a vzhledem k vysokým tržbám není v tomto případě potřeba další iniciace.

Jako příklad využití cizích prostředků k tvorbě zisku je např. pořízení **půjčky na nákup investice**, kterou buď bude družstvo pronajímat nebo se bude jednat o stroj, který zlepší produkci a výrobu a tím se zvýší tržby. Je to však dlouhodobější řešení.

6.2.2 Efektivní využití vlastního kapitálu

Při interpretaci ukazatele rentability vlastního kapitálu jsem dospěl k tomu, že vlastní kapitál je tvořen především ze základního jmění (70 %) a pouze ze 2 % ziskem. Tento poměr je podle mého názoru pro ukazatel rentability vlastního kapitálu velmi

neefektivní. Základní jmění je stanoveno zákonem, následně v případě družstva stanovami a je „jistícím“ prvkem v případě krachu podniku. Běžně nejsou tyto prostředky v provozu družstva použitelné. Na druhou stranu Výroční zpráva Lesního družstva obcí Příbyslav za rok 2005 v příloze k účetní závěrce uvádí, že pouze necelá 2 % základního jmění jsou zapsána v obchodním rejstříku (710 tis. Kč ze 41 280 tis. Kč). V případě Lesního družstva není problém ve výši základního jmění, neboť na jeho hodnotu mají vliv zejména stanovy a přistoupení dalších členů k družstvu, což lze velmi obtížně ovlivnit.

Problémem v tomto případě je nízký poměr ostatních položek, jako hospodářský výsledek běžného roku, nerozdělený zisk minulých let, rezervní a jiné fondy. Navýšení zisku, resp. efektivnější využívání celkového kapitálu je již výše nastíněno. Zisk minulých let nyní nemůžeme ovlivnit, jedná se o dlouhodobější vývoj. Zbývá tedy navýšení rezervního a jiných fondů. Ve fondech jsou prostředky uloženy na případné, náhlé výdaje. K **navýšení fondů** dochází zejména ze **zisku**. V případě Lesního družstva by opět bylo vhodné zvýšení zisku, případně **nerozdělovat zisk členům, ale vložit ho do fondů**.

6.2.3 Snížení nákladů

Lesní družstvo vykazuje každoročně nízkou úroveň zisku v porovnání s velmi vysokými tržbami. Je tedy zřejmé, že jsou i náklady velmi vysoké. Toto doporučení snížení nákladů vyplynulo z několika ukazatelů rentability (zejména ukazatele rentability tržeb). Lesní družstvo by se tedy mělo zaměřit na „rezervy“ ve využívání zejména služeb.

V kapitole 2. jsem podrobněji popsal položky nákladů a ukázalo se, že nejvyšší část nákladů tvoří **pronájmy obcím**. Jedná se o pronájmy zejména pozemků. V tomto případě bych doporučil zanalyzovat, o jaké obce se jedná. Pokud družstvo platí pronájem obcím, které jsou členy družstva, považují tento **náklad za neefektivní, v krajním případě nadhodnocený**. Obce se tím pádem „okrádají“ o část zisku, který by si mohly rozdělit. Na druhou stranu je otázka, zda přijaté prostředky z pronájmu nejsou pro jednotlivé obce vyšší, než případná rozdělená část zisku. V tom případě je na

obci, resp. reprezentaci obce, zda upřednostní příjmy svého rozpočtu nebo rentabilitu podniku, ve kterém mají obce podíl. Takové rozhodnutí musí samozřejmě navazovat na případný záměr vývoje Lesního družstva.

Podle výročních zpráv Lesního družstva byly také nemalé částky vkládány **do oprav** cest a budov (které na obce přešly od státních lesů ve stavu, který vyžadoval masivní opravy). Nyní jsou tyto opravy již u konce a probíhá jen běžná údržba. Vzhledem k časovému horizontu se dá předpokládat, že tyto náklady by se nyní **v nejbližších letech neměly opakovat**. Podle analyzovaných údajů již náklady na opravu budov klesají.

Nezanedbatelné **náklady** vynaložené Lesním družstvem **na obnovu lesů** nemůžeme potlačit, neboť se jedná o velmi potřebné aktivity. Na druhou stranu by bylo nasnadě zvážit, zda by se tyto náklady nedaly **zefektivnit** a tím snížit.

Náklady na spotřebu energie a jiné služby činí také velkou část nákladů, ovšem ty v případě Lesního družstva nemůžeme zcela vyloučit. V tomto případě by stálo za úvahu pořídit nezávislou **analýzu (audit) hospodárnosti a účelnosti**, která by mohla ukázat oblasti, kde se dají ušetřit finanční prostředky.

6.2.4 Navýšení cizích zdrojů

Na využívání vlastního kapitálu navazuje alternativně využívání cizích zdrojů. I pákový ukazatel potvrdil, že nárůst cizích prostředků bude zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. Bohužel objem cizích prostředků v posledních letech klesá a v roce 2006 tvoří cizí zdroje 32 % celkových pasiv. Pro navýšení ukazatele rentability vlastního kapitálu i, jak jsem výše uvedl, pro efektivní využití úhrnných vložených prostředků by bylo vhodné navýšit cizí zdroje. Podle výkazu zisku a ztráty v současné době tvoří cizí zdroje Lesního družstva téměř jen rezervy. Bylo by tedy pro ukazatel rentability výhodné přijetí nějakého závazku jako např. **bankovní půjčky nebo emise dluhopisů**, které mohou v budoucnu přinést zisk.

Na druhou stranu jsem si vědom citlivosti přijímání půjček a nebezpečí zadlužení, což je také předmětem jiných ukazatelů jako například ukazatel zadluženosti, likvidity,...

6.2.5 Udržení zisku

Lesní družstvo obcí Přibyslav vykazuje každoročně kladný výsledek hospodaření, tedy zisk. Jak jsem již v předchozí podkapitole uvedl a jak vyplynulo ze srovnání s údaji ze Zprávy o stavu lesa a lesního hospodářství České republiky v roce 2006 téměř 25 % podnikatelských subjektů v lesním hospodářství vykázalo v roce 2006 ztrátu. Zisk je také tou nejdůležitější položkou při hodnocení rentability. Pokud by byl záporný, resp. ztráta, ukazatel rentability by byl naprosto nevyhovující.

Z toho plyne, že Lesní družstvo obcí Přibyslav by si mělo i do budoucna udržovat jistou míru zisku. Samozřejmě, pokud by měl zisk rostoucí trend, bylo by to za ostatních stávajících položek ještě lepší a zlepšoval by se, resp. zvyšoval ukazatel rentability.

7. ZÁVĚR

V současné době, kdy je na trhu téměř všech odvětví veliká konkurence, je zapotřebí nástroje, který pomůže investorům vybrat ty vhodné podniky pro investice, akcionářům ten správný podnik pro nákup akcií, bankám rozpoznat perspektivní firmu nebo jen majiteli napovědět, zda jde v podnikání tím správným směrem a zda efektivně využívá své prostředky. Právě takovým nástrojem je finanční analýza a její poměrové ukazatele.

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví podniku, určit slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu způsobit problémy a stanovit její silné stránky, které by firma mohla využít. Finanční analýza využívá informace z účetnictví podniku, tj. výkazy účetní závěrky (rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloho k účetní závěrce).

Poměrové ukazatele jsou jen jedním ze způsobů finanční analýzy a existuje jich mnoho v mnoha obměnách, které umožní vidět situaci z několika úhlů pohledu. Ve finanční analýze nezáleží na množství spočítaných ukazatelů, ale je důležité vybrat ten správný ukazatel, případně správnou kombinaci a ani tehdy není ještě vyhráno. Je také nezbytná správná interpretace výsledků ukazatele, která závisí z velké části na schopnostech a zkušenostech ekonoma-autora.

Já jsem si pro svou diplomovou práci vybral ukazatel rentability. Vzhledem k zaměření mého studia a regionu, ze kterého pocházím jsem si vybral Lesní družstvo obcí Příbyslav, na kterém jsem ukazatel, jeho položky a obměny analyzoval. Ve třetí kapitole jsem se pokusil podrobněji popsat důvody pro výběr právě ukazatele rentability.

Lesní družstvo obcí funguje od konce roku 1995, obhospodařuje 5 600 hektarů a jeho členy je cca 50 obcí z přilehlého regionu. Základní aktivitou Lesního družstva obcí jsou lesnictví, těžba dřeva a poskytování služeb v myslivosti; poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví; velkoobchod, specializovaný maloobchod, zprostředkování služeb, atd.

Majetek Lesního družstva je obhospodařován prostřednictvím tří lesních zpráv. Lesy se nacházejí na území Českomoravské vrchoviny v nadmořské výšce 550-785 m

n.m. Na obhospodařované ploše jsou zastoupeny spíše jehličnany, nejvíce pak smrky a borovice.

Lesní družstvo obcí vykazuje každoročně nemalé tržby, nejvyšší podíl na výnosech Lesního družstva má prodej dřeva. Díky tomu družstvo také každoročně od prvního roku svého působení vykazuje kladný hospodářský výsledek, tedy zisk. Což, jak jsem již výše uvedl, považuji za velmi pozitivní. Podrobnější analýzy nákladů, výnosů a zisku LDO v porovnání s republikovými, resp. celkovými podnikatelskými údaji jsou uvedeny ve druhé kapitole.

Vzhledem k tomu, že pro výpočet ukazatele rentability jsem použil více obměn tohoto ukazatele, pokusil jsem se nejprve o analýzu a vývoj jednotlivých položek ukazatele, tj. zisku, celkového kapitálu, vlastního kapitálu a tržeb. Vývoj jednotlivých položek ukazatele mi pomohl následně při hodnocení výsledků ukazatele rentability a vlivů faktorů na výsledek.

Pokusil jsem se propočítat několik obměn ukazatele rentability. Obměny spočívaly ve jmenovateli, podle toho jsem se zabýval ukazatelem rentability úhrnných vložených prostředků, ukazatelem rentability vlastního kapitálu a ukazatelem rentability tržeb. Pro širší pohled na faktory ovlivňující hodnotu ukazatele jsem ještě využil tzv. Du Pontův rozklad ukazatele rentability. Všechny ukazatele jsem také hodnotil z dlouhodobějšího hlediska, tedy od roku 2001 do roku 2006.

Z analýzy ukazatele rentability vyplynulo, že hodnoty ukazatele jsou v posledních třech letech stabilní a dosahují hodnoty kolem dvou procent. K této hodnotě nelze jasně říci, zda je optimální, neboť jak se ukázalo během zpracování této diplomové práce, nejsou volně k dispozici obdobné údaje z jiných podniků v lesním hospodářství. V porovnání se získanými údaji za Lesy ČR¹⁴ je tato hodnota u LDO vyšší a lze ji považovat z tohoto pohledu za dobrou.

Nicméně je důležité podívat se na výslednou hodnotu v širším kontextu. Je tedy nezbytné brát v potaz regionální působnost Lesního družstva, dalším důležitým faktorem, který je nezbytné brát v úvahu je fakt, že Lesní družstvo nemá za cíl výrazně zaujmout nové akcionáře, resp. členy družstva. Vráťím-li se ke třetí kapitole, kde se

¹⁴ Kupčák, V.: Rentabilita státních podniků v lesním hospodářství ČR. Lesnická práce, časopis pro lesnickou vědu a praxi; <http://lesprace.silvarium.cz/content/view/330/26/>

zabývám teorií finanční analýzy, konkrétně jejími cíli, pak si musím uvědomit, že „..., tj. podnik je rentabilní a ...likvidní. V podmínkách tržní ekonomiky to prakticky znamená, že je **schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu (míry zisku), která je požadována investory (akcionáři) vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen...**“.

Pokud by vedení Lesního družstva považovalo výsledné hodnoty ukazatele rentability, resp. jejího vývoje za málo uspokojivé a chtěl by management zapracovat na zlepšení rentability podniku, pak jsem se také pokusil nastínit doporučení, jak tento ukazatel zlepšit nebo aspoň udržet. Vycházel jsem z dílčích výsledků analýzy jednotlivých obměn.

V závěru každé práce je důležité vyhodnotit výsledky s cílem práce. Než přejdu k cíli samotné diplomové práce, rád bych nejprve zdůraznil všeobecný cíl finanční analýzy, tj. „...poznat finanční zdraví podniku, určit slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu způsobit problémy a stanovit její silné stránky, které by firma mohla využít...“. Myslím si, že tohoto cíle jsem ve své práci dosáhl. Podnik jsem se pokusil poznat rozborem jeho historie a hospodaření a analýzou jednotlivých položek ukazatele a jak jsem výše nastínil, pokusil jsem se také uvést problémové faktory, které zhoršují výsledky ukazatele rentability a také faktory, které na ukazatel rentability působí pozitivně.

V neposlední řadě musím uvést soulad práce s cílem diplomové práce, což bylo „...pomocí vybraného ukazatele finanční analýzy zhodnotit ekonomickou situaci vybraného podniku.“. Podle mého názoru jsem se snažil naplnit stanovený cíl. Díky ukazateli rentability, analýzou jeho položek a vývojem v čase a jeho variacím jsem nastínil ekonomickou situaci Lesního družstva, efektivnost využívání celkového kapitálu i vlastních prostředků a také jsem se pokusil nastínit řešení slabých míst a posílení silných faktorů působících na rentabilitu podniku.

SEZNAM LITERATURY

- Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku. Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994;
- Kamarád, M.: Lesní družstvo obcí v Příbyslavi. Edice Vysočiny 2005
- Kotěšovcová, J., Kubíčková, D.: Finanční analýza, krůček po krůčku až k souhrnným metodám. VOX,a.s., 2005
- Kovanicová, D. a kol.: Finanční účetnictví v kontextu světového vývoje. Polygon, 1999
- Kupčák, V.: Rentabilita státních podniků v lesním hospodářství ČR. Lesnická práce, časopis pro lesnickou vědu a praxi;<http://lesprace.silvarium.cz/content/view/330/26/>
- Pulkrab, K.; Šišák, L.; Bartuněk, J.; Blud'ovský, Z.: Ekonomika lesního hospodářství. Česká zemědělská univerzita v Praze, 2005.
- Synek, M.: Ekonomická analýza. Vysoká škola ekonomická v Praze 2006.
- Výroční zprávy Lesního družstva obcí Příbyslav 2002-2005
- Zpráva o stavu lesa a lesního hospodářství České republiky v roce 2006; Ministerstvo zemědělství ČR, Sekce lesního hospodářství; 2007

PŘÍLOHY

Příloha č. 1 - Přehled o plochách zahrnutých do Lesního hospodářského plánu 1999 - 2008

Příloha č. 2 – Výchova porostů LDO Příbyslav 1999 - 2004

Příloha č. 3 – Souhrn účetních údajů LDO Příbyslav 1996 - 2006

Příloha č. 4 – Rozvaha LDO Příbyslav 2006

Příloha č. 5 – Výkaz zisku a ztráty LDO Příbyslav 2006

Příloha č. 6 – Přehledná mapa velkostatku Lesního družstva v Příbyslavi