

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH
BUDĚJOVICÍCH**

Ekonomická fakulta

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2007

Petra Švarcová

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: 6208 B Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



Tvorba a aplikace systému finančně ekonomického hodnocení vhodného k analýze výrobního podniku

Vedoucí bakalářské práce
Ing. Daniel Kopta, Ph.D.

Autor práce
Petra Švarcová

2007

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem závěrečnou práci na téma „Tvorba a aplikace systému finančně ekonomického hodnocení vhodného k analýze výrobního podniku“ vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu literatury.

V Českých Budějovicích, dne 20. 4. 2007

.....

Petra Švarcová

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat Ing. Danielu Koptovi, Ph.D. za odborné rady a konzultace, které mi poskytla při přípravě mé bakalářské práce.

Poděkování patří také vedoucím pracovníkům firmy za poskytnutí podkladů a informací o podniku.

Obsah

1 Úvod a cíl práce.....	6
2 Literární rešerše.....	7
2.1 Finančně ekonomické hodnocení podniku.....	7
2.2 Finanční analýza.....	9
2.2.1 Základní metody finanční analýzy.....	11
2.2.2 Přehled vybraných analytických metod.....	13
2.2.3 Postup Finanční analýzy.....	34
3 Metody a postupy použité při zpracování bakalářské práce.....	35
3.1 Metodika zpracování práce.....	35
3.2 Používané metody.....	35
3.2.1 Analytické (rozborové) metody.....	35
3.2.2 Syntetické (shrnující) metody.....	43
3.3 Způsoby získávání údajů.....	44
3.3.1 Zdroje informací.....	44
3.3.2 Metody získávání dat.....	44
4 Praktická část.....	45
4.1 Stručná charakteristika společnosti Jihočeské lesy České Budějovice, a.s.....	45
4.1.1 Profil společnosti.....	45
4.1.2 Akcie společnosti a její vlastnická struktura.....	45
4.1.3 Předmět podnikání.....	46
4.2 Finančně ekonomická analýza podniku.....	47
4.2.1 Trendová a procentní analýza rozvahy.....	47
4.2.2 Trendová a procentní analýza výkazu zisku a ztrát.....	51
4.2.3 Vývoj hospodářských výsledků.....	53
4.2.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	55
4.2.5 Predikční analýza.....	65
5. Závěr.....	67
6 Summary.....	73
7 Seznam použité literatury.....	74

Seznam tabulek a grafů

Přílohy

1 Úvod a cíl práce

Již ze samotné definice podnikání vyplývá, že každá podnikatelská činnost je realizována za účelem dosažení zisku. Naplnění tohoto cíle je podmíněno správným a efektivním řízením.

Aby manažeři mohli tohoto cíle dosáhnout, potřebují pro svá rozhodnutí kvalitní informace. Velice významným zdrojem informací o hospodaření firmy, je finanční analýza, která nám umožňuje včas rozpoznat výrobní, odbytovou nebo finanční krizi. Dále nám napomáhá stanovit úroveň finančního zdraví podniku a zkvalitnit rozhodovací procesy řízení.

Podle všeobecně známé zásady: „Kdo řídí, ten kontroluje“, musí každý podnik, chce-li být v současné době na trhu úspěšný, neustále analyzovat svou situaci, aby mohl pružně reagovat na případné nedostatky, zjišťovat příčiny jejich vzniku, snažit se jim předcházet, odstraňovat je, a tak kontrolovat svou činnost. Pro kontrolu můžeme používat celou řadu analýz a metod. A jak potvrzuje praxe, žádné číslo není natolik komplexní, aby dalo odpověď na situaci firmy v tržním prostředí, ale naopak, je nutné využívat celý komplex ukazatelů odkrývající nově vzniklé situace. Řídit prosperující firmu v tržním prostředí je proto velice obtížné a vyžaduje kvalitně zpracovanou finančně ekonomickou analýzu, která tvoří základ řízení firmy.

Zadáním bakalářské práce je finančně ekonomické hodnocení firmy, které bude tvořit podklad pro analýzu vybraného podniku na téma: „Tvorba a aplikace systému finančně ekonomického hodnocení vhodného k analýze výrobního podniku“. Toto téma jsem si vybrala proto, že odhaluje případné problémy ve firmách, které mohou vést k jejich úpadku a mnohdy odhaluje i základní nedostatky v ekonomice podniku.

Cílem bakalářské práce je provést analýzu ve vybrané firmě, Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. a na základě údajů z účetních výkazů využít vytvořený systém finančně ekonomického hodnocení podniků vhodný k analýze konkrétní společnosti. Tento systém prakticky aplikovat na vybraném podniku včetně vyhodnocení získaných údajů s ohledem na další rozvoj podniku a funkčnost navrhované metodiky.

2 Literární rešerše

2.1 Finančně ekonomické hodnocení podniku

Hodnotit podnik neznamena jenom analyzovat jeho *činnosti* prostřednictvím ekonomických ukazatelů, ale jak v současné době nabývá na významu, hodnotit jeho *výkonnost a tržní hodnotu*.

Podnik musí respektovat vlivy, které na něj v tržním prostředí působí (*legislativní, ekonomické, politické - fiskální a monetární, společenské, ekologické, apod.*), protože v jejich souladu plní *specifické a obecné* cíle. A právě v pohledu a názorech na cíle došlo na teoretické úrovni již k určitému posunu *např.* Synek (1996) charakterizuje cíl takto: „*Cíl = stav nebo výsledek, kterého má podnik (jednotlivec) dosáhnout. V podniku záleží na účelu, pro který byl podnik založen a který je důvodem jeho existence.*“ Legislativa v ČR, která upravuje podnikání stanoví cíl jako maximalizace zisku¹¹. Je pravdou, že podnikáme za účelem dosažení zisku, ale podnikatel musí vědět, jakým způsobem tohoto zisku docílí, což je spojeno s podstoupením rizika z rozhodování o financích. Proto se již za podnikatelský cíl nepovažuje maximalizace zisku, ale z hlediska finančního řízení se jedná o maximalizaci **tržní hodnoty**, protože zisk je ovlivněn způsobem účtování a nebere v úvahu časovou hodnotu peněz a ani riziko.

Jak uvádí Sedláček (1999) za základní cíl podnikání každé firmy je obecně považováno zvyšování její tržní hodnoty v delším časovém období a energií, která umožňuje podnikání je kapitál. Dále uvádí, že právě kapitál má již dlouho známou schopnost produkovat více, než bylo do podnikání vloženo. Zda-li tomu skutečně tak bude, to záleží i na managementu firmy, který pečuje o efektivní využití zdrojů, určení (diagnózu) stavu firmy a včasnou preventivní obnovu aktiv. Aktivity firmy jsou zachyceny v účetnictví a spolu s dalšími informacemi slouží k posouzení „zdraví“ firmy. Shodný názor na uvedenou problematiku o kapitálové výnosnosti uvádí ve svém díle i Kislingerová a kol. (2004), kde základní vyjádření těchto vazeb je přiblíženo graficky (viz příloha č.1) a myšlenku o investovaném kapitálu tzv. hodnotové měřítko výkonnosti, vyjadřuje vzorcem **ekonomická přidaná hodnota EVA**. V diskuzi o etickém chování firem a jejich manažerů, se domnívá: „Že neetické chování nebude v budoucnosti možné, neboť tak jak se společnost vyvíjí, bude vytvářet tlak na eliminaci těch subjektů, které základní pravidla porušují.“

¹ Např. Hospodářský zákoník, Občanský zákoník, Zákoník práce, Živnostenský zákon, Zákon o dani z příjmu

Obdobný názor zastává i Synek (1997), který uvádí, že manažeři **nemohou** rozhodnout bez **ekonomické teorie**, ale ani bez znalosti **matematických, statistických** i jiných metod a postupů a spojuje tak v manažerské ekonomice **tradiční ekonomii** s vědami o rozhodování, s metodami a nástroji **kvantitativní analýzy** a **optimalizace** a poskytuje tak manažerům důležité nástroje pro jejich každodenní práci. Manažerská ekonomika se zabývá nástroji ekonomické analýzy, analýzou nabídky a poptávky, prognózováním, výrobou, analýzou nákladů, lineárním programováním, cenovou tvorbou, investicemi.

Kislingerová a kol. (2004) přisuzuje manažerským financím **úlohu integrujícího prvku** což zdůvodňuje tím, že lidé, kteří zde působí, musí vstupovat do bezprostředního kontaktu nejen se všemi úseky činnosti podniku (výrobou, obchodem, informačním úsekem), ale i s vnějším ekonomickým prostředím. A dále citují: „Žádný finanční manažer se ve své práci neobejde bez znalosti vývoje makroekonomického prostředí, finančních trhů a ekonomiky jako celku. Musí domýšlet vazby a souvislosti na makroúrovni; současně příslušnost firmy k určitému odvětví přináší svá specifika, která musí být respektována ve finančním řízení.“ Dále ale také uvádí, že plné rozvinutosti manažerské finance nabývají pouze ve velkých akciových společnostech (nejsou zde spojovány odborné činnosti v jednu).

Synek (1996) uvádí, že nejdůležitější součástí ekonomické analýzy je **finanční analýza** a ta je **součástí finančního řízení firmy**. Finanční řízení velice rychle nabývá na významu a dále citují: “Koneckonců všechna rozhodnutí v podniku musí být zajištěna penězi (finančními zdroji). Finanční manažeři je musí nejen získat, ale i rozhodnout o jejich struktuře a umístění, o rozdělení zisku, musí řídit veškerou finanční činnost a přitom všem brát v úvahu faktor **času** a **riziko**. Důležitou součástí jejich řízení je finanční analýza.“ V podstatě můžeme říci, že co se v podniku odehrává, bude finančně pojmenováno. Pokud odborníci na řízení (manažeři) mají rozhodovat a popřípadě řešit určitý problém, musejí ho nejdříve **objevit, pojmenovat** a musí ho **vnímat**. Protože způsobů, jak vzniklý problém řešit může být několik, ale ne všechny jsou vhodné k použití za daných okolností. Máme-li identifikovat problém, jak uvádí Neumaierová, Neumaier (2006), musíme dospět k závěru, že problém nastal, tzn., že musíme znát nějaký plánovaný (požadovaný) stav a přehled o skutečném stavu výkonnosti podniku. Měřítkem celkové úspěšnosti podniku je, zda se podařilo dosáhnout lepšího zhodnocení

kapitálu vlastníků (výnosnosti vlastního kapitálu Return on Equity, ROE), než jaké mohlo být dosaženo při jeho alternativním (stejně rizikovém) použití. (Neumaierová a kol. 2005)

K hodnocení hospodářských jevů se obvykle používají dva přístupy (Sedláček 1999):

- **Fundamentální analýza:** je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků (nejen provozovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud používá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své záměry bez použití algoritmizovaných postupů.

- **Technická analýza:** používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.

2.2 Finanční analýza

Druhy statistických ukazatelů a možné způsoby jejich formální systematizace - způsoby kvantifikace vlivu změny těchto ekonomických ukazatelů na změnu hodnot rentability podniku.

Synek (1996) uvádí, že jakékoliv finanční rozhodování musí být podloženo **finanční analýzou** na jejichž výsledcích je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd..

■ Zdroje dat finanční analýzy

Pramenem údajů pro finanční analýzu jsou finanční výkazy: **Rozvaha; Výkaz zisku a ztráty; Výkaz o cash flow**, popř. **další údaje z účetnictví**.

Finanční výkazy samy o sobě nemají dostatečnou vypovídací schopnost pro rozhodování finančních manažerů. Neposkytují totiž úplný a detailní obraz o hospodaření podniku (slabé a silné stránky; příležitosti a ohrožení; finanční zdraví podniku a kvalita hospodaření). Podle toho jak dnes rozhodneme, tak zítra budeme mít peníze. Podle Kislingerová a kol. (2004) si lze jen **velmi obtížně představit manažera, který se při**

řízení firmy rozhoduje na základě zůstatků a obrátů jednotlivých účtů, protože až při porovnání s ostatními číselnými údaji, v čase a prostoru, dostávají praktický smysl.

■ **Uživatelé finanční analýzy**

Mezi uživatele finanční analýzy, jak uvádí celá řada autorů (Kislingerová a kol. 2004; Valach a kolektiv 1999, 2001, 2003; Sedláček 1999; a další) se zařazují:

Investoři (tzn. akcionáři, společníci, ostatní investoři)

Pro rozhodování o budoucích investicích se zajímají především o míru rizika a ziskovosti vloženého kapitálu, o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku, vyžadují zprávy o finančním stavu podniku.

Manažeři

Pro dlouhodobé i operativní finanční řízení, při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury, alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování použitelného zisku příp. při úhradě ztráty potřebují znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku. Komplexní analýza výkonnosti jim pak dává možnost zdokonalovat řízení.

Zaměstnanci

Pro posouzení jistoty zaměstnání, perspektivy sociální a mzdové.

Obchodní partneři (zákazníci, dodavatelé)

Dodavatele zajímá především schopnost platit, likvidita a dlouhodobá stabilita. Zákazníci si své dodavatele vybírají podle toho, zda budou schopni plnit své závazky.

Banky a ostatní věřitelé

Banky určují riziko pro návratnost poskytovaných zdrojů. Požadují co nejvíce informací o finančním stavu, zejména likviditě a zadluženosti pro rozhodování o poskytnutí úvěru a jeho podmínek.

Držitele dluhopisů zajímá především platební schopnost, likvidita, dlouhodobá finanční stabilita.

Konkurenti

Mají zájem o porovnání výsledků s výsledky vlastními.

Stát a jeho orgány

Pro kontrolu daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci podnikům, pro rozhodování při poskytování státních zakázek a jejich průběhu.

Všichni tito uživatelé finanční analýzy potřebují výsledky analýzy pro srovnání, zjištění příčin, posouzení dosavadního vývoje, pro stanovení prognózy a na základě toho dobře řídit.

2.2.1 Základní metody finanční analýzy

Pro úspěšné realizování finanční analýzy máme k dispozici velké množství dat, z nichž je nutné vyčlenit pouze ta potřebná. A proto, jak již bylo uvedeno, je nutné využívat více metod a analýz (přímo celý komplex), aby byla co nejzodpovědněji odkryta situace firmy.

V odborné literatuře od známých i méně známých autorů (Sedláček 1999; Kaslingerová a kol. 2004; Vorbová 1999; Máče 2006; Synek a kol. 1996, 1997; Jindřichovská, Blaha 2001; Neumaierová, Neumaier 2002; atd.) se můžeme setkat s celou řadou metod finanční analýzy, které byly obsahově shodné, ale většinou v jiném pořadí, či z jiného úhlu pohledu. Z tohoto důvodu jsem sestavila následující členění.

Metody finanční analýzy:

I. Analytické (rozborové) metody

1. Elementární metody finanční analýzy (využívají základní aritmetické operace)

a) Fundamentální analýza (je základním přístupem k hodnocení a odhadu vývoje akciových kurzů, využívá i zkušenosti)

b) Technická analýza (využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků)

⇒ Analýza absolutních ukazatelů (porovnávání položek)

- analýza trendů (též nazývána také horizontální analýza)
- procentní rozbor (též nazývána také vertikální analýza)

- ⇒ Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
 - čistý pracovní kapitál
 - peněžní pohledávkový fond
 - peněžní fond
- ⇒ Analýza cash flow (tok peněžních prostředků)
- ⇒ Analýza poměrových ukazatelů (relativní metoda)
 - ukazatelé rentability
 - ukazatelé likvidity
 - ukazatelé aktivity
 - ukazatelé zadluženosti (finanční stability)
 - ukazatelé kapitálového trhu (u akciových společnostích)
 - ukazatelé provozní (výrobní ukazatele)

2. Vyšší (ostatní) metody finanční analýzy (metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách)

- ⇒ Matematicko-statistické metody
 - regresní analýza (časová)
 - korelační analýza
 - analýza rozptylu
 - faktorová analýza (ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů)
 - diskriminační analýza (ke stanovení významných příznaků finanční tísně a posouzení stupně nebezpečí finančního kolapsu firmy)
- ⇒ Nestatistické metody
 - Matné (fuzzy) množiny – teorie nabízí bohatší výběr stupně příslušnosti prvků k množině, který od zcela určitého NE přechází postupně k úplnému ANO
 - Expertní systémy – počítačové báze znalostí o určité skupině jevů a expertních soudů o těchto jevech sloužící k automatizovanému vytváření soudu (diagnostice) v této skupině jevů, charakterizovaných dalšími daty

II. Syntetické (synteticko-analytické) metody

1. Soustavy ukazatelů

- ⇒ Hierarchicky uspořádané
 - Pyramidové soustavy (Du Pont diagram, EVA..)
 - Vývoj zisku (Finanční páka, ...)

⇒ Účelové výběry ukazatelů

- Bonitní (diagnostické) modely
 - Komparativně analytické metody např. SWOT analýza, Analýza portfolia
 - Matematicko-statistické metody např. Bodovací metoda, Metoda jednoduchého podílu, Metoda normované proměnné, Rychlý test, Tamaryho model, Index IN 99 atd..
- Bankrotní (predikční) modely např. Taflerův model a Altmanův index, Index IN 95, 01 a další.

2.2.2 Přehled vybraných analytických metod

ANALÝZA ABSOLUTNÍCH A RELATIVNÍCH UKAZATELŮ

Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru, jak uvádí Kislingerová a kol. (2004), jsou velice důležitou součástí při realizaci (1) Horizontální a (2) Vertikální analýze struktury účetních výkazů.

1. Trendová analýza (horizontální analýza)

Horizontální analýza porovnává změny položek (rozdílem) v řádcích jednotlivých výkazů v časové posloupnosti, převážně ve vztahu k nějakému minulému účetnímu období (přírůstkem). Smyslem je vysvětlit tak vývoj v podniku, který tím předurčuje **budoucí směr**. Proto je analýza některými autory nazývána (např. Vorbová, 1999) analýzou *TRENDOVOU*. Trendová analýza využívá několik ukazatelů:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota } (t) - \text{hodnota } (t-1)$$

$$\text{procentní změna} = (\text{absolutní změna} / \text{hodnota } (t-1)) * 100 (\%)$$

$$\text{řetězový index} = \text{hodnota } (t) / \text{hodnota } (t-1)$$

$$\text{bazický index} = \text{hodnota } (t) / \text{hodnota } (t_0)$$

kde:

hodnota (t) je hodnota ukazatele v současném období

hodnota (t-1) je hodnota ukazatele v minulém období

hodnota (t₀) je hodnota ukazatele v základním období

2. Procentní analýza (vertikální analýza, analýza struktury)

Při této analýze posuzujeme jednotlivé komponenty majetku a kapitálu tzv. strukturu aktiv a pasiv firmy, ze které je zřejmé složení hospodářských prostředků, potřebných k činnosti firmy. Sedláček (1999) tuto analýzu nazývá jako: „Procentní

analýza komponent“. Všichni se shodují v metodě, která spočívá (jak uvádí i Vorbová, 1999) v převedení absolutních hodnot na relativní procentní vyjádření. Celková částka aktiv nebo pasiv se považuje za základ (100 %) a zbývající hodnoty vyjadřují k onomu základu procentuelní podíl.

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Do této analýzy jsou zařazeny následující ukazatele (Sedláček 1999): (1)Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti) měří celkovou účinnost řízení podniku; (2)Ukazatele aktivity měří schopnost podniku jak využívají své zdroje; (3)Ukazatele likvidity měří schopnost podniku, jak uspokojují své běžné závazky; (4)Ukazatel zadluženosti měří rozsah v jakém je podnik financován cizím kapitálem; (5)Ukazatele tržní hodnoty odrážejí reálné ocenění podniku; (6)Ukazatele provozní (výrobní) analyzují vývoj základních aktivit firmy. Kislinderová a kol. (2004) ve svém členění neuvádí ukazatele provozní (výrobní).

1. Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

Výnosnost je schopnost podniku dosahovat zisk a zhodnocovat tím kapitál vložený do výroby. Využívá se pro hodnocení a komplexní posouzení celkové efektivnosti a výtěžné schopnosti organizace. Pomocí těchto ukazatelů je vyjadřována intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do organizace. (Valach a kol.1999). **Jejich význam** spočívá v tom, že **využívají kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk organizace**. Údaje pro výpočty využíváme ze dvou základních výkazů a to z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Nad touto skutečností se zamýšlí Novák (1992), který uvádí, že při výpočtu **ukazatelů rentability** se ve jmenovateli nacházejí **stavové veličiny**, které jsou čerpány k určitému datu z rozvahy, ale čísel vycházející z výkazu zisku a ztrát, není dán tak jednoznačně.

Tyto ukazatele patří k nejsledovanějším, protože jsou důležité pro řadu rozhodovacích situací a to zejména dlouhodobého pohledu. Manažeři musejí rozhodovat do kterých prostředků investovat nebo zda koupit, podržet či prodat akcie a dluhopisy, popřípadě zda skončit činnost společnosti, nebo v ní pokračovat, a nebo jakou cenu zaplatit za kupovaný podnik apod.

Důležitou otázkou při měření výnosnosti, jak uvádí Valach a kol. (1999), je rozhodnutí, jaký **zisk brát v úvahu**. V anglosaských zemích jsou zpravidla vykazovány následující kategorie zisku:

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

Kategorie zisku, které jsou vykazovány v České republice:

- Provozní hospodářský výsledek
- Hospodářský výsledek z finančních operací
- Hospodářský výsledek za běžnou činnost
- Mimořádný hospodářský výsledek
- Hospodářský výsledek za účetní období

Kislingerová a kol. (2004) používá pro své ukazatele rentability jen některé z výše uvedených kategorií zisku. Ukazatele rentability člení na následující:

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE = Return on Equity)

$$ROE = EAT / \text{Vlastní kapitál}$$

Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustřeďují svou pozornost především akcionáři, společníci a další investoři. Měří kolik čistého zisku připadá akcionářům na jednu korunu investovaného kapitálu.

Rentabilita aktiv (ROA = Return on assets)

Rentabilita aktiv je klíčovým měřítkem rentability. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu nato, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo z kapitálu věřitelů.

Většinou se setkáváme s následujícími formami vzorců:

$$ROA = EBIT / \text{Aktiva}$$

Tento ukazatel je vhodné použít, mění-li se sazba daně ze zisku v čase a v případě, že se v čase mění i struktura financování, případně porovnáváme mezi sebou podniky s odlišnou strukturou financování. Umožňuje také srovnatelnost rentability celkového kapitálu u podniků s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře. Ukazatel je vhodné počítat, pokud máme dostupná data, s průměrnou hodnotou aktiv na počátku i na konci roku.

$$ROA = EBIT (1 - t) / \text{Aktiva}$$

$$ROA = EAT / \text{Aktiva}$$

$$ROA = EAT + \text{Úroky } (1-t) / \text{Aktiva}$$

Tato konstrukce ukazatele umožňuje srovnatelnost u podniků s různým podílem cizích zdrojů ve finanční struktuře.

Rentabilita tržeb (ROS = Return on sales) a ziskové marže

V případě, že se zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou ve všech dalších oblastech v podniku. Tento ukazatel lze počítat se dvěma variantami vzorců, které se liší v čitateli, a to s čistým ziskem (EAT), nebo s hodnotou EBIT. Jak uvádí Sedláček (1999) tak tržby ve jmenovateli představují **tržní ohodnocení** firmy za určité časové období a teprve až tržní uznání výsledků práce firmy stanoví jejich cenu, která se do firmy vrátí k pokrytí nákladů a k vytvoření zisku. Můžeme se však setkat s přístupem, kdy jsou **tržby** zaměněny s **výnosy**. Výnosy pro některé podniky lépe vystihují podstatu jejich činnosti.

$$ROS = EBIT / \text{Tržby}$$

Tržby = tržby z prodeje výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží

Ukazatel s EBIT v čitateli je vhodný pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami (např. různé využívání cizího kapitálu).

$$ROS = EAT / \text{Tržby}$$

Pokud použijeme EAT (čistý zisk) v čitateli, jedná se o vyjádření tzv. ziskové marže. Tento ukazatel se značně liší dle jednotlivých odvětví. Určuje nám, kolik Kč

čistého zisku připadá na jednu Kč tržeb. Sedláček (1999) zde uvádí ROS a modifikaci ROS pojmenoval ziskovou marží (PMOS) a uvádí ji v haléřích.

Synek (1997) tyto ukazatele rozšiřuje o ukazatel **nákladové rentability** a Sedláček (1999) o ukazatel **nákladovosti tržeb**.

Nákladová rentabilita

Nákladová rentabilita = Zisk / Náklady (v %)

Zisková marže = Zisk / Náklady (v haléřích)

Tento ukazatel vyjadřuje velikost zisku připadajících na 1 Kč nákladů, což je více typické pro analýzu ekonomickou, a proto není zařazována do analýz finančních. Provedou-li se výpočty rentability s jednotlivými položkami nákladů, získáme tím přehled o jejich podílu na 1 Kč zisku.

Nákladovost tržeb

Nákladovost tržeb = 1 - ROS = 1 - (Zisk / Tržby)

Nákladovost tržeb = Náklady / Tržby,

Sedláček (1999) uvádí cituji: „Ukazatel v tomto pojetí vyjadřuje náklady, které jsou odhadnuty jako rozdíl tržeb a zisku. Ovšem lze také vypočítat přímo jako podíl nákladů a tržeb, a to i pro různé nákladové druhy“.

Nákladovost výnosů (tržeb)

Nákladovost výnosů = Náklady / Výnosy (bez mimořádných)

Tento ukazatel vyjadřuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by se měla snižovat. Sedláček (1999) tento ukazatel zařazuje do ukazatelů provozních (výrobních).

Materiálová náročnost výnosů

Materiálová náročnost výnosů = Spotřeba materiálu a energie / výnosy (bez mimořádných)

Tento ukazatel vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi.

Sedláček (1999) tento ukazatel zařazuje do ukazatelů provozních (výrobních).

2. Ukazatele aktivity (Activity Ratios)

Ukazatelé aktivity měří jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více než je účelné, vznikají zbytečné náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv (zásoby, pohledávky, fixní aktiva a pro celková aktiva).

Ukazatele aktivity můžeme vyjádřit dvěma způsoby. Jako první způsob máme počet obrátek, který nám udává, kolikrát se obrátí určitý druh majetku v tržbách za časový interval který je pevně stanovený. Druhý ukazatel nám udává dobu obratu, tj. doba, po kterou jsou finanční prostředky vázány v určité formě majetku, jinými slovy za jak dlouho uskuteční jednu obrátku. Synek a kol. (1997). Kislingerová a kol. (2004) člení ukazatele aktivity na následující:

Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)

Obrat celkových aktiv = tržby / aktiva celkem

Obrat celkových aktiv nám dává informace o efektivnosti se kterou se firmy snaží využít celkových aktiv. Udává kolikrát se celková aktiva obrátí za rok.

Obrat dlouhodobého majetku (Fixed Assets Turnover)

Obrat dlouhodobého majetku = Tržby / Dlouhodobý majetek

Měří efektivnost využívání budov, strojů, zařízení a jiných dlouhodobých majetkových částí. Tvoří významnou součást podkladů při rozhodování o nových investicích.

Při počítání tohoto ukazatele bychom měli brát v úvahu míru odepsanosti aktiv, metody odepisování a ocenění jednotlivých majetkových částí. Tyto procesy nám ovlivňují vypovídací schopnost ukazatele. Tento ukazatel by měl být proto využíván v souvislosti s požívanou účetní odpisovou a oceňovací metodou podniku. Při poklesu této hodnoty se zvyšují fixní náklady a zvyšuje se citlivost podniku na pokles trže. Při poklesu tržeb se méně flexibilní podnik snadno stává ztrátovým.

Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio²)

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

Udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. V jiné literatuře se můžeme setkat s nahrazením tržeb denními náklady, popř. denní spotřebou, která obvykle přesněji vyjadřuje obrat zásob.

Doba obratu zásob (Inventory Turnover)

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

Tento ukazatel udává průměrný počet dnů po než jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje. U zásob hotových výrobků a zboží je rovněž indikátorem (ukazatelem) likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávky. Obecně platí, pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje (zrychluje) pak lze situaci v podniku charakterizovat jako dobrou.

Doba splatnosti pohledávek (Average Collecton Period)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$$

Tento ukazatel měří počet dní, během nichž je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí firma vyčkat na inkaso plateb za své již provedené tržby za provedené výrobky a poskytnuté služby.

Doba splatnosti krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360)$$

Ukazatel udává dobu ve dnech, po kterou zůstávají krátkodobé závazky v podniku neuhrazeny a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr.

Zbývající dva ukazatele používá z výše uvedených autorů pouze Sedláček (1999) a zařazuje je do ukazatelů provozních (výrobních).

² Turnover Ratio je dle Anglicko-českého slovníku překládáno jako OBRÁTKA, nikoliv Obrat

Vázanost zásob na výnosy

Vázanost zásob na výnosy = zásoby / výnosy (bez mimořádných)

Tento ukazatel uvádí, jaký objem zásob je vázán na 1 Kč výnosů. Hodnota vázanosti zásob na výnosy by měla být minimální.

Ukazatel stupně odepsanosti (opotrebovanosti DIM)

Opotřebovanost HIM³ = HIM v zůstatkových cenách / HIM v pořizovacích cenách

Tento ukazatel vyjadřuje na kolik procent je HIM v průměru odepsán. Vývoj stupně odepsanosti svědčí o stárnutí firmy.

3. Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)

Tento ukazatel nám stanoví, do jaké míry a jak rychle je podnik schopen plnit své finanční závazky, tzn. že podnik musí mít vázané určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtech, aby je mohl co nejrychleji přeměnit na peněžní hotovost. Zjednodušeně podle Sedláčka (1999), ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (v čitateli) s tím, co je nutno zaplatit (ve jmenovateli).“

Jak uvádí Kislingerová a kol. (2004), likvidita⁴ je důležitou podmínkou pro dlouhodobou existenci podniku. Tento ukazatel je však v protikladu s ukazatelem rentability, protože k tomu, aby byl podnik likvidní⁵, musí mít vázány určité prostředky v oběžných aktivech, zásobách, pohledávkách a na účtu. Podle likvidity posuzují obchodní partneři solventnost⁶ podniku při navazování obchodních vztahů.

Dále Kislingerová (2004) říká: „Při analýze je vždy důležité vzít v úvahu, že oběžný majetek neprodukuje žádný zisk, naopak kapitál je v oběžných aktivech vázán. Výsledná likvidita je proto vždy určitým kompromisem o udržení co nejnižší úrovně při neohrožení existence firmy.“

³ V současné době se spíše používá místo pojmu Hmotný investiční majetek (HIM), pojem Dlouhodobý investiční majetek (DIM)

⁴ Solventnost je schopnost podniku hradit své splatné závazky v okamžiku jejich potřeby

⁵ Likvidita je schopnost podniku přeměnit svá aktiva na hotové peníze a těmi krýt požadované splatné závazky.

⁶ Likvidnost je obtížnost s jakou je majetek převeden do hotovostní formy

Dle této autorky rozlišujeme několik úrovní schopnosti podniku uhradit včas a v požadované výši své závazky.

Běžná likvidita (Current Ratio)

Běžná likvidita = Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

Udává kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna svá oběžná aktiva v určitém okamžiku na hotovost. Věřitelé věnují tomuto ukazateli velkou pozornost.

Pro optimální velikost tohoto ukazatele vycházíme z doporučených strategií pro řízení pracovního kapitálu. Dle průměrné strategie se má hodnota ukazatele pohybovat od 1,6 do 2,5. Konzervativní strategie nám říká že hodnota má být vyšší než 2,5 a nakonec dle agresivní strategie má být hodnota nižší jak 1,6, ale nesmí klesnout pod hodnotu 1. Management podniku si danou strategii určí sám a rozhodne si zda bude preferovat vysoký výnos, nebo nízké riziko. Bařinová, Vozňáková (2006) uvádějí, že u zdravé firmy by se měla likvidita pohybovat v rozmezí od 2 do 3, tato hodnota je průměrná u všech oborů a pro jednotlivé obory se může částečně měnit.

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)

Pohotová likvidita = (Oběžná aktiva – Zásoby) / Krátkodobé závazky

Hlavní smysl tohoto ukazatele spočívá v odstranění nejméně likvidních aktiv z aktiv oběžných. Snižuje se zde vliv zásob a je i vhodné čísel upravit o nedobytné pohledávky, popřípadě pohledávky u kterých není jisté že budou vymoženy.

Stejně jako u předchozího ukazatele vychází jeho optimální velikost ze zvolené strategie. Průměrná strategie doporučuje hodnoty 0,7 - 1,0; konzervativní strategie 1,1 - 1,5; a nakonec agresivní strategie, která doporučuje hodnoty z intervalu 0,4 - 0,7.

Oproti Kislingerové a kol (2004) doporučují jiní autoři [Bařinová, Vozňáková (2006); Máče (2006)] hodnotu intervalu 1 - 1,5. Autoři Sedláček (1999) a Synek (1997) zdůrazňují skutečnost, že tato hodnota by neměla klesnout pod hodnotu 1.

Hotovostní likvidita (Cash Position Ratio)

Někteří autoři např. Valach (1999); Sedláček (1999); Máče (2006) aj. používají pojem okamžitá likvidita.

$$\text{Hotovostní likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Hotovostí se zde rozumí všechny pohotové platební prostředky. Mezi tyto prostředky zahrnujeme nejen prostředky na běžném nebo jiném účtu a v pokladně, ale rovněž volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky a jiné peněžní ekvivalenty. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost firmy hradit **právě** splatné dluhy. Jeho hodnota by se měla pohybovat kolem hodnoty 0,2.

Podle Kislingerové je doporučeno doplňovat analýzu likvidity o **ukazatele pracovního kapitálu** a to z důvodů spojených s vypovídací schopností a možností ovlivnění ze strany managementu. O tomto ukazateli se zmiňuje i Sedláček (1999).

4. Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios)

Zadluženost nám vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv cizí zdroje. Používáním cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko podnikání. Používání pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Financování veškerých podnikových aktivit cizím kapitálem je ze zákona vyloučeno. Na financování podnikových aktivit se proto podílí jak vlastní, tak cizí kapitál.

Ukazatelé zadluženosti, jak uvádí Kislingerová a kol. (2004), jsou ovlivňovány čtyřmi základními faktory, které podniky zvažují. Jedná se o: *daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku.*

Ukazatel věřitelského rizika (Total Debt to Total Assets)

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \text{Celkové cizí zdroje} / \text{Celková aktiva}$$

Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší riziko jak věřitelů, tak i akcionářů. Pro výši tohoto ukazatele nelze stanovit přesné zásady. Je nutné ho posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik

dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu Valach (2003).

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv (Equity and Total Assets Ratio)

Vyjadřuje jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem akcionářů

$$\text{Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Aktiva}$$

Aktiva se zde rovnají kapitálu akcionářů + kapitálu věřitelů

Ukazatel úrokového krytí (Time Interest Earned Ratio)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Celkový nákladový úrok}$$

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku vyprodukována cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Sedláček (1999)

Podniky, které dosahují vyššího růstu tržeb a zisku mohou ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, protože budou schopny platit fixní částku úroku. Výše úroku jako fixního nákladu a jeho podíl na zisku je důležitým ukazatelem finanční stability podniku a jeho celkové jistoty. Podniky u nichž se projevuje stagnace nebo pokles tržeb a zisku, by se měly vyhnout vyššímu podílu závazků, z nichž je nutné platit úrok. Neschopnost hradit úrokové platby ze zisku může být znakem blížícího se úpadku podniku. Valach a kol. (2003)

5. Ukazatele tržní hodnoty (Market Value Ratios)

V jiné literatuře se můžeme setkat s označením **ukazatel kapitálového trhu** (Investment Ratios) viz Valach (2003); Miroslav Máče (2006). Kislingerová a kol. (2004) říká: „Ukazatele tržní hodnoty vyjadřují, jak trh (burza, investoři) hodnotí minulou činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou důležité především pro investory a potenciální investory, kteří se chtějí dozvědět, zda jejich investice zajistí přiměřenou návratnost. „Přiměřené návratnosti může podnik dosáhnout prostřednictvím dividend nebo růstu ceny akcií. Tyto ukazatele jsou významné v okamžiku, kdy chce podnik získat zdroje financování na kapitálovém nebo sekundárním trhu.

Účetní hodnota akcie (Book Value)

Účetní hodnota akcie = Vlastní kapitál / Počet emitovaných kmenových akcií

Podle Kislingerové a kol. (2004) se o tento ukazatel investoři velice zajímají. Je to způsob vyjádření zisku, který byl dosažen v minulém a současném období a je poté rozdělen mezi 3 subjekty (stát, vlastníky a podnik). Podnik část svého zisku reinvestuje, tento krok představuje přírůstek ve vlastním kapitálu. Tento ukazatel odráží i rozhodnutí vlastníku jaké množství zisku bude určen na dividendy a jaké množství na reinvestice. Pro zdravé podniky platí, že účetní hodnota akcie v čase roste.

Čistý zisk na akcii (EPS = Earning Per Share)

Čistý zisk na akcii = Čistý zisk / Počet emitovaných kmenových akcií

Kislingerová (2004) zastává názor, že tento ukazatel by mohl být označen jako rentabilita na 1 akcii, používá se u porovnávání akcií různých společností. Tento ukazatel je informací pro akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být vyplacen v podobě dividend, pokud společnost nemá žádné investiční příležitosti. Zisk zde může být ovlivněn účetní politikou firmy tj. metodami oceňování aktiv, tvorbou rezerv a opravných položek, způsoby odepisování atd..

Dividendový výnos (Dividend Yield)

*Dividendový výnos = (Dividenda na 1 akcii / Tržní cena akcie) * 100*

Dividendový výnos vyjadřuje procentní zhodnocení investice akcionáře. Představuje pro investory jednu z motivací k prodeji, držbě, nebo koupi akcie. Kislingerová (2004) „Pokud se zvýší tržní cena při nezměněné výši dividendy, stává se ukazatel méně příznivý.“ Akcie se tudíž stává méně atraktivní a je hůře prodejná. Podobný názor na tuto problematiku zastává i Sedláček (1999).

Výplatní poměr (Payout Ratio)

Výplatní poměr = Dividenda na akcii / čistý zisk na akcii

Udává nám, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku v podniku je vyplacen v podobě dividend akcionářům. Zde se také autoři Kislingerová a Sedláček shodují, že: „Ukazatel výplatního poměru obecně vypovídá o dividendové politice firmy.“

Dividendové krytí (Dividend Cover)

Dividendové krytí = EPS / Dividenda na akcii

Dividendové krytí = Čistý zisk / Úhrn ročních dividend (Sedláček 1999)

Tento ukazatel nám uvádí, kolikrát převyšuje čistý zisk firmy úhrn vyplacených dividend. Vypovídá o použití zisku na jiné účely.

Aktivační poměr (Plowback Ratio)

Aktivační poměr = 1 – Výplatní poměr

Aktivační poměr představuje podle autorů Valach (2003) a Sedláček (1999) „Zisk, který není vyplacen v dividendách zůstává jako nerozdělený zisk k dispozici pro podnikání. Ukazatel představuje proporcii zisku reinvestovaného zpět do podniku.

Trvale udržitelné tempo růstu (Sustainable Growth Rate, g)

*Trvale udržitelné tempo růstu g = ROE * aktivační poměr*

Tento výpočet je používán jako jedna z možných variant stanovení tempa růstu dividendy, používané v modelu oceňování akcií. Pokud je rentabilita vlastního kapitálu a výplatní poměr konstantní, zvýší se zisk i dividendy na akcii o g. Valach (2003)

Poměr tržní ceny akcie (Price Earnings Ratio – P/E)

Poměr tržní ceny akcie = Tržní cena akcie / Čistý zisk na akcii.

Kislingerová a kol. (2004) a Sedláček (1999) se téměř shodují na definici daného ukazatele: „Ukazuje, kolik jsou akcionáři schopni zaplatit za 1,- Kč zisku na akcii, nebo také odhaduje počet let potřebných ke splacení ceny akcie jejím výnosem. Je indikátorem celkového tržního ocenění firmy a očekávané ceny akcie.“ Relativně vysoká hodnota P/E může znamenat, že investoři v budoucnu očekávají větší růst dividend, nebo že akcie

obsahuje malé riziko a z tohoto důvodu s investoři spokojí s nižším výnosem. Je-li hodnota P/E v rámci oboru příliš nízká může to znamenat větší rizikovost akcie, nebo nižší růstový potenciál firmy, popřípadě obojí.

Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty (Price book Value, Markt to Book Ratio)

Poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty = Tržní cena akcie P / Účetní hodnota akcie BV

Z výsledků tohoto ukazatele, který je větší jak jedna vyplývá, že daná firma má vyšší tržní hodnotu, než do ni akcionáři vložili a xv0063je tudíž těmito subjekty pozitivně hodnocena. Pokud je výsledek ukazatele menší než jedna, představuje to firmy s nižší výnosností, nebo úspěšné firmy, které se dočasně dostali do nepříznivé situace. Sedláček (1999) navíc obohacuje ukazatele tržní hodnoty o ukazatel ziskového výnosu.

Ziskový výnos (earnings yield - E/P)

Ziskový výnos = Čistý zisk na akcii / Tržní cena akcie

„Představuje míru rentability vloženého kapitálu z pohledu investora, a proto se někdy označuje jako rentabilita tržní ceny akcie.“

6. Provozní (výrobní) ukazatele

Podle Sedláčka (1999) jsou tyto ukazatele zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Provozní ukazatelé se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu. Bařinová, Vozňáková (2005) používají pojem „Ukazatele produktivity“ a uvádějí, že se jedná o ukazatele, které nás informují o **výkonnosti a efektivnosti** firmy. Mezi ostatní možnosti Finanční analýzy zařazují pyramidové soustavy ukazatelů, bonitní a bankrotní indexy a měření celkové výkonnosti firmy. Kdežto Sedláček (1999) vedle provozních (výrobních) ukazatelů používá i **ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow**. Ukazatelé založené na fondech finančních prostředků doporučuje používat k **hlubší analýze** finanční situace firem.

Dále Sedláček (1999) uvádí, že se často v praxi setkáváme s těmito ukazateli: *Mzdová produktivita, Produktivita hmotného investičního majetku, Ukazatel stupně odepsanosti, Nákladovost výnosů (tržeb), Materiálová náročnost výnosů, Vázanost zásob na výnosy a Struktura nákladů*. Některé ukazatele jsou uvedeny zde a některé u předchozích ukazatelů.

Mzdová produktivita

Mzdová produktivita I. = Výnosy (bez mimořádných) / Mzdy nebo

Mzdová produktivita II. = Přidaná hodnota / Mzdy

Tento ukazatel udává, kolik výnosů připadá na 1 Kč vyplacených mezd.

Uvedené ukazatele jsou uspořádány do tzv. paralelní soustavy, kde měří určitou stránku finanční situace. Vedle paralelních soustav se používají i soustavy pyramidové, které jsou určeny pro rozklad syntetického ukazatele, jehož výběr je podřízen účelu analýzy. Smyslem pyramidy je vysvětlit změny chování vrcholového ukazatele a změřit i intenzitu působení jednotlivých činitelů mající vliv na vrchol. Někteří autoři tyto ukazatele nazývají obdobně, ale různě je zařazují. Sedláček (1999) hodnotící syntetické ukazatele zařazuje dle vytváření soustav ukazatelů do soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, Bařinová, Vozňáková (2005) je zařazují do skupiny: Ostatní možnosti finanční analýzy, Synek (1996) používá pojem trendová analýza, ve které používá Systém ukazatelů Du Pont a Pyramidovou soustavu finančních ukazatelů používá jako další metodu finanční analýzy. Dále Jindřichovská, Blaha (2001) používají pojem Du Pontův diagram jako pyramidový rozklad. Kislíngrová a kol. (2004) uvádí, že pyramidové soustavy zařazuje pod syntetické ukazatele. Máče (2006) pyramidový rozklad vrcholového ukazatele zařazuje do analýzy soustav ukazatelů a jako základní vrcholový ukazatel používá mimo ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA) a ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) ekonomickou přidanou hodnotu EVA.

II. Syntetické (synteticko-analytické) metody – Soustavy ukazatelů

Hierarchicky uspořádané (pyramidové soustavy, vývoj zisku)

1. Pyramidové soustavy

Kislingerová a kol. (2004) upozorňuje na to, že než začneme pracovat s nějakou informací je nutné znát přesnou konstrukci ukazatele tj. které položky analytik zahrnul do čitatele a které do jmenovatele zlomků. Dále uvádí že postup v tomto ohledu není zcela jednotný a že často nalezneme pro shodně označený ukazatel rozdílnou náplň. Pyramidové soustavy ukazatelů se nejvíce používají pro rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), rentability celkového kapitálu (ROA) a někteří autoři (Máče 2006), Kislingerová a kol.(2004) ji používají i pro ekonomickou přidanou hodnotu EVA.

○ **Du Pont pyramida**

Tato pyramida je autory různě nazývána. Kislingerová (2001) ji nazývá diagramem, v jiné literatuře (2004) ji autorka nazývá „Analýza DuPont“ a v dalším díle společně s dalším autorem Hnilicou (2005) ji uvádějí pod názvem: „Systém **DuPont** a pyramidová analýza“. Na vrcholu pyramidy stojí základní syntetický ukazatel – např. rentabilita vlastního kapitálu, který je dále rozkládán do stále analytičtějších ukazatelů, které jeho změny vysvětlují a odůvodňují. Jednotlivé ukazatele v pyramidě mají mezi sebou vzájemný vztah.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je definována jako **podíl zisku** po zdanění a **vlastního kapitálu**. Takto konstruovaný ukazatel (viz příloha č.2) je možno rozložit na součin tří dílčích ukazatelů - rentability tržeb (ROS), rychlosti obratu celkových aktiv a podílu celkových aktiv na VK (hodnota ukazatele míry zadluženosti + 1). Prostřednictvím rozložení ukazatele ROE je možno tudíž získat informaci o tom, jaké jednotlivé dílčí faktory a jakým směrem působí na výslednou hodnotu rentability, případně poukáže na nedostatky, na které by se měl podnik zaměřit s cílem zvýšit hodnotu ROE.

Již z matematické podstaty je patrné, že existují tři cesty ke zvýšení rentability vlastního jmění. Jedna vede přes lepší kontrolu nákladů a hospodárnost při vynakládání prostředků, které se projeví ve zvýšení zisku na 1 Kč tržeb (zvýšení rentability tržeb - ROS). Druhou možností růstu ROE je růst hodnoty rychlosti obratu aktiv skrze efektivnější využívání kapitálu. Třetí možnost představuje růst zadluženosti. Vyšší zadluženost však bude mít na hodnotu ROE nejen pozitivní vliv přes ukazatel míry

zadluženosti, ale i negativní přes ukazatel rentability tržeb (růst finančních nákladů povede ke snížení výše zisku) a rychlost obratu aktiv (je-li růst zadluženosti doprovázen růstem bilanční sumy). Při existenci celé řady vazeb mezi jednotlivými ukazateli se pro jejich analýzu používají tři metody Sedláček (1999):

a) Metoda řetězového dosazování

Tato metoda předpokládá postupnou změnu jednotlivých činitelů podle zásady, kdy se mění vždy jeden činitel a ostatní zůstávají nezměněny.

Platí: $X = a * b * c$

b) Logaritmická metoda

Tato metoda se opírá o indexy změn jednotlivých analytických ukazatelů.

Platí: $X_0 = a_0 * b_0 * c_0$

$$X_1 = a_1 * b_1 * c_1$$

c) Funkcionální metoda

Tato metoda přisuzuje změnu syntetického ukazatele ΔX k jednotlivým analytickým ukazatelům dělením.

Platí: $\Delta X = X_1 - X_0 = a_1 * b_1 * c_1 - a_0 * b_0 * c_0$; kde $a_1 = a_0 + \Delta a$

$$b_1 = b_0 + \Delta b$$

$$c_1 = c_0 + \Delta c$$

o **Ekonomická přidaná hodnota EVA**

Tento ukazatel (jak uvádí Kislingerová a kol. 2004) vznikl z pojetí zisku, který v podstatě za nově vytvořenou hodnotu považuje **ekonomický zisk**, který je odlišný od zisku účetního.

Účetní zisk = Výnosy – Účetní náklady

Ekonomický zisk = Celkový výnos kapitálu – Náklady na kapitál

Z tohoto vyplívá, že ekonomický zisk vzniká až tehdy, jakmile svým rozsahem převyší „normální zisk“, který je odvozený z průměrných nákladů kapitálu vynaložených jak věřiteli (ty vešly do nákladů jako úroky), tak vlastníky, akcionáři (ty představují oportunitní náklady). Oportunitní náklady jsou náklady ušlých příležitostí a představují peněžní částky, které byly ztraceny tím, že zdroje (kapitál, práce) nebyly vynaloženy na nejlepší alternativní použití.

Základní konstrukce ukazatele se opírá o tři klíčové hodnoty, a to:

- hodnotu čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT)

- celkový investovaný kapitál (C)
- průměrné náklady kapitálu (WACC)

$$EVA = NOPAD - WACC * C \quad \text{nebo}$$

$$EVA = (ROA - \text{průměrné náklady kapitálu}) * \text{množství aktiv}^7$$

$EVA > 0$ firma tvoří přidanou hodnotu

$EVA = 0$ firma netvoří přidanou hodnotu

$EVA < 0$ firma znehodnocuje vložený kapitál

Účelové výběry ukazatelů (bonitní a bankrotní modely), Predikční analýza

Do této skupiny Sedláček (1999) zařazuje bonitní a bankrotní modely a uvádí, že mezi nimi neexistuje jednoznačně vymezená hranice, protože oba typy mají mnoho společného, zvláště schopnost přiřadit firmě jeden hodnotící koeficient. Rozdíly jsou však v účelu ke kterému byly vytvořeny a v datech, z nichž vychází.

1. Bonitní (diagnostické) modely

Bonitní modely dávají odpověď na otázku zda jde o firmu dobrou nebo špatnou. Jedním syntetickým ukazatelem ohodnocují firmu, ale převážně na teoretickém poznatku. Umožňují posoudit pozici firmy v souvislosti s větším souborem porovnávaných podnikatelských subjektů (s oborovými výsledky). Pro konstrukci modelů je nutné stanovit rozsah a obsah ukazatelů, výběrový soubor porovnávaných firem a zvolit příslušnou analytickou metodu. V zásadě lze použít dvě metody:

- a) Komparativně analytické – např. SWOT analýza, Analýza portfolia,
- b) Matematicko-statistické metody – např. Bodovací metoda

Zjišťování bonity jednotlivých firem se provádí prostřednictvím různých modelů. Mezi velice rychlé získání informací o finančním zdraví firmy nám poskytne tzv. Rychlý test (Quick test). Mezi další bonitní modely patří model IN 99 tzv. Index bonity, atd.

Rychlý test - který navrhl P. Kralíček již v roce 1990 a má poměrně velmi dobrou vypovídací schopnost oklasifikovat analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a přesto musí vyčerpávajícím

⁷ Podle Kopta, D., přednášky FINP, 2006

způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Z tohoto důvodu byl z každé ze čtyř základních oblastí analýzy (tj. aktivity, likvidity, rentability a hospodářského výsledku) zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Rychlý test pracuje s následujícími ukazateli (Sedláček 1999):

Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) = Vlastní jmění / Celková aktiva

Tamariho model – Tamari z vlastních zkušeností přišel k závěru, že finanční situaci firmy lze předvídat na základě šesti ukazatelů a výsledkem bodování je tzv. Tamariho rizikový index, který má maximální hodnotu 100 bodů .

Tento model (resp. Index) je universálním nástrojem pro kterýkoliv obor nebo skupinu firem. Jeho výhodou je, že ve svém hodnocení vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině. (Sedláček 1999)

2. Bankrotní (predikční) modely

Bankrotní, stejně tak jako bonitní modely se v České ekonomice používají velice krátkou dobu, protože jejich použitelnost v našich podmínkách naráží na některé problémy jak uvádí Sedláček (1999) a to na:

- absenci dostatečně dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů
- problematiku věrohodnost, platnosti (validity) dat
- dynamicky se měnící sociálně ekonomické prostředí

Úkolem bankrotních modelů je informovat své uživatele o tom, zda firmě v blízké budoucnosti nehrozí bankrot. Tyto modely byly odvozeny na základě skutečných dat, které vycházeli jednak od firem které v minulosti zbankrotovaly, a naopak od firem, které dobře prosperovaly. Sledováním těchto ukazatelů se došlo k předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým změnám, které signalizují budoucí problémy typické pro ohrožené firmy.

Nejpoužívanější metody bankrotních modelů jsou:

Altmanův index důvěryhodnost (skóre Z), jehož nejznámější verze, jak uvádí Neumaierová, Neumaier (2002) vznikla roku 1968. Altman různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje firmy.

$$Z = 3,3 * (EBIT/A) + 1,0 * (VÝN/A) + 0,6 * (TVK/CZ) + 1,4 * (ZZ/A) + 1,2 * (ČPK/A)$$

EBIT - zisk pře úroky a zdaněním

VÝN – výnosy

A – aktiva

TVK – tržní hodnota vlastního kapitálu

CZ – cizí zdroje

ZZ – zadržený zisk ČZ –DIV-NZ+F; (ČZ – hospodářský výsledek za účetní období, DIV – vyplacené dividendy, NZ – hospodářský výsledek minulých let, F – fondy ze zisku)

ČPK – čistý pracovní kapitál = OA – (KZ + KBU); (OA – oběžná aktiva, KZ – krátkodobé závazky, KBU – krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci)

Z pohledu Sedláčka (1999), Vorbové (1999) je tento vzorec používán u firem s veřejně obchodovatelnými akciemi.

Dále tito dva autoři rozlišují i „Z“ skóre pro ostatní podniky:

$$Z = 3,107*(EBIT/A) + 0,998*(VÝN/A) + 0,420*(TVK/ CZ) + 0,847*(ZZ/A) + 0,717*(ČPK/A)$$

Sedláček (1999) rozlišuje „Z“ skóre pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi a pro ostatní podniky.

Tabulka 1: Hranice pásem Z skóre

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

Zdroj: Sedláček, 1999

Tímto bankrotním indexem se zabývá také Vorbová (1999).

Index IN

Jedná se o soustavu ukazatelů, které hodnotí finanční zdraví firmy, jak uvádí Vorbová (1999), Sedláček (1999). Tuto problematiku rozpracovali Inka a Ivan Neumaierovi (2002) a nazvali ji index důvěryhodnosti českého podniku. Kde stanovili koeficienty pro hodnocení jednotlivých odvětví v České Republice a pro sestavení indexu IN vybrali tyto nejvýznamnější ukazatele z oblasti aktivity. Výnosnosti, zadluženosti a likvidity a určí se ze vztahu:

$$IN = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E + V6 * F$$

Kde: A = Celková aktiva / Cizí zdroje

B = Hospodářský výsledek před zdaněním a nákladové úroky / Nákladové úroky

C = Hospodářský výsledek před zdaněním a nákladové úroky / Celková aktiva

D = Tržby / Celková aktiva

E = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky) + Krátkodobé bankovní úvěry

F = Závazky po splatnosti / Tržby

V1 – V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů, které se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele.

Neumaierová, Neumaier (2002) Index IN rozpracovali do větších podrobností a rozšířili je na tři varianty.

Index IN 95, IN 99 (tento index se používá jako bonitní) a **IN 01**

$$IN\ 95 = 0,22 * (A/CZ) + 0,11 * (EBIT / \dot{U}) + 8,33 * (EBIT / A) + 0,52 * (V\dot{Y}N / A) + 0,10 * (OA / (KZ + KBU)) - 16,80 * (ZPL / V\dot{Y}N)$$

Tabulka 2: Hranice pásem indexu IN95

IN95 > 2	Firma může bez problému platit své závazky
<1,2>	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN95 ≤ 1	Firma nemá dostatečnou schopnost platit své závazky

Zdroj: Neumaierová, Neumaier, 2002

$$IN\ 99 = -0,017 * (A / CZ) + 4,5732 * (EBIT / A) + 0,481 * (V\dot{Y}N / A) + 0,015 * (OA/(KZ + KBU))$$

Tabulka 3: Hranice pásem indexu IN99

IN99 > 2,07	Firma vytváří kladné hodnotu ekonomického zisku
<2,07,0,684 >	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN < 0,684	Firma nevytváří hodnotu ekonomického zisku

Zdroj: Neumaierová, Neumaier, 2002

$$IN\ 01 = 0,13 * (A / CZ) + 0,04 * (EBIT / U) + 3,92 * (EBIT / A) + 0,21 * (V\dot{Y}N / A) + 0,09 * (OA/(KZ + KBU))$$

Ú – nákladové úroky

ZPL – závazky po lhůtě splatnosti

Tabulka 4: Hranice pásem indexu IN01

IN01 > 1,77	Firma vytváří kladné hodnotu ekonomického zisku
<1,77 >	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN01 <	Firma nevytváří hodnotu ekonomického zisku

Zdroj: Neumaierová, Neumaier, 2002

Mezi další metody patří:

- **Beermanova diskriminační funkce**, která se velice často používá pro hodnocení finanční situace řemeslných a výrobních firem.

- **Taflerův bankrotní model**, která vyjadřuje pravděpodobnost bankrotu u jakýchkoli firem.
- **Index cenové výkonnosti firmy**

Bankrotní a bonitní modely které se zabývaly diagnózou i predikcí finanční situace firem vznikaly jako nezbytná nutnost vyžádaná současným skutečným stavem. Firmy tak mohly snáze předvídat situaci, která by je mohla v budoucnu ohrozit, např. jako jejich obchodní partneři, společníci apod.. Modely vznikly a byly ověřovány pro určité stádium společensko-ekonomického vývoje, tržně vyspělých zemí, pro určité konkrétní typy podniků, pro danou etapu jejich rozvoje a jejich působení v tržním prostředí. Je nesporné, jak dále Sedláček (1999) uvádí, že žádný model není schopen vystihnout specifika jednotlivých firem a jejich podmínek, jakož i odlišnosti v účetních postupech mezi jednotlivými zeměmi (a to i přes veškeré snahy o jejich harmonizaci).

Literatura v této problematice není zcela jednotná. Například Sedláček (1999) zařazuje Rychlý test, Tamariho model a Index bonity mezi bonitní modely. Někteří autoři tyto modely spojují do jedné skupiny a někteří je neuvádějí vůbec.

2.2.3 Postup Finanční analýzy

Postup finanční analýzy, jak uvádí Synek a kol. (1997), zahrnuje tyto kroky:

1. Výpočet poměrových ukazatelů za sledovaný podnik
2. Srovnávání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry (Komparativní analýza)
3. Hodnocení poměrových ukazatelů v čase (Trendová analýza)
4. Hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (Pyramidovou soustavu ukazatelů)
5. Návrh na opatření

Finanční analýza nemá přesná a do všech podrobností vypracovaná pravidla, existují pouze obvyklé postupy, které vycházejí spíše z logiky věci a potřeb stanovených zadáním.

3 Metody a postupy použité při zpracování bakalářské práce

3.1 Metodika zpracování práce

Aby se mohl prakticky aplikovat daný systém na vybraném podniku a vyhodnotit získané údaje s ohledem na jeho další rozvoj, musejí být získány poznatky nejen z odborné literatury, ale hlavně z určitého podniku (organizace, firmy).

Podnikem, který byl ochoten poskytnout údaje a informace pro vypracování bakalářské práce jsou: Jihočeské lesy České Budějovice a.s..

První kroky vedly k hlubšímu prostudování odborné literatury zaměřené na danou problematiku a ze získaných informací jsem vypracovala literární rešerši.

Pro praktickou aplikaci daného modelu na vybraném podniku jsem získala podklady od TOP managementu firmy, osobními konzultacemi a z interních dokumentů podniku (výkazy zisků a ztrát, rozvahy, Cash Flow). Pro zpracování charakteristiky uvedené firmy jsem vycházela z informací na internetových stránkách společnosti, dále z propagačních prostředků firmy a z vlastních poznatků o firmě.

V dalších krocích byly zpracovány získané údaje a informace prostřednictvím vybraných metod a takto získané výsledky se staly podkladem pro stanovení závěrů včetně doporučení dalších postupů.

3.2 Používané metody

3.2.1 Analytické (rozborové) metody

Pro provedení finanční analýzy jsem z **analytických metod** zvolila **analýzu technickou**, protože nejsem schopna provést analýzu fundamentální, která vzniká na základě odborného odhadu založeného na znalostech analytika a praktických zkušenostech včetně znalostí, vazeb mezi ekonomickými a mimoekonomickými činnostmi firmy. Proto finanční analýzu vybrané firmy zpracovávám analýzou **stavových (absolutních) ukazatelů** tj. **trendovou a procentní analýza**, dále analýzu **poměrových ukazatelů**, z nichž jsou nejčastěji používány následující ukazatelé: **rentability, aktivity likvidity, zadluženosti** a méně časté ukazatele **provozní**.

Analýza absolutních a relativních ukazatelů

- **Trendová analýza**

$$\text{Přírůstek} = \text{ukazatel } t + 1 - \text{ukazatel } t$$

Zjišťujeme jak se jednotlivé položky v účetnictví změnilo daného roku k roku předchozímu.

- **Procentní analýza**

Umožňuje vyjádřit procentní podíl jednotlivých položek na základní položce.

- **Vývoj Hospodářského výsledku**

$HV = \text{výnosy} - \text{náklady}$

Ukazatele hospodářského výsledku jsem za sledované období pro přehlednost dala do tabulky a grafu. Firma tak má názorný přehled o vývoji svého hospodářského výsledku.

Na první pohled podnik hospodaří docela obstojně s výjimkou prvního roku sledování, kdy byla vykázána ztráta. Pokud chceme ale provést analýzu s dobrou vyovídací schopností a hlavně podchytit *skutečnou hospodářskou činnost* podniku, musíme hospodářský výsledek upravit o následující položky: tržby z prodeje zásob a investičního majetku, zůstatková cena prodaného majetku a o změnu opravných položek. S takto nově vzniklými hodnotami výsledků hospodaření za účetní období byly provedeny i výpočty *rentability v poměrové analýze*. Ukazatele rentability, které budou počítat s takto očištěným hospodářským výsledkem (čistým ziskem) budou vykazovat jednoznačně výsledky, které se vztahují k hodnotám, které byl podnik schopen vytvořit svou vlastní činností ve sledovaném účetním období bez vlivů z minulých let.

Analýza poměrových ukazatelů

Hodnoty pro výpočet jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 6. (str. 42). Z této analýzy jsem vybrala následující ukazatele:

- **Ukazatelé rentability**

ROE (rentabilita vlastního kapitálu) = EAT / vlastní kapitál

Tento ukazatel podniku vypoví, jak je schopen prostřednictvím investovaného kapitálu vytvářet nové zdroje a dosahovat *odpovídajícího* zisku. Pro podnik je důležitý, jelikož se o vypočtenou hodnotu zajímají jeho akcionáři.

ROA (rentabilita aktiv) = EAT / aktiva

U ukazatele ROA jsem zvolila hodnotu EAT, protože je vhodné počítat se stejnou kategorií zisku jako u ostatních ukazatelů rentability. Vzhledem že firma

disponuje malým množstvím cizích zdrojů, není nutné zde podchytit provozní výkonnost bez vlivu volby kapitálové struktury.

Rentabilita výnosů = $EAT / Výnosy$

Pomocí rentability výnosů zjistím, kolik haléřů zisku připadá na 1 Kč výnosů, tento ukazatel nám také určí, na kolik by podnik musel zvýšit svoji výrobu, aby dosáhl plánovaného objemu zisku při stabilních nákladech. Za předpokladu, že ve jmenovateli počítáme s tržbami, nám ukazatel vyjadřuje ziskovou marži. Protože chci podnik hodnotit z objektivnějšího pohledu než jen z pohledu tržeb, používám ve jmenovateli výnosy. Jelikož jsem ve výpočtu použila upravený zisk, který lépe vyjadřuje hodnoty, které byl podnik schopen vytvořit, musím obdobným způsobem upravit i hodnotu výnosů. Jinými slovy, čitateli by měla odpovídat hodnota jmenovatele, a proto jsem výnosy upravila o hodnotu tržeb z prodeje zásob a investičního majetku. Použití upraveného zisku, který se vztahuje jen k určitým hodnotám podniku a výnosů, které se vztahují k celkové činnosti podniku by nemělo dobrou vypovídací schopnost.

Nákladovost výnosů = $Náklady / Výnosy$ (bez mimořádných)

Tento ukazatel vyjadřuje kolik korun nákladů podnik musel vynaložit na 1 Kč výnosů. Z poskytnutých výkazů je na první pohled patrné, že náklady z provozní činnosti zaujímají na výnosech největší podíl a náklady ze zbývajících dvou činností (finanční a mimořádné) jsou minimální. Proto pro firmu pomocí tohoto ukazatele určím podíl jednotlivých složek provozních nákladů na celkových výnosech. Z vyplývajících výsledků budu moci jednoznačně určit složky nákladů, na které by měla firma zaměřit svoji pozornost a začít se jimi více zabývat. Jelikož tento ukazatel souvisí s předchozí rentabilitou výnosů, i zde jsem provedla úpravu na straně výnosu (o tržby z prodeje zásob a investičního majetku) a na straně nákladů (o zůstatkovou cenu prodaného majetku a změnu stavu opravných položek).

Nákladová rentabilita = $Výkony / Výkonová spotřeba$

= $Výkony / (Výkonová spotřeba + osobní náklady)$

= $Výkony / (Výkonová spotřeba + osobní náklady + odpisy)$

Tento ukazatel nám vyjadřuje náklady na 1 Kč výkonové spotřeby. Jinak lze říci, že nákladová rentabilita analyzované firmě ukáže, jakým způsobem se vyvíjí nákladovost při zahrnutí skupin nejvýznamnějších nákladů (*výkonovou spotřebu* - spotřeba

materiálu, energie a služby; *osobní náklady a odpisy*). Postupným přidáváním výše jmenovaných nákladových složek, zjistím kdy začíná být výroba nerentabilní. *Místo zisku*, který se běžně u výpočtů rentability používá jsem použila *výkony*, protože tyto sledované položky se vztahují výhradně k výrobní činnosti bez dalších vlivů (tj. odprodej majetku, zásob apod.), které by mohli výsledek tohoto sledování ovlivnit. Záměrně zde pomíjím náklady a výnosy, které se týkají prodeje investičního majetku.

- **Ukazatelé aktivity**

Abych mohla zjistit, jak podnik využívá svá aktiva, která má k dispozici a jaká je platební morálka zákazníků, považuji za důležité získat výsledky uvedených ukazatelů, u kterých budu sledovat rychlost obratu (tj. kolikrát se mi daná položka v podniku za rok obrátí) a dobu obratu (tj. jak dlouho jsou prostředky v určité formě vázány – ve dnech).

K výpočtům budu používat výnosů, protože chci zachytit celkovou výkonnost společnosti.

Obrat celkových aktiv = $Výnosy / Aktiva\ celkem$

Obrat stálých aktiv = $Výnosy / Stálá\ aktiva$

Obrat oběžných Aktiv = $Výnosy / Oběžná\ aktiva$

Pro výpočet rychlosti obratu celkových, stálých a oběžných aktiv jsem místo tržeb použila výnosy, protože obsahují důležité položky, které s danými aktivy souvisejí a pomáhají lépe hodnotit podnik jako celek.

Ukazatel stálých aktiv je pro analyzovanou firmu důležitým podkladem při rozhodování o nákupu nových investic, jelikož stroje a zařízení využívané pro hl. činnost jsou investičně náročnější.

Doba obratu zásob = $Zásoby / (Výnosy / 365)$.

Zásoby by měly být minimální, ale v takové míře, která nenaruší plynulost výroby. Je známo že zásoby váží kapitál, a proto by jich podnik neměl mít příliš mnoho. Na tomto základě ukazatel firmě vypovídá průměrný počet dní, po které jsou zásoby uvnitř podniku. Jinými slovy lze říci, že nám udává určitý interval (počet dní), za který by se zásoby měly doplňovat.

Doba splatnosti pohledávek = $Pohledávky / (Výnosy / 365)$

Doba splatnosti pohledávek má důležitou vypovídací schopnost nejen pro naši analyzovanou firmu, ale i pro všechny ostatní. Firma díky tomuto ukazateli ví, za jaký průměrný počet dní obdrží platby za již provedené tržby. Počet dní si může porovnávat s lhůtou splatnosti vystavených faktur a v případě překročení může uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa.

Doba splatnosti krátkodobých závazků = $Krátkodobé závazky / (Výnosy / 365)$

Tomuto ukazateli by měl podnik věnovat taktéž svoji pozornost, jelikož udává počet dní, po které jsou neuhrazeny firemní závazky. Důsledkem nepozornosti u těchto hodnot může být zbytečné placení poplatků za nedodržení doby splatnosti.

Ukazatel stupně odepsanosti DIM = $DIM \text{ v zůstatkových cenách} / DIM \text{ v pořizovacích cenách}$

Tento ukazatel firmě určí její stáří a na základě výsledků by se měla firma rozhodnout pro nakupování nového hmotného investičního majetku (o tzv. omlazení).

- **Ukazatelé likvidity**

Pomocí ukazatele likvidity zjistí podnik svoji schopnost, při nedostatku peněžní hotovosti, přeměnit svůj majetek na peněžní prostředky. Analyzovaný podnik je podnikem výrobním, a proto si myslím, že je důležité, aby věděl, do jaké míry a jak rychle je schopen splatit své finanční závazky.

Běžná likvidita = $Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky$

Běžnou likviditu počítám proto, aby firma věděla, kolikrát by byla schopna uspokojit věřitele v určitém okamžiku, kdyby proměnila všechna svá oběžná aktiva na hotovost. Ukazatel však nebere v úvahu strukturu oběžného majetku z hlediska jeho likvidnosti a zároveň nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti.

Pohotová likvidita = $(Oběžná aktiva - Zásoby) / Krátkodobé závazky$

Pro firmu bych chtěla srovnat ukazatele běžné a pohotové likvidity, protože jejich rozdíl mi ukáže váhu zásob v rozvaze společnosti. Pro analyzovanou firmu je

důležité vědět, jestli nemá více zásob než je potřebné, jelikož velké zásoby váží zbytečně kapitál a navíc představují nejméně likvidní složku oběžných aktiv.

Hotovostní likvidita = Peněžní prostředky / Krátkodobé závazky

Tento ukazatel počítám proto, aby firma věděla, zda je schopna hradit právě splatné závazky.

- **Ukazatelé zadluženosti**

Je všeobecně známo, že je pro firmu levnější financovat své aktivity cizími zdroji, proto považuji za důležité prostřednictvím následujících ukazatelů zjistit v uvedené firmě jejich strukturu.

Ukazatel věřitelského rizika = Celkové cizí zdroje / Celková aktiva

Tento ukazatel podnik informuje v jaké míře je zadlužený. Firma by neměla opomenout ani skutečnost, že od výše této hodnoty se odvíjí obtížnost přístupu k cizím zdrojům. Čitatele v ukazateli věřitelského rizika mohou rozdělit na krátkodobé a dlouhodobé cizí zdroje tj. jakou část dluhu zaujímá dluh krátkodobý a dluh dlouhodobý.

Úrokové krytí = EBIT / Celkový nákladový úrok

Ukazatel úrokového krytí je pro danou firmu důležitý, protože je financována z části z cizích zdrojů a měla by vědět, jestli jí vůbec část zisku, kterou vyprodukuje cizím kapitálem postačí na zaplacení úroků.

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv = Vlastní kapitál / Aktiva

Tento ukazatel nám vyjádří do jaké míry je firma finančně nezávislá. Společně s ukazatelem věřitelského rizika musí společně dosahovat hodnoty 100%.

- **Ukazatelé provozní (výrobní ukazatele)**

Vzhledem k tomu, že mým cílem je finančně ekonomické hodnocení podniku, považuji za velice důležité uvést mimo finančních také ukazatele ekonomické, z nichž za nejdůležitější považuji tyto nákladové ukazatele, protože vedení firmy věnuje velikou pozornost usměrňování nákladů v lesních společnostech. Zaměřila jsem se proto na nákladové položky, které výrazným způsobem ovlivňují celkové náklady a následně tedy

i výsledek hospodaření. Usměrněním těchto položek v budoucnu povede ke snížení nákladů, které je podnik *schopen ovlivnit* a k dosažení vyššího zisku.

Mzdová produktivita I. = *Výnosy (bez mimořádných) / Mzdy*

Mzdová produktivita II. = *Přidaná hodnota / Mzdy*

Mzdová produktivita mi udává kolik výnosů mi připadá na 1 Kč vyplacených mezd zaměstnancům. Tento ukazatel by měl vykazovat rostoucí tendenci, pokud tomu ale tak není, měla by se firma na tento ukazatel více zaměřit a věnovat mu větší pozornost. Mzdovou produktivitu mohu vyjádřit pomocí výnosů, nebo pomocí přidané hodnoty v čitateli. Dosažením přidané hodnoty eliminuji v podniku vliv nakupovaných energií, výrobků a služeb.

Produktivita práce = *Výkony / Počet pracovníků*

Tento ukazatel dané firmě vyjadřuje množství výkonů, které připadají na jednoho pracovníka. Používám zde *výkony*, protože jsou přímo vyprodukovány vlastní činností pracovníků a nezahrnují položky, které nevznikly jeho vlastní činností (např. tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu). Ukazatel má takto pro sledovaný podnik přesnou vypovídací schopnost, kterou požaduje.

Výše osobních nákladů na pracovníka = *Osobní náklady / Počet pracovníků*

Osobní náklady na pracovníka podniku určí, kolik ho ročně stojí jeden pracovník, tzn. jak velké náklady musí ročně vynaložit na jednoho pracovníka. Vlivem valorizace mezd a inflace se bude tento ukazatel v průběhu času zvyšovat, je ale patrné, že musíme přihlédnout i ke změnám v počtu zaměstnávaných pracovníků.

Průměrná mzda na pracovníka = *Mzdové náklady / Počet pracovníků*

Průměrnou mzdu můžeme považovat jako doplňující údaj k předchozímu ukazateli. Získané výsledky firmě řeknou, jaká je průměrná měsíční mzda na jednoho pracovníka.

Technické vybavení práce = *Stálá aktiva / Počet pracovníků*

Technické vybavení práce mi pro danou firmu určí, jaká výše stálých aktiv připadá na jednoho pracovníka. U výrobních podniků jsou tyto ukazatele vyšší, jelikož výroba vyžaduje větší technické vybavení. Je prokázáno, že pořízení dokonalejšího

technického vybavení a zavádění nových technologií pomáhá snižovat počet zaměstnanců, a tudíž snižovat i celkové osobní náklady.

Výnosy na m³ dřeva = Výnosy / m³ surového dříví

Tento ukazatel nám vyjadřuje kolik výnosů podniku připadá na 1 m³ surového dříví. Výnosy, které zde používám jsou pouze výnosy z výroby a prodeje dřeva.

Tabulka 5: Vybrané účetní položky pro výpočty

položka	účetní výkaz	řádek v účetním výkazu
Aktiva celkem	R ¹	001
Dlouhodobý majetek	R	003
Dlouhodobý majetek v PC	R	013 brutto
Dlouhodobý majetek v ZC	R	013 netto
Oběžná aktiva	R	031
Zásoby	R	032
Krátkodobé pohledávky	R	047
Peněžní prostředky	R	058+059
Vlastní kapitál	R	067
Cizí zdroje	R	084
Krátkodobé závazky	R	101
Krátkodobé bankovní úvěry	R	115
Tržby	V ¹	01+05+19+31
Tržby za zásoby	V	01+05+21
Tržby za výrobky zboží, služby	V	01+05
Výnosy	V	01+04+19+26+28+31+33+37+39+41+42+44+46+53
Výnosy bez mimořádných	V	01+04+19+26+28+31+33+37+39+41+42+44+46
Výnosy provozní	V	01+04+19+26+28
Náklady	V	02+08+12+17+18+22+25+27+29+38+40+43+45+47+54
Náklady provozní	V	02+08+12+17+18+22+25+27+29
Náklady finanční	V	38+40+43+45+47
Náklady mimořádné	V	54
Spotřeba materiálu a energie	V	09
Sužby	V	10
Přidaná hodnota	V	11
Mzdy (mzdové náklady)	V	13
Odpisy	V	18
Nákladové úroky	V	43
EBIT	V	60+55+49+43
EAT	V	60
Počet pracovníků	P ¹	
Výnosy z těžební činnosti	P	
Rozsah těžební činnosti	P	

¹⁾ R – rozvaha, V – výsledovka, P – příloha

Zdroj: Rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha

Ze smlouvy o prodeji cenných papírů, kterou podnik uzavřel v roce 2004 jsem získala informaci o dlouhodobé splatnosti (5 let) ceny prodaných cenných papírů a na tomto základě jsem provedla na straně *nákladů i výnosů* úpravu (snížení) o položky z

výkazu zisku a ztrát a to o tržby z prodeje cenných papírů a podílu a o prodané cenné papíry a podíly. Tyto dvě položky byly v roce 2004 příliš vysoké a díky pětileté splatnosti, vypočtené hodnoty velice zkreslovaly. S úpravou výnosů bylo nutné provést i snížení tržeb o hodnotu tržeb z cenných papírů a podílů.

V rozvaze a straně aktiv jsem provedla následující úpravy z důvodu restrukturalizace majetku, a to z kategorie dlouhodobého finančního majetku do kategorie dlouhodobých pohledávek. Na tomto základě jsem *dlouhodobý finanční majetek* v letech 2002, 2003 a *dlouhodobé pohledávky* v letech 2004, 2005 snížila o částku 418 858 000 Kč, která představuje hodnotu prodaných cenných papírů a podílů. Díky této změně se nám změnila i hodnota oběžných aktiv v letech 2004 a 2005.

Na straně pasiv jsem provedla úpravu *Krátkodobých závazků*, a to snížením o položku závazků ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení. Tento podnik neměl ve sledových letech problémy se splácením svých závazků, a tudíž vypočtené hodnoty ukazatelů jen zkresloval. Tento závazek objevil pouze v roce 2004.

Těmito úpravami jsem zamezila zkreslení vypočtených ukazatelů, a tudíž i jejich špatné vypovídací schopnosti. Všechny upravené hodnoty jsou používány pro poměrovou analýzu a pro účelové výběry ukazatelů. Hodnoty upravených položek z rozvahy a výkazu zisku a ztrát jsou uvedeny v tabulce 7 v praktické části.

3.2.2 Syntetické (shrnující) metody

- **Soustavy ukazatelů**

- účelové výběry ukazatelů

Tyto modely firma při své činnosti nevyužívá. Vybrala jsem si Index IN manželů Inky a Ivana Neumaierových. S přihlédnutím k tomu, že firma nemá žádné závazky po lhůtě splatnosti, pro výpočet použiji IN 01, který s touto hodnotou nepočítá a jeho vypovídací schopnost by byla stejná jako u indexu IN 95.

Indexy IN byly prakticky ověřeny na datech tisíců českých firem a mají dobrou vypovídací schopnost.

$$IN\ 01 = 0,13 * (A / CZ) + 0,04 * (EBIT / U) + 3,92 * (EBIT / A) + 0,21 * (VÝN / A) + 0,09 * (OA / (KZ + KBU))$$

3.3 Způsoby získávání údajů

3.3.1 Zdroje informací

- sekundární
 - interní (rozvaha, výsledovka, výroční zprávy, propagační prostředky firmy)
 - externí (studium odborných literárních pramenů, webové stránky, internet)
- primární
 - odborníci z řad TOP managementu firmy – (ekonomický ředitel, generální ředitel, vedoucí účtárny)

3.3.2 Metody získávání dat

- pozorování – hospodaření firmy; změny, kterými firma prošla;
- rozhovor (řízený) - s generální ředitelem a ekonomickým ředitelem a vedoucí účtárny
- modelování – využívání sekundárních dat pro uvedené metody

4 Praktická část

4.1 Stručná charakteristika společnosti Jihočeské lesy České Budějovice, a.s.



4.1.1 Profil společnosti

Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. působí na českém trhu od roku 1992.

Od tohoto roku jsou zapsány v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka .547.

Společnost byla založena k datu 1.10.1992 jako akciová společnost se základním kapitálem 346 413 000,- Kč. Tento základní kapitál byl k 1.10.1995 značně navýšen na částku 700 413 000,- Kč.

Sídlo Jihočeských lesů a.s, bylo původně situováno v Českých Budějovicích, avšak 31.7.1998 se přeneslo do Nových Hradů, kde společnost působí i v současné době. Další základní údaje jsou patrné z následující tabulky.

Tabulka 6: Základní údaje o společnosti

Obchodní společnost:	Jihočeské lesy České Budějovice, a.s.
Sídlo:	Nové Hradý, Zahradní čtvrť 385, PSČ 373 33
Právní forma:	akciová společnost
IČO	47239263
DIČ	CZ47239263
OKEČ	020100
Den zápisu do obchodního rejstříku:	1.10.1992
Zakladatel:	Fond národního majetku České republiky
Počet zaměstnanců:	k 31.12.2005 338 zaměstnanců

Zdroj: www.justice.cz

4.1.2 Akcie společnosti a její vlastnická struktura

Počet, druh a jmenovitá hodnota akcií v letech 1992 – 1995

- základní jmění společnosti bylo rozděleno na 329 092 akcií na majitele po 1 000,- Kč jmenovité hodnoty s charakterem veřejně obchodovatelných cenných papírů

- dále na 17 321 zaměstnaneckých akcií znějících na jméno 1 000 Kč jmenovité hodnoty.
- 24.1.1994 valná hromada rozhodla o vydání akcií společnosti v zaknihované podobě.
- 26.dubna 1995 byl proveden výmaz z obchodního rejstříku a poté nový zápis na:
- 346 413 kusů akcií na majitele po 1 000 Kč jmenovité hodnoty v zaknihované podobě a mající charakter veřejně obchodovatelných cenných papírů.

Počet, druh a jmenovitá hodnota akcií od roku 1995 po současnost

- Základní jmění společnosti je rozděleno na 346 413 akcií na majitele po 1 000,- Kč jmenovité hodnoty s charakterem veřejně obchodovatelných cenných papírů
- dále na 70 800 akcií na majitele po 5 000,- Kč jmenovité hodnoty taktéž s charakterem veřejně obchodovatelných cenných papírů.

Vlastnická struktura - osoby podílející se na základním kapitálu více jak 10%

- Česká konsolidační agentura, a.s. (36,36 %)
- Lesy Tábor, a.s. (16,34 %)
- Lesy Český Rudolec, a.s. (15,61 %)
- Forest Svitavy, a.s. (14,87 %)

4.1.3 Předmět podnikání

Předmětem podnikání Jihočeských lesů české Budějovice, a.s. je:

- Lesnická činnost v obhospodařovaných lesích
- Nakládání se semeny a sazenicemi lesních dřevin
- Pilařská výroba
- Zpracování kamene
- Myslivost v obhospodařovaných honitbách
- Pronájem nemovitostí, bytových a nebytových prostor

Mimo těchto činností má společnost v obchodním rejstříku zapsáno ještě 37 dalších předmětů podnikání. Vyjmenovaných 6 činností je považováno podnikem za stěžejní.

Zdroj: Internetové stránky www.justice.cz (8.3.07), www.jcl.cz.

4. 2 Finančně ekonomická analýza podniku

4.2.1 Trendová a procentní analýza rozvahy

Pro přehlednější uspořádání jsem rozdělila rozvahu na dvě samostatné tabulky aktiv a pasiv.

Tabulka 7: *Struktura aktiv (v tis. Kč)*

Položka	Rok			
	2 002	2 003	2 004	2 005
Aktiva celkem	773 137	753 876	799 999	779 715
Dlouhodobý majetek	628 449	635 681	186 548	175 559
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 031	1 595	1 152	711
Dlouhodobý hmotný majetek	191 324	113 208	104 554	94 407
Dlouhodobý finanční majetek	435 094	520 878	80 842	80 801
Oběžná aktiva	142 755	117 345	612 530	602 742
Zásoby	28 502	23 777	23 889	26 343
Dlouhodobé pohledávky	22 674	8 860	427 637	427 615
Krátkodobé pohledávky	90 128	82 832	160 051	147 223
Krátkodobý finanční majetek	1 451	1 876	953	1 561
Časové rozlišení	1 933	850	921	1 414

Zdroj: Zpracováno podle rozvahy společnosti 2002-2005

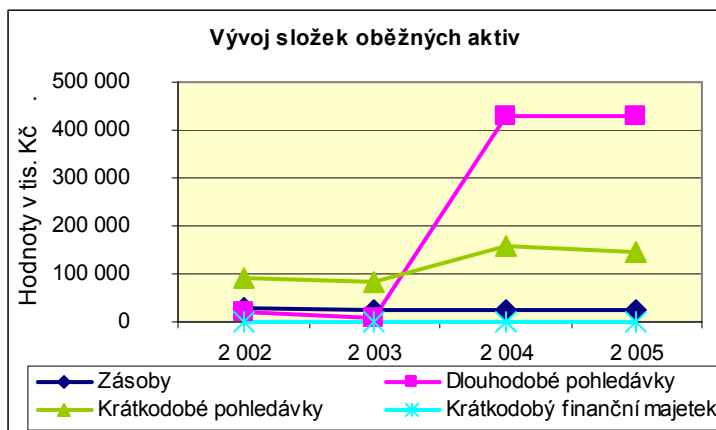
AKTIVA

Trendová analýza sleduje vývoj jednotlivých položek rozvahy v čase. Společnost prošla za období 2002-2005 určitým cyklickým vývojem, jak je patrné z tabulky 1 viz příloha č.3. I přesto, že změny aktiv v roce 2003/2002 a 2005/2004 vykazují záporné hodnoty, tak se objem celkových aktiv za sledované období zvýšil o necelé 1 % tj. (v absolutní výši o 6 578 tis. Kč). Tento přírůstek je z pohledu společnosti hodnocen kladně. Hlavní příčinou růstu celkových aktiv za sledované období je, že se nám zvyšuje objem oběžných aktiv. Tato oběžná aktiva vzrostla za celkové období o 422 % tj. v absolutním vyjádření o 459 987 tis. Kč, na tomto navýšení se nejvíce podílely dlouhodobé pohledávky 88,03 %, krátkodobé pohledávky 12,41 % a krátkodobý finanční majetek 0,024 %. Tyto procentuelní podíly v celkovém součtu jsou sníženy o hodnotu zásob, která představuje 0,47 %.

Chceme-li zjistit hlavní příčinu tohoto vývoje, musíme se více zaměřit na složku oběžných aktiv. Z položky dlouhodobé pohledávky z roku 2002, 2003 je zaznamenán enormní nárůst, který činí 418 777 tis. Kč, přičemž v roce 2005 zůstaly skoro ve stejné výši, snížily se pouze o 22 tis. Kč. V tomto období došlo k nárůstu i již uvedených krátkodobých pohledávek, a to o 48 % tj. 77 219 tis. Kč. V následujícím roce došlo

k jejich mírnému poklesu zhruba o 13 mil. Kč. Celkový vývoj složek oběžných aktiv bude přehlednější v následujícím grafu, který znázorňuje již zmiňovaný nárůst oběžných aktiv.

Graf 1 : Vývoj složek oběžných aktiv v letech 2002 – 2005



Zdroj: Tabulka 3

Procentní analýza zobrazuje procentní podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech.

Z tabulky 2 (viz příloha č.3) vyplývá, že v letech 2002, 2003 se nejvíce na celkových aktivech podílí dlouhodobý majetek, který tvoří přes 81 %. Když si dlouhodobý majetek rozložíme na jednotlivé položky, zjistíme, že ho nejvíce ovlivňuje dlouhodobý finanční majetek, který v roce 2003 představuje až 81,94 % z jeho hodnoty. Finanční majetek je v převážné míře v podobě podílů v účetních jednotkách pod podstatným vlivem (v podobě **cenných papírů**). V roce 2004 a 2005 došlo k velkému poklesu dlouhodobého majetku zhruba na 23 %. Na této hodnotě se nejvíce podílí dlouhodobý hmotný majetek zhruba 55 % a dlouhodobý finanční majetek zhruba 45 %. Z uvedené změny vyplývá, že došlo k výraznému poklesu dlouhodobého finančního majetku. Úbytek dlouhodobého majetku v letech 2003, 2004 je tak výrazný, že je nutné jej blíže analyzovat. Podle podrobnějších informací v rozvaze je možné vysvětlit tento skok prodejem cenných papírů v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. V důsledku těchto finančních operací došlo současně k výraznému nárůstu oběžných aktiv, o čemž vypovídají hodnoty oběžných aktiv v téže tabulce. Tato položka se zvýšila z původního podílu 15,57 % na podíl 76,57 % na celkových aktivech. Touto skutečností mohou zároveň vysvětlit nárůst dlouhodobých pohledávek ve stejném období. A proto

došlo i ke změně procentního podílu zbývajících položek oběžných aktiv např. zásob, které svou peněžní hodnotu téměř nezměnily, ale jejich procentní podíl je výrazně jiný. Původně zásoby zaujímaly 28 502 tis Kč a poklesly na 26 343 tis. Kč, ovšem procentní podíl zásob na oběžných aktivech poklesl z 19,97 % na 4,37 %. Výsledky hlavních položek jasně korespondují se závěry z trendové analýzy, která rovněž vykazuje v letech 2002, 2003, že největší podíl na celkových aktivech má dlouhodobý majetek. V letech 2004, 2005 tento podíl výrazně klesl a opět se hlavní část přenesla na oběžná aktiva.

Zde bych ráda upozornila na to, že přestože obě analýzy potvrdily velmi vysoký nárůst dlouhodobých pohledávek, což se zpravidla považuje u většiny firem za nepříznivý stav, mohu říci, že situace po hlubším prozkoumání důvodů tohoto nárůstu, nezpůsobí uvedené společnosti žádné problémy, neboť se jedná o pohledávku, která je kryta **zástavním právem**. Tuto informaci jsem získala z Přílohy k účetní závěrce 2004.

PASIVA

Položky celkových pasiv jmenovaná společnost člení do tří hlavních částí, které jsou tvořeny:

- vlastním kapitálem
- cizími zdroji
- časovým rozlišením

Přehled těchto položek je zobrazen v následující tabulce 8.

Tabulka 8: *Struktura pasiv (v tis. Kč)*

Položka	Rok			
	2 002	2 003	2 004	2 005
Pasiva celkem	773 137	753 876	799 999	779 715
Vlastní kapitál	691 180	703 235	716 390	727 598
Základní kapitál	700 413	700 413	700 413	700 413
Kapitálové fondy	9 814	9 818	9 818	9 818
Rezervní, nedělitelný fond	42 417	42 213	43 108	43 884
VH minulých let	-54 427	-61 465	-50 312	-38 129
VH běžného účetního období	-7 037	12 256	13 363	11 612
Cizí zdroje	76 355	45 361	80 486	47 855
Rezervy	22 806	13 613	13 304	8 768
Dlouhodobé závazky	0	3 568	3 226	3 499
Krátkodobé závazky	48 073	24 848	55 936	28 718
Bankovní úvěry a výpomoci	5 476	3 332	8 020	6 870
Časové rozlišení	2 801	5 280	3 123	4 262

Zdroj: Zpracováno podle rozvahy společnosti 2002-2005

Trendová analýza z tabulky 3 (viz příloha č.4)

Pro podnik je důležité, že vlastní kapitál vykazuje za sledované období pozvolný růst. Tento růst je důsledkem tvorby zisku ve sledovaném období (mimo rok 2002), jehož užití slouží z velké části ke snížení ztráty z hospodaření z minulých let. V roce 2002 měla společnost ztrátu z hospodaření výši 7 037 tis. Kč, což ještě více zvýšilo ztrátu z hospodaření minulých let na celkovou částku 61 465 tis. Kč. Po následující tři období společnost vykazovala zisk a snížila ztrátu z minulých let o 38 % tj. v absolutní výši o 23 336 tis. Kč (na ztrátu 38 129 tis. Kč).

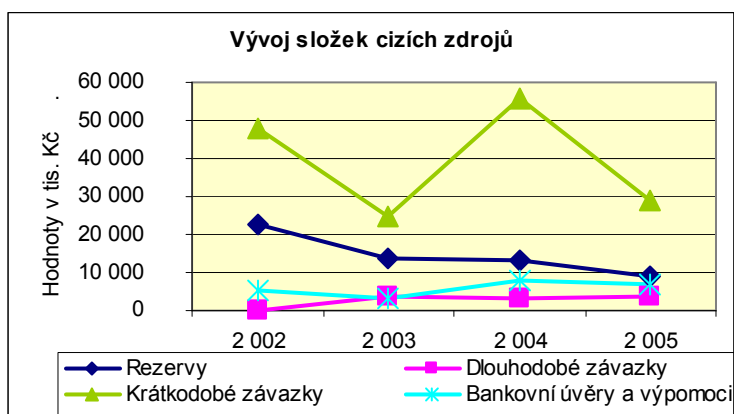
Položka cizí zdroje vykazuje ve sledovaném období cyklický vývoj. Největší výkyvy zaznamenala položka krátkodobých závazků, které činily 48 073 tis. Kč v roce 2002 a hned v následujícím roce jejich hodnota klesla na polovinu tj. na 24 848 tis. Kč a opět se následující rok zvýšila o 125 % tj. na částku 55 936 tis. Kč. V konečné fázi sledovaného období hodnota znovu poklesla o 51.34%.

Obdobný vývoj zaznamenala i položka bankovní úvěry a výpomoci, která se ovšem pohybovala v menších částkách a byla zapříčiněna pořízením dlouhodobého úvěru.

Jediná položka rezerv nekopíruje cyklický vývoj a postupem času se snížila, a to z počáteční hodnoty 22 806 tis. na 8 768 tisíc, tj. 61,55 %.

Pohyb jednotlivých položek cizích zdrojů ve sledovaném období je pro dobrou přehlednost znázorněn v následujícím grafu.

Graf 2 : Vývoj složek cizích zdrojů v letech 2002 – 2005



Zdroj: Tabulka 8

Procentní analýza zobrazuje procentní podíl jednotlivých položek pasiv na celkových pasivech.

Z tabulky 4 (viz příloha č.4) je patrné, že podnik je převážně financován z vlastních zdrojů a hodnota vlastního kapitálu neklesne pod 89 %. V roce 2005 činí hodnota vlastního kapitálu až 93,32 %. Cizí zdroje, které tvoří druhou hlavní položku, vykazují cyklický podíl na celkových pasivech. Pro sledovaný podnik je důležitá položka krátkodobých závazků, které se podílejí přibližně 60 % na celkových cizích zdrojích. Tyto závazky jsou tvořeny převážně závazky z obchodního styku. Jako kladné můžeme hodnotit, že společnost plní své závazky včas.

4.2.2 Trendová a procentní analýza výkazu zisku a ztrát

Analýza provozních nákladů a provozních výnosů

Po analýze prvního účetního výkazu (rozvahy) provedu trendovou a procentní analýzu vybraných ukazatelů výkazů zisků a ztrát. Vzhledem k tomu, že analyzuji výrobní podnik, považuji proto za nejdůležitější z tohoto výkazu rozebrat pouze ukazatele provozních nákladů a provozních výnosů.

PROVOZNÍ NÁKLADY

Tabulka 9: Struktura provozních nákladů (v tis. Kč)

Období	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Provozní náklady	325 323	306 919	297 268	283 626
Náklady vynaložené na prodané zboží	702	925	11	8
Výkonová spotřeba	198 018	186 914	197 917	187 449
Osobní náklady	72 807	68 583	71 273	72 292
Daně a poplatky	6 073	3 996	4 082	1 729
Odpisy DHM a DNM	22 011	18 935	15 134	12 948
ZC prodaného DM a materiálu	19 931	27 121	5 576	6 768
Změna stavu rezerv a opravných položek	1 406	-4 459	-882	-438
Ostatní provozní náklady	4 375	4 904	4 157	2 870

Zdroj: Výkaz zisku a ztrát 2002-2005

Největší položkou, jak je patrné z tabulky 5 (viz příloha č.5), na provozních nákladech je **výkonová spotřeba**, která vykazuje cyklický pohyb v rozmezí přibližně 11– ti milionů korun s konečnou částkou 187 449 tis. Kč v roce 2005. Další podstatnou složkou jsou **osobní náklady**. Přírůstky a úbytky osobních nákladů, které byly

zaznamenány v letech 2002-2004 kopírují přírůstky a úbytky zaměstnanců. Průměrné mzdy v tomto období zaznamenávají mírný vzestup, avšak procentuálně vyjádřeno, odpovídají tyto meziroční přírůstky průměrných mezd oficiálně vyhlášené míře inflace. Další sledovanou nákladovou položkou jsou **odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku**. Tato položka zaznamenala pokles o 41 %, což kopíruje úbytek dlouhodobého hmotného majetku, jak je patrné z rozvahy.

Úbytek dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku můžeme přičíst na vrub prodeji tohoto majetku. O tom, že společnost prodávala dlouhodobý majetek ve značné míře nejlépe vypovídá položka zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku .

I přesto, že veškeré výpočty z trendové a procentní analýzy jsou uvedeny z přílohách, v tomto případě udělám výjimku, protože jsem přesvědčena o důležitosti následujících výpočtů, a proto je ponechávám v praktické části.

Tabulka 10: Procentní analýza provozních nákladů (v %)

Položka	Rok			
	2002	203	2004	2005
Provozní náklady	100	100	100	100
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,216	0,301	0,004	0,003
Výkonová spotřeba	60,87	60,90	66,58	66,09
Osobní náklady	22,38	22,35	23,98	25,49
Daně a poplatky	1,87	1,30	1,37	0,61
Odpisy DHM a DNM	6,77	6,17	5,09	4,57
ZC prodaného DM a materiálu	6,13	8,84	1,88	2,39
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,43	-1,45	-0,30	-0,15
Ostatní provozní náklady	1,34	1,60	1,40	1,01

Zdroj: Vlastní výpočty

V uvedené tabulce 10, je zobrazen procentuelní podíl jednotlivých položek provozních nákladů na celkových provozních nákladech. I zde je na první pohled patrné, které položky se na provozních nákladech nejvíce podílejí. Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. mají vysoké provozní náklady, a díky této analýze se může zaměřit na položky, které vykazují nejvyšší podíl na celkových provozních nákladech, a tudíž je od věci jim věnovat zvýšenou pozornost. Procentní podíl jednotlivých položek k provozním nákladům zaznamenal ve sledovaném období určité změny, ty ovšem nebyly tak výrazné, aby změnily pořadí hlavních podílejících se položek. Největší podíl ve všech obdobích zaznamenává **výkonová spotřeba**, jejíž podíl na celkových nákladech dosahuje hodnoty až 66 %. Další položkou s nejvyšším procentním zastoupením jsou **osobní náklady**, které v roce 2005 činí až 25,49 %. Na tyto dvě nákladové položky by

měla společnost v budoucnosti zaměřit svoji pozornost, jelikož neustále rostou, mají největší podíl a svou činností je společnost schopna jejich toky ovlivňovat a usměrňovat.

Můžeme tedy říci, že struktura hlavních nákladových položek, které se podílejí na tvorbě celkových provozních nákladů, je obdobná jako u trendové analýzy.

PROVOZNÍ VÝNOSY

Tabulka 11: *Struktura provozních výnosů (v tis. Kč)*

Položka	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Provozní výnosy	343 754	320 737	307 469	286 372
Tržby za prodej zboží	773	914	5	8
Výkony	292 832	285 708	293 190	278 779
Tržby z prodeje DM	45 811	29 689	11 965	6 247
Ostatní provozní výnosy	4 338	4 426	2 309	1 338

Zdroj: Vlastní výpočty

Výkony analyzované společnosti jsou závislé zejména na objemu těžební činnosti, hmotnosti a kvalitativních aspektech těžené hmoty a v neposlední řadě na vývoji cen na trhu, které však společnost neovlivňuje a ani ovlivnit nemůže.

V předcházející kapitole jsem se již zmínila o prodeji dlouhodobého hmotného majetku. Na základě analýzy výnosů, dosahují tržby z prodeje dlouhodobého majetku (viz tabulka 6, 7 v příloze č.5) podíl 13,33 % na celkových provozních výnosech. V roce 2002 dosáhly tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku výše 45 811 tis. Kč. Na základě těchto zjištění mohu vyvodit závěr, že pro společnost byly příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného majetku jedním z hlavních zdrojů tvorby zisku ve sledovaném období

4.2.3 Vývoj hospodářských výsledků

Po podrobnějším prostudování účetních výkazů, tj. rozvahy, výkazu zisku a ztrát a příloh k účetní závěrce, jsem zjistila, že společnost rozpouští opravné položky vytvořené v předcházejících obdobích a nevytváří je zpět ve stejné výši, tzn. že je rychleji rozpouští, než je vytváří. Od roku 2003 je vždy výše rozpouštěných opravných položek vyšší než jejich samotná tvorba. Tato skutečnost nám sice příznivě ovlivňuje tvorbu zisku, avšak pro účely naší analýzy se musíme od tohoto faktu abstrahovat a to

hned z několika důvodů. Prakticky se jedná o rezervy na opravy a údržbu investičního majetku, vytvořené v předcházejících hospodářských obdobích. Dalším vážným důvodem je skutečnost, že v účetním období, ve kterém byly tyto rezervy použity (rozpuštěny) nedošlo k odpovídajícím výdajům na opravy investičního majetku. Z toho vyplývá, že fakticky došlo pouze k účetnímu snížení nákladů s dopadem do tvorby (nárůstu) zisku ve sledovaném účetním období. Spolu s prodejem dlouhodobého hmotného majetku jsou tyto činnosti dominantními činnostmi podílejícími se na tvorbě zisku.

Pro firmu je sice velmi dobré, že vykazuje větší zisk, ale pokud chci provést analýzu s dobrou vypovídací schopností a hlavně podchytit skutečnou hospodářskou činnost podniku, musím hospodářský výsledek o tyto položky očistit. Úpravu musím provést z časového důvodu, protože společnost v minulosti více investovala a vytvářela patričné rezervy, ale v současnosti dříve investovaný majetek odprodává a rozpouští vytvořené rezervy a tím ovlivňuje současnou výkonnost podniku. V následující tabulce je na první pohled viditelný rozdíl, který tato změna vyvolala.

Tabulka 12: Vývoj hospodářského výsledku (v tis. Kč)

Rok	Provozní HV ¹	HV za účetní období	Provozní HV ² - upravený	HV za účetní období ² - upravený
2002	20 105 000 Kč	- 7 037 000 Kč	-6 043 000 Kč	-33 185 000 Kč
2003	17 111 000 Kč	12 256 000 Kč	6 791 000 Kč	1 936 000 Kč
2004	12 974 000 Kč	13 363 000 Kč	2 930 000 Kč	3 319 000 Kč
2005	8 226 000 Kč	11 612 000 Kč	2 892 000 Kč	6 215 000 Kč

¹HV.. hospodářský výsledek

Zdroj: Vlastní výpočty

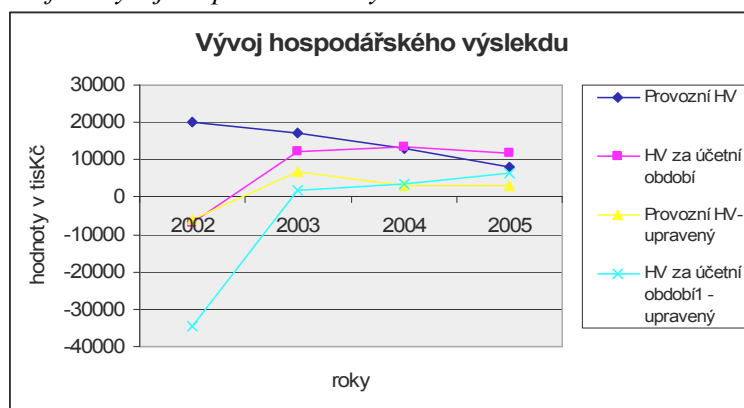
²Upravený provozní HV = Provozní HV – tržby z prodeje zásob a investičního majetku + zůstatková cena prodaného majetku + změna stavu opravných položek

Jak je patrné z tabulky 12, uvedené úpravy jsem provedla jak u provozního hospodářského výsledku, tak i u výsledku hospodaření za účetní období. Je zde nutné ale upozornit na skutečnost, že hodnota upraveného výsledku hospodaření za účetní období není naprosto přesná, protože v souvislosti s provedenými úpravami nebyla upravena daň z příjmu za běžnou činnost, jelikož z dostupných materiálů nemohu zjistit položky účetních a daňových uznatelných nákladů. S nově vzniklými hodnotami výsledků hospodaření z účetní období byly provedeny i výpočty rentability v poměrové analýze. Ukazatele rentability, které budou počítat s takto očištěným hospodářským výsledkem (čistým ziskem) budou vykazovat jednoznačně výsledky, které se vztahují

k hodnotám a které byl podnik schopen vytvořit ve sledovaném účetním období bez vlivů z minulých let.

Vývoj zisku, zjištěného z účetnictví i vývoj zisku upraveného na základě shora uvedených zjištění, je dobře patrný i z následného grafu.

Graf 3: vývoj hospodářského výsledku v letech 2002-2005



Zdroj: Tabulka 12

4.2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Trendová a procentní analýza mi z pohledu sledované společnosti odhalí jen určité přírůstky jednotlivých položek ve sledovaném období a změnu jejich procentuelního podílu, ale pro lepší představu o stavu finanční situace společnosti musím znát vzájemný poměr těchto položek.

Pro získání těchto údajů použiji analýzu poměrových ukazatelů. Pro výpočty použiji údaje z následujících tabulek 13, 14.

Tabulka 13: Použité účetní položky za rok 2002 – 2005, stav k 31. prosinci. v tis.Kč)

Položka	Účetní výkaz	Rok			
		2002	2003	2004	2005
Aktiva celkem	Rozvaha	773 137	753 876	799 999	779 715
Dlouhodobý majetek	Rozvaha	628 449	635 681	186 548	175 559
Dlouhodobý majetek v PC	Rozvaha	413 344	308 465	303 321	299 285
Dlouhodobý majetek v ZC	Rozvaha	191 324	113 208	104 554	94 047
Oběžná aktiva	Rozvaha	142 755	117 345	612 530	602 742
Zásoby	Rozvaha	28 502	23 777	23 889	26 343
Pohledávky	Rozvaha	112 802	91 692	587 688	574 838
Peněžní prostředky	Rozvaha	1 451	1 876	953	1 561
Vlastní kapitál	Rozvaha	691 180	703 235	716 390	727 598
Cizí zdroje	Rozvaha	76 355	45 361	80 486	47 855
Krátkodobé závazky	Rozvaha	48 073	24 848	55 936	28 718
Krátkodobé bankovní úvěry	Rozvaha	0	0	0	308
Tržby	Výsledovka	353 248	336 151	725 919	287 750
Tržby za zásoby	Výsledovka	299 036	321 496	295 096	281 503
Tržby za zboží, výrobky a služby	Výsledovka	297 362	291 807	292 323	276 023
Výnosy	Výsledovka	372 229	340 116	734 408	299 606
Výnosy bez mimořádných	Výsledovka	372 227	340 116	734 408	299 606
Náklady	Výsledovka	336 643	322 675	716 932	284 349
Spotřeba materiálu a energie	Výsledovka	127 068	112 397	126 477	132 831
Služby	Výsledovka	70 950	74 517	71 440	54 618
Přidaná hodnota	Výsledovka	94 885	98 783	95 267	91 330
Mzdy (mzdové náklady)	Výsledovka	52 084	49 096	50 957	51 811
Odpisy	Výsledovka	22 011	18 935	15 134	12 948
Nákladové úroky	Výsledovka	682	254	245	292
EBIT	Výsledovka	209	17 695	17 730	15 549
EAT	Výsledovka	-7 037	12 256	13 363	11 612
Počet pracovníků (osoby)	Příloha	357	333	352	338
Výnosy z těžební činnosti	Příloha	193 784	190 480	213 548	196 511
Rozsah těžební činnosti (m ³)	Příloha	158 000	167 000	187 000	168 000

Zdroj: Rozvaha a výkaz zisku a ztrát za rok 2002-2005

Tabulka 14: Upravené účetní položky, stav k 31.prosinci. (v tis. Kč)

Položka	účetní výkaz	Rok			
		2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	Rozvaha	142 755	117 345	193 672	183 884
Dlouhodobý majetek	Rozvaha	209 591	216 823	186 548	175 559
Krátkodobé pohledávky	Rozvaha	90 128	82 832	160 051	147 223
Krátkodobé závazky	Rozvaha	48 073	24 848	29 686	28 718
Tržby	Výsledovka	344 847	321 496	307 061	287 750
Výnosy	Výsledovka	372 229	325 461	315 550	299 606
Výnosy bez mimořádných	Výsledovka	372 227	325 461	315 550	299 606
Náklady	Výsledovka	328 241	308 040	298 014	284 349
EAT	Výsledovka	-33 185	1 936	3 319	6 215

Zdroj: Vlastní výpočty

- **Ukazatelé rentability**

Rentabilita, neboli výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu viz tabulka 15.

Tabulka 15: Výpočet poměrových ukazatelů rentability (v %)

Ukazatel	Rok			
	2002	2003	2004	2005
ROE	-4,801	0,275	0,463	0,854
ROA	-4,292	0,257	0,415	0,797
ROS	-10,219	0,662	1,103	2,159

Zdroj: Vlastní výpočty

Společnost vykazuje v roce 2002 ztrátu, a proto jsou hodnoty ukazatelů rentability pro toto období záporné.

V důsledku přepočítaných hodnot zisku, jak již bylo uvedeno, **rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** v následujících letech sledovaného období vykazovala ve společnosti rostoucí trend, ale přesto jsou hodnoty velice nízké (tj. od 0,2 do 0,8 haléře zisku na 1 Kč vlastního kapitálu). Nižší hodnoty jsou ovlivňovány objemem používaného cizího kapitálu. Analyzovaná společnost využívá cizí kapitál v poměru ke kapitálu celkovému ve výši necelých 10%.

Rentabilita aktiv je důležitá, protože její hodnota není závislá na poměru cizího a vlastního kapitálu, ale pouze na výsledku hospodaření (zisk, ztráta). V období, kdy společnost vykazovala zisk, byla schopna vyprodukovat na 1 Kč celkového majetku od 0,2 do 0,8 haléře čistého zisku. Jak je patrné z uvedené tabulky, hodnoty ROE a ROA jsou si velice podobné, což je zapříčiněno nízkým poměrem cizích zdrojů. Velmi nízkých hodnot dosahuje i **rentabilita tržeb**, jejíž hodnota se od roku 2003 vždy meziročně zdvojnásobila a dosáhla tak hodnoty 2,16 haléřů čistého zisku na 1 Kč tržeb. Výjimku tvoří rok 2002, kdy dosahuje záporné hodnoty v důsledku vykázané ztráty. Dle mého názoru je rentabilita tržeb velice nízká.

Úrovně ukazatelů ROA a ROE by měly TOP management společnosti přimět k hledání způsobů, jak lépe využívat a zhodnocovat svůj majetek, zvláště v době, kdy společnost nemůže ovlivnit vývoj cen dřeva na trhu (viz analýza výnosů). Proto by měla hledat rezervy v nákladových položkách, z čehož vyplývá nutnost řešit otázku řízení nákladů

Nákladovost výnosů

Na základě výsledků z předchozích analýz bych společnosti doporučila, aby se zaměřit více na uvedené nákladové položky (osobní náklady, spotřeba materiálu a energie a služby). Proto se těmito položkami zabývám i následující části.

Tabulka 16: Výpočet nákladovosti výnosů (v %)

Ukazatel	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Nákladovost osobních nákladů	22,42	23,45	23,69	25,11
Nákladovost odpisů na výnosech	6,78	6,47	5,03	4,50
Nákladovost spotřeby mat. ¹ a energie	39,13	38,43	42,05	46,14
Nákladovost služeb	21,85	25,48	23,75	18,97
Nákladovost daní a poplatků	1,87	1,37	1,36	0,60
Nákladovost ostatních nákladů	1,35	1,68	1,38	1,00
Nákladovost finančních nákladů	7,29	0,16	0,17	0,17
Nákladovost mimořádných nákladů	0,48	0,23	0,08	0,08
Suma celkem	101,16	97,26	97,51	96,57

Mat.¹=materiál

Zdroj: Vlastní výpočty

Z uvedené tabulky vyplývá, kolik korun nákladů Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. vynaloží na jednu korunu výnosů. Na první pohled je patrné, že nejvyšší podíl na výnosech mají osobní náklady, spotřeba materiálu a energie a spotřebu služeb. Z uvedených položek má nejvyšší podíl spotřeba materiálu a energie, která se neustále zvyšuje a činila v roce 2005 až 46,14 %. Tento náklad společnost není schopna ovlivnit, protože se v převážné míře jedná o náklady vynaložené na nákup dřeva. Akciová společnost nakupuje dříví „na stojato“ od vlastníka dříví, tj. Lesů České republiky, s.p.. Cena nakupovaného dříví, se odvíjí od odbytových cen a plánované výtěžnosti sortimentů podle druhů dřeviny a hmotnosti těžného dříví. Tímto způsobem se vypočte prodejní (odbytová) cena těžného dříví. Od takto stanovené odbytové ceny, se odečítají plánované náklady na těžbu, přiblížování, dopravu a manipulaci dřeva. Rozdíl mezi odbytovou cenou a uvedenými náklady je pro společnost cenou, za kterou od Lesů České republiky s.p. těžné dříví nakupuje.

Náklady **na energii** jsou nejvyšší **pro pilařskou výrobu a manipulační sklady**.

Další ukazatel, je společnost schopna už v plné míře řídit. Jedná se o ukazatel **osobní náklady**, které se mírně zvyšují, avšak růst průměrných mezd odpovídá meziročnímu přírůstku inflace. V roce 2005 dosáhly osobní náklady podílu na jedné koruně výnosů 25,11 %. Podíl služeb na výnosech ve sledovaném období se projevuje cyklicky. V roce 2002 činil 21,85 % na 1 Kč výnosů, v roce 2003 byl nejvyšší a to 25,48 % a od

té doby soustavně klesá až na hodnotu 18,97 % v roce 2005. Tato cykličnost neodráží sezónnost, ale je ovlivněna přírodními podmínkami, které se projevují v podobě polomů apod.

Nákladová rentabilita analyzované společnosti ukáže, jakým způsobem se vyvíjí nákladovost při zahrnutí skupin nejvýznamnějších nákladů, jinými slovy, na kolik nám která skupina nákladů ovlivňuje nákladovost výroby. Hlavní skupiny, které společnosti ovlivňují náklady jsou: *výkonová spotřeba* - spotřeba materiálu, energie a služby; *osobní náklady a odpisy*, jejichž podíl na celkových nákladech byl zobrazen v grafu 8. *Místo zisku*, který se běžně u výpočtů rentability používá jsem použila **výkony** (které vyjadřují efektivnost společnosti), protože tyto sledované položky se vztahují k výrobní činnosti bez dalších vlivů, které by mohly výsledek tohoto sledování ovlivnit. Záměrně zde pomíjím náklady a výnosy, které se týkají prodeje investičního majetku.

Tabulka 17: Výpočet nákladové rentability v Kč

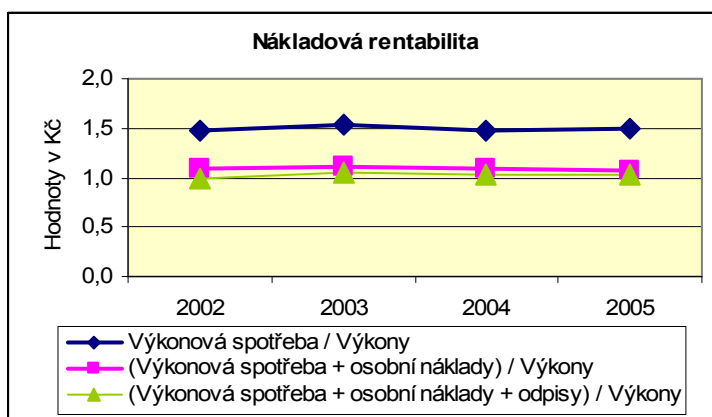
Nákladová rentabilita	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Výkony / Výkonová spotřeba	1,48	1,53	1,48	1,49
Výkony / (Výkonová spotřeba + osobní N ¹)	1,08	1,12	1,09	1,07
Výkony / (Výkonová spotřeba + osobní N ¹ + O ²)	1,00	1,04	1,03	1,02

N¹ = náklady, O² = odpisy

Zdroj: Vlastní výpočty

Pro výpočet jsem použila jednotlivé rozepsané nákladové položky, které odkryly zajímavé údaje. Na 1 Kč z výkonové spotřeby, analyzované společnosti, připadá 1,48 Kč výnosu, který byl největší v roce 2003 s hodnotou 1,53 Kč. Přidáme-li k výkonové spotřebě položku osobní náklady, výnosy na jednu 1 Kč klesly o 48 haléřů tj. na 1,08 Kč. a dále klesají. Pokud jsme k uvedeným dvěma hodnotám přidali další nákladovou položku tj. odpisy, tak v roce 2000 se hodnoty rovnaly. Tzn., že na 1 Kč výkonové spotřeby s osobními náklady a s odpisy společnost nezískala žádný výnos a v dalších letech jen minimální. Z tohoto vyplývá, že společnost by se měla zaměřit na **snížování osobních nákladů a služeb**, protože nemůže ovlivnit ostatní složky nákladů (které jsou ovlivněny trhem).

Graf 4: Nákladová rentabilita v letech 2002-2005



Zdroj: Zpracováno na základě tabulky 17

- **Ukazatelé aktivity**

Ukazatelé aktivity analyzované společnosti podávají informaci o tom, jak efektivně využívá kapitál a jaká je platební morálka odběratelů. Výsledky jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 18: Výpočet poměrových ukazatelů aktivity

Ukazatel	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Obrat celkových aktiv	0,48	0,43	0,39	0,38
Obrat stálých aktiv	1,78	1,50	1,69	1,71
Obrat oběžných aktiv	2,61	2,77	1,63	1,63
Doba obratu zásob (ve dnech)	28	27	28	32
Doba splatnosti krátkodobých pohledávek (ve dnech)	88	93	185	179
Doba splatnosti krátkodobých závazků (ve dnech)	47	28	34	35
Stupeň odepsanosti DIM¹ (%)	46,29	36,70	34,47	31,42

DIM¹ = dlouhodobý investiční majetek

Zdroj: Vlastní výpočty

V **celkových výnosech** podniku se **celková aktiva** obrátí zhruba polovinou své hodnoty za rok (v roce 2005 je hodnota pouze 0,38). Tento výsledek, stejně jako ukazatel ROA, firmu upozorňuje na nedostatečné využívání celkových aktiv.

Obrat stálých aktiv se udržuje zhruba na stejné úrovni a ve výnosech se otočil za sledované období v průměru 1,6 krát.

Obrat oběžných aktiv má nejvyšší hodnotu v roce 2003, která činila 2,77 a nejnižší v roce 2004, 2005, kdy se udržel na stejné úrovni. Oběžná aktiva se v posledních dvou letech otočila ve výnosech 1,63 krát.

Společnost obnovovala své **zásoby** zhruba každý měsíc, což považuji u těžební společnosti za příznivé, jelikož je tu celá řada dalších faktorů, které mají na těžbu

významný vliv (např. sezónnost, povětrnostní podmínky apod.). Důležitým faktorem je i zdoluhavý proces zpracování dřevní hmoty.

Své **závazky** společnost hradila v průměru za 32 dní, jen v roce 2002 tato doba byla nejvyšší a to 47 dní. Pravým opakem je **doba splatnosti pohledávek**, která naopak vzrostla z hodnoty 88 dní (rok 2002) na hodnotu 179 dní (rok 2005). Doba splatnosti závazků se odvíjí od smluvně uzavřených vztahů mezi Jihočeskými lesy České Budějovice, a.s. a Lesy České republiky s.p., jako dodavatelem a na druhé straně doba splatnosti pohledávek mezi akciovou společností a odběrateli je založena rovněž na závazkových vztazích. Doba splatnosti závazků u dříve uzavřených smluv s LČR s.p. byla stanovena na 60 dní, u smluv nově uzavíraných na nové výběrové jednotky je stanovena doba splatnosti 30 dní. Smluvní splatnosti pohledávek jsou, u zahraničních odběratelů v délce 60 až 90 dní, u tuzemských odběratelů jsou pak tyto splatnosti povětšinou v trvání 30 dní. Společnost má v účetnictví zahrnuté i pohledávky, kde někteří obchodní partneři, v důsledku své platební neschopnosti, splácejí pohledávky od tří do šesti měsíců a některé i později.

Ukazatel stupně odepsanosti dlouhodobého investičního majetku ve společnosti vykazuje plynulou sestupnou tendenci, výjimku však tvoří výrazný meziroční pokles v letech 2002 a 2003 z 46,29 na 36,70 % tj. o 9,5 %. Tento prudký pokles můžeme vysvětlit vlivem prodeje dlouhodobého hmotného majetku.

- **Ukazatelé likvidity**

Těmito ukazateli jsem pro firmu Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. chtěla zjistit, do jaké míry je podnik schopen hradit své závazky a to nejen v odpovídající výši, ale i v době jejich splatnosti. Výpočty jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 19: Výpočet poměrových ukazatelů likvidity

Ukazatel	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Běžná	2,97	4,72	6,52	6,40
Pohotová	2,38	3,77	5,72	5,49
Hotovostní	0,030	0,075	0,032	0,054

Zdroj: Vlastní výpočty

Pokud by podnik přeměnil svá oběžná aktiva na hotovost, byl by schopen pokrýt své krátkodobé závazky, v roce 2005 až šestkrát.

Uspokojivé výsledky jsou vykazovány i u pohotové likvidity, kde nemusí odprodávat své zásoby pro získání peněžních prostředků.

Hotovostní likvidita nesplňuje stanovené minimální rozmezí, které má dosahovat, ale splňuje požadavek, že její hodnota má být menší než 1, a tudíž ani u tohoto ukazatele nevidím z pohledu společnosti, žádnou existenční hrozbu.

Z uvedené analýzy vyplývá, že společnost je schopna plnit své závazky v plné míře, ovšem čím se zkracuje délka splatnosti, tím se schopnost likvidity snižuje. To je hlavně zapříčiněno malým množstvím hotovostních peněžních prostředků

- **Ukazatelé zadluženosti**

Přehled struktury zdrojů analyzovaného podniku je v následující tabulce.

Tabulka 20: Výpočet poměrových ukazatelů zadluženosti

Ukazatel	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Ukazatel věřitelského rizika (%)	9,88	6,02	10,06	6,14
Úrokové krytí	0,31	69,67	72,37	53,25
Poměr vlastního kapitálu a CA ¹ (%)	89,40	93,28	89,55	93,32

CA¹ = celková aktiva

Zdroj: Vlastní výpočty

Jak vyplývá z uvedených hodnot, tak ukazatel věřitelského rizika (též nazýván ukazatelem celkové zadluženosti), potvrzuje údaje, které jsou na první pohled patrné z rozvahy a to, že jmenovaný podnik využívá k financování svých činností především vlastní zdroje (více jak z 90 %). Tato skutečnost je příznivá pro věřitele, protože vypovídá o tom, jak jsou chráněni v případě platební neschopnosti společnosti, která může vyústit až v její likvidaci.

Ukazatel úrokového krytí je v roce 2005 sice nižší než v předchozích dvou letech, ale přesto můžeme říci, že společnost je schopna 1/53 zisku pokrýt úroky.

- **Ukazatelé provozní (výrobní)**

Jak již bylo uvedeno, společnost má vysoká podíl nákladů a je nutné aby přistoupila k jejich řízení, proto jsem zaměřila svou pozornost na následující ukazatele, zejména na mzdovou produktivitu. Tyto ukazatelé jsou zobrazeny v následující tabulce 21.

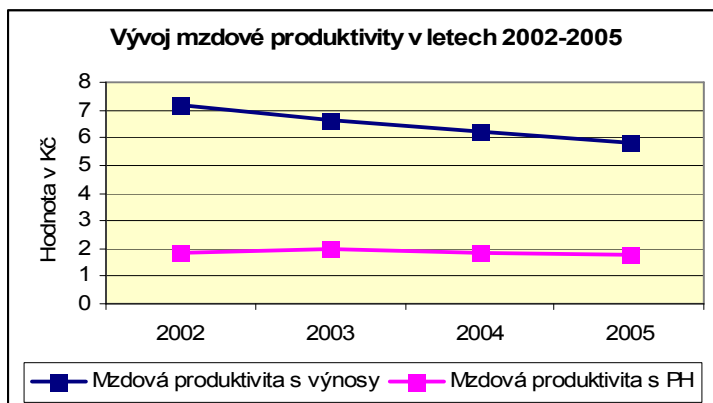
Tabulka 21: Výpočet poměrových ukazatelů provozních (výrobních)

Ukazatel	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Mzdová produktivita I.	7,15	6,63	6,19	5,78
Mzdová produktivita II.	1,82	2,01	1,87	1,76
Produktivita práce (tis Kč)	820,26	857,98	832,93	824,79
Osobní náklady na pracovníka (tis Kč)	203,94	205,95	202,48	213,88
Průměrná mzda (Kč)	12 157	12 286	12 063	12 773
Technické vybavení práce (tis Kč)	587,09	651,12	529,97	519,41
Výnos na m ³ dřeva (tis Kč)	1,226	1,141	1,142	1,170

Zdroj: Vlastní výpočty

Společnosti na jednu korunu vyplacených mezd připadá v roce 2002 7,15,- Kč výnosů a v následujících obdobích se tyto hodnoty neustále snižují a tento jev není pro podnik příliš dobrý. Proto jsem pro výpočet použila i další metodu na ověření správnosti předchozího ukazatele. Mzdová produktivita s přidanou hodnotou (mzdová produktivita II.) vyloučila vliv následujících položek: nakupovaných surovin, energií a služeb. Tímto krokem se nám výnosy zúžily pouze na přidanou hodnotu. Takto vypočítaná mzdová produktivita se oproti výnosům snížila, ale nemá již tak jednoznačný sestupný trend, který pro názornost zobrazuji graficky.

Graf 5: Vývoj mzdové produktivity v letech 2002-2005



Zdroj: Zpracováno na základě tabulky 21

Společnost dosáhla největší **produktivity práce** v roce 2003 (857,98 tis. Kč) a v následujících dvou letech její produktivita klesá až na 824,79 tis. Kč, tj. zhruba o 33 tis. Kč na jednoho pracovníka.

Osobní náklady na pracovníka od roku 2002 do 2004 mírně kolísají a to od 205,95 tis. Kč (o 202,48 tis. Kč). Velký nárůst byl zaznamenán v roce 2005, kdy osobní náklady dosáhly výše 213,88 tis. Kč.

Průměrná měsíční mzda na zaměstnance se neustále zvyšuje, výjimku tvoří pouze rok 2004, kde poklesla o 223 Kč oproti předchozímu roku. Rok 2005 zaznamenal vyšší nárůst než byl dosud a to o 710 Kč.

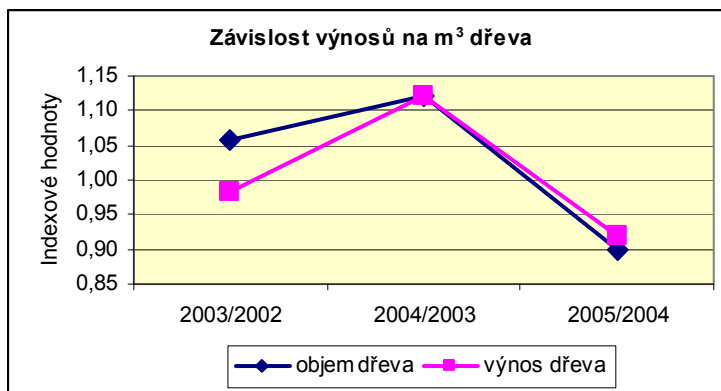
Přesto, že dochází k růstu průměrných mezd, mzdová produktivita i produktivita práce klesají. Tyto skutečnosti opět potvrzují, že by společnost měla začít řídit své mzdové náklady.

Technické vybavení práce určuje v analyzované společnosti výši stálých aktiv, které připadají na jednoho pracovníka. I když tato společnost je výrobním podnikem, tak uvedený ukazatel nemusí vykazovat vysoké hodnoty. Tuto skutečnost lze přičíst na vrub tomu, že nemalý podíl výrobních činností, a to zejména v těžbě a přibližování dřeva, je zajišťován sezónními pracovníky - osobami samostatně výdělečně činnými, kteří mají vlastní stroje a zařízení pro vykonávanou činnost. V důsledku toho vykazuje společnost lepší využití vlastních výrobních prostředků a ukazatel technické vybavenosti práce dosahuje příznivých hodnot.

Výnos na m³ dřeva. Tento ukazatel má nejvyšší hodnotu v roce 2002 a to 1 226,- Kč, v následujících letech tato hodnota poklesla na 1 140,- Kč a v roce 2005 se zvýšila na 1 170,- Kč. Uvedené hodnoty jsou závislé na smlouvě s Lesy České republiky, která stanoví výtěžnost sortimentu podle druhu dřeviny a hmotnosti těžného dříví. Těžba může být umístěna i do porostu s vyšší průměrnou hmotností, nebo akciová společnost může získat ve výběrovém řízení lukrativnější porosty a naopak, může dojít ke kalamitní situaci, kde společnost musí těžit převážně slabší dříví s vysokým podílem zlomů, řešit problémově přístupná místa apod.. Nemalý význam ke vztahu výnosům mají i cenová ujednání s Lesy České republiky (jak již bylo uvedeno) a množství vytěžených m³ dřeva.

Tento ukazatel není možné předpovídat podle množství vytěženého dřeva, jak by se předpokládalo, protože na něj působí celá řada již zmíněných vlivů. Například výnos na m³ v roce 2002 činil 1 126 Kč, což jak již bylo uvedeno je nejvyšší hodnota, ovšem v tomto roce se vytěžilo pouze 158 000 m³ dřeva, což je nejméně z celého sledovaného období. V následujících letech se těžba zvyšovala meziročně zhruba o 10 000 m³ s výjimkou roku 2005, kde došlo k poklesu těžby oproti roku 2004 o 19 000 m³ na 168 800 m³ a dále v tomto roce došlo k poklesu nákupních cen za 1 m³ dřeva.

Graf 6: Závislost výnosů na m³



Z uvedeného grafu vyplývá, že dochází ve sledovaném období k určitým změnám. Indexy výnosů rostou pomaleji, nebo naopak klesají pomaleji než objem těžeb. Tento jev můžeme vysvětlit několika faktory.

1) Cenu dřeva na trhu určují největší odběratelé dřeva. V analyzované období došlo k vybudování velkých pilařských ceků s postavením monopolu. V době, kdy tyto velké společnosti získávaly své postavení na trhu, zvyšovaly ceny dřeva, čímž se zasloužily o likvidaci menších a drobných pilařských provozů. Vzhledem k tomu, že v důsledku zániku zmíněných subjektů, získaly velké společnosti dostatečné množství dřeva a dominantní postavení odběratelů, nebránilo jim nic v tom, aby postupně snižovaly nákupní ceny dřeva. Tento jev se nejvýznamněji začal projevovat zejména ke konci sledovaného období.

2) Dalším významným faktorem, který může ovlivnit výsledek analýzy vztahu výnosů za dřevo a množství vytěžené hmoty se odvíjí od hmotnosti těženého dřeva. Obecně lze říci že slabší hmota má i nižší cenu za 1 m³. Obdobně je tomu i s kvalitativními sortimenty dřeva. Výrazně rozdílná cena dřeva bude u dříví palivového nebo vlákninových sortimentů pro celulózky ve srovnání s pilařskou kulatinou třídy 3a nebo 3b.

3) Průměrné výnosy za dřevo jsou dále ovlivněny zastoupením jednotlivých dřevin těženého dřeva. Jsou výrazné rozdíly mezi cenou dřeva u smrku, borovice a listnatých dřevin. Tedy podíly jednotlivých dřevin na celkové těžbě budou rovněž významnou měrou ovlivňovat tento ukazatel

Faktory uvedené v bodech 2 a 3 nelze jednoznačně analyzovat, neboť analýza zmíněných výrobních ukazatelů by přesáhla rámec bakalářské práce.

4) Dalším faktorem proč nelze jednoznačně vymezit příčinu pomalejšího poklesu výnosů je skutečnost, že materiály, které nám analyzovaná společnost poskytla, neobsahovaly údaje o objemu prodaného dřeva, ale měli jsme k dispozici pouze údaje o ročním objemu tržby.

Je samozřejmostí, že množství vytěžené hmoty a objem výnosů, spolu nemusí korespondovat, neboť část vytěžené hmoty zůstává v evidencích na jednotlivých skladech (pořez, odvozní místo, manipulační sklad), jinými slovy, není v běžném roce zobchodována. Hmota je evidována na jednotlivých skladech jako zásoby nedokončené výroby a oceněna vynaloženými náklady.

5) V neposlední řadě je pak nutné brát v úvahu, že a.s. část vytěžené hmoty spotřebovává ve vlastních pilařských provozech a i v tomto případě se může meziroční spotřeba, co do kvality i množství pořezu, výrazně lišit.

Z uvedených důvodů je nutné tento ukazatel brát spíše orientačně, jako informativní a s omezenou vypovídací schopností.

4.2.5 Predikční analýza

Index IN 01 nám vypovídá o finančním zdraví podniku. Jednotlivé složky tohoto ukazatele a konečná hodnota je patrna z následující tabulky.

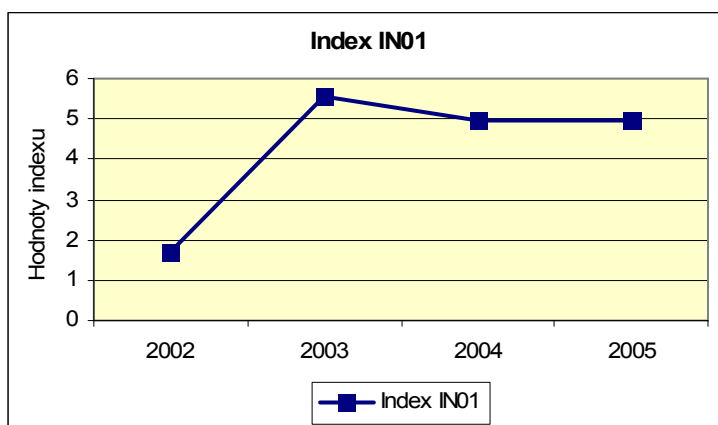
Tabulka 22: Výpočet indexu IN01

Váha	Ukazatel	Rok			
		2002	2003	2004	2005
0,13	Aktiva / Cizí zdroje	10,126	16,619	9,940	9,936
0,04	EBIT / Nákladové úroky	0,306	69,66	72,367	53,25
3,92	EBIT / Aktiva	2,703 ⁴	0,023	0,022	0,019
0,21	Výnosy / Aktiva	0,481	0,432	0,394	0,375
0,09	Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní účty)	2,970	4,723	6,524	6,033
	Index IN01	1,681	5,555	4,944	4,977

Zdroj: Vlastní výpočty

Hodnota výpočtů se ve všech hodnocených letech pohybuje nad hodnotou 1,77 s výjimkou roku 2002, který se pohybuje těsně pod touto hranicí. Dle těchto výsledků mohu o společnosti říci že je schopna vytvářet hodnotu ekonomického zisku a nespěje k bankrotu. Tento vývoj je zobrazen i graficky v následujícím grafu.

Graf 7: Index IN 01 v letech 2002-2005



Zdroj: Zpracováno na základě tabulky 24

5. Závěr

Cílem mé bakalářské práce, bylo na základě údajů z účetních výkazů vytvořit systém finančně ekonomického hodnocení podniků vhodný k analýze konkrétní společnosti a prakticky aplikovat daný systém ve vybrané společnosti, včetně vyhodnocení získaných údajů i s ohledem na další rozvoj podniku a funkčnost navrhované metodiky.

Závěr bych rozdělila do dvou částí. V první části je uveden návrh vlastního systému finančně ekonomického hodnocení a druhá část se zaměřuje na výsledky aplikace systému na konkrétní společnosti.

Návrh vlastního systému finančně ekonomického hodnocení

Návrh vlastního systému finančně ekonomického hodnocení je zpracován na základě poznatků o společnosti. Pro analýzu je možné využít celou řadu ukazatelů, jejichž základ vychází z klasické analýzy a zahrnuje trendovou a procentní analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty s přihlédnutím k její specifičnosti, která je dána, jak již bylo zmíněno, lesním hospodařením. Proto se u výkazu zisku a ztráty zaměřujeme pouze na provozní činnost. U analýzy poměrových ukazatelů bylo použito rovněž upravených ukazatelů.

Pro navrhovaný systém **doporučuji** provést následující **úpravy** jednotlivých ukazatelů:

- Očistit hospodářský výsledek, aby nedocházelo k jeho zkreslování vlivem činnosti z minulých let. Hospodářský výsledek očistíme o položky: *tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, zůstatková cena prodaného majetku a změnu opravných položek.*
- Z výše uvedené úpravy se odvíjí i úprava ukazatele nákladovosti výnosů, kdy byla strana nákladů upravena o zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu a stranu výnosů o tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a o Změnu stavu rezerv a opravných položek.
- Rentabilita tržeb počítá místo s tržbami s výnosy, které vystihují podnik lépe jako celek.
- U tohoto podniku musela být provedena na straně nákladů i výnosů úprava o tržby z prodeje cenných papírů a podílů a o prodané cenné papíry a podíly.
- Předchozí úprava se nám promítla i do rozvahy, a to na straně aktiv nejprve do dlouhodobého finančního majetku, poté do dlouhodobých pohledávek.
- Krátkodobé závazky byly upraveny pouze pro rok 2004, a to o položku závazků ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení. Tato položka se objevila pouze v tomto roce a vypovídací schopnost ukazatelů, které s krátkodobými závazky počítají by jen zkreslila.
- K ukazatelům provozním byly přidány ukazatele produktivity práce, výše provozních nákladů na pracovníka, průměrná mzda na pracovníka, technické vybavení práce a výnosy na m³ dřeva.

Navržený systém vystihuje v hlavních rysech hospodaření lesních společností, které mají určitá specifika (např. získání materiálu ve výběrovém řízení, externí pracovníci z řad OSVČ, apod.). Přesto, že analýza vychází ze skutečné situace vybrané společnosti, nelze uvedené problémy přisoudit všem společnostem, ale mohou sloužit jako upozornění na “možné problémy“, které mohou vzniknout i u dalších lesních společností.

Výsledky aplikace systému na konkrétní společnosti

Navržený systém byl realizován na společnosti Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. s následujícími poznatky a výsledky.

Specifické problémy společnosti:

Osobní náklady. Společnost by se měla zaměřit na usměrňování mzdových nákladů. Můžeme říci že mzdové **náklady rostou** i přes **pokles pracovníků**. Dalším důvodem je snižující se mzdová produktivita a produktivita práce. Tento jev není pro firmu nijak lichotivý a nízkou produktivitu práce lze označit za základní kámen vnitřních příčin nízké výkonnosti společnosti. Za hlavní nedostatek lze považovat konstrukci oborové výkonové normy spotřeby práce v těžbě a přibližování dřeva. Základní norma je doplněna nepřeborným množstvím přírážek, povětšinou nekvantifikovatelných tzn. že tyto přírážky nejsou nijak jednoznačně měřitelné a závisí na posouzení subjektu, který výkonovou normu zadává. Povětšinou jsou tito (lesní mistři) při zadávání výkonové normy, pod tlakem lesních dělníků, kteří práci provádějí a v důsledku toho pak dochází k vytvoření výkonové normy, která v součtu základní výkonové normy a použitých přírážek vytváří výkonovou normu příliš měkkou a to pak způsobuje nízkou produktivitu práce na straně jedné a na straně druhé vysoké mzdové náklady.

Obdobná situace je i u **služeb**, tj. u externích pracovníků, kteří provádějí práce v těžbě a přiblížení dřeva jako OSVČ na základě živnostenského listu.

Řešení této neuspokojivé situace v hospodaření společnosti je důsledné řízení **vnitřních nákladů** (zejména osobních nákladů) na **základě norem, normativů a limitů**.

Další problém můžeme vidět v **množství vytěženého dříví** a v **materiálových nákladech**. Tyto dvě položky, ale není podnik schopen svou činností ovlivnit.

Společnost ve sledovaném období prochází složitým vývojem ve vztazích s hlavním objednatelem prací tj. Lesy České republiky⁸, s.p., které vypisovaly nová výběrová řízení na zakázky na těžbu a přibližování dřeva, včetně pěstebních prací. Výběrová řízení umožnila účast i subjektům s nedostatečnou zárukou kvality a odborností provedených zadaných prací. Proto jejich náklady, a to zejména náklady

⁸ V průběhu let 2002-2005 dochází k postupnému ukončování dlouhodobých smluv mezi jmenovanými subjekty a postupně se přechází ke krátkodobému zadávání zakázek na těžbu a přiblížení dřeva, a rovněž tak na pěstební práce. Tyto krátkodobé zakázky jsou přidělovány na základě výběrových řízení, jejichž kritéria stanovuje zadavatel výběrového řízení Lesy České republiky, s.p.. LČR nastavily kritéria tak, aby umožnily získat zakázky i subjektům, které nedávaly dostatečné záruky na kvalitu, ani odbornost provedení.

režijní jim umožňovaly nabídnout výrazně nižší ocenění zadávaných prací, z čehož se pak odvíjela vyšší nákupní cena dřeva od LČR a tak se stala v tomto období hlavním kritériem pro přidělení zakázky. Vzniklá situace pak nutila stávající dodavatele aby z důvodu využití výrobních kapacit tj. strojů a zařízení na straně jedné a na straně druhé lidských zdrojů, přistupovaly k výběrovým řízením v podstatě s dumpingovými cenami, což sice vedlo k využití kapacit, avšak nezajišťovalo to v tomto období dostatečnou tvorbu zisku.

Dále na trhu se dřevem dochází **k poklesu cen**, a to v důsledku **kalamity** (rychlého zpracování kalamitního dřeva), což zapříčinilo převis nabídky nad poptávkou a v důsledku **nově vznikajících silných dřevařských společností**⁹.

Hlavním cílem **nově vznikajících** nadnárodních dřevařských společností bylo zajistit si dřevní hmotu prostřednictvím zvyšování nákupních cen. V období do roku 2002, kdy tento prudký růst cen nemohly akceptovat menší a zastaralé pilařské provozy, dochází k zániku řady větších či menších dřevařských kombinátů a malých pilařských provozů a tím si velké budované korporace vytvořily prostor pro svoji existenci. Vzhledem k tomu že v období zejména pak let 2003 – 2005 byla redukce počtu pilařských provozů prakticky dokončena snížily velké společnosti nabídkové ceny za dřevařské sortimenty. A tím dochází k poklesu odbytových cen, (jak je již výše uvedeno) zejména kvalitních sortimentů dřeva, hlavně pak pilařské kulatiny. Toto jsou vnější aspekty které ovlivňovaly hospodaření Jihočeských lesů České Budějovice, a.s. ve sledovaném období.

Analýza rentability

Ukazatelé rentability mají od roku 2002 mírně rostoucí trend, ale i přesto jsou hodnoty velmi nízké. **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** v tomto rostoucím trendu vykazuje hodnoty od 0,27 do 0,85 haléře zisku na 1 Kč vlastního kapitálu a **Rentabilita aktiv (ROA)** má hodnoty téměř shodné. Nižší hodnoty v rozdílech jsou ovlivňovány objemem používaného cizího kapitálu. Analyzovaná společnost využívá cizí kapitál v poměru ke kapitálu celkovému ve výši necelých 10%. **Rentabilitu tržeb** ovlivňují již výše zmíněna specifika firmy. **Nákladovost výnosů** ve společnosti odhalila, že největšími nákladovými položkami, které se nejvíce podílejí na výnosech společnosti jsou osobní náklady, spotřeba materiálu a energie a spotřeba služeb. Společnost má

⁹⁾ V letech 2000-2002 vznikaly nadnárodní dřevařské společnosti hospodařící zejména s rakouským a finským kapitálem, které svou stabilizaci ukončily v roce 2002 a do tohoto období si upevňovaly pozici na trhu.

nejvyšší náklady na spotřebu materiálu a energie, které se neustále zvyšují a činily v roce 2005 až 46,14 %. Tento náklad společnost není **schopna ovlivnit**, protože se v převážné míře jedná o náklady vynaložené na nákup dřeva. Náklady na energii jsou nejvyšší pro pilařskou výrobu a manipulační sklady. **Nákladovou rentabilitou (k výkonům)** bylo zjištěno, že při postupném načítání nejvýznamnějších nákladových položek, výroba přestává být rentabilní, protože vypočtená hodnota klesla pod hodnotu 1. V roce 2002 se hodnota rovnala jedné (tzn. výroba společnosti nepřinesla žádný výnos) a dalších letech se pohybuje těsně nad hodnotou 1 tj. přináší minimální výnos.

Analýza aktivity

Ukazatel **obratu celkových aktiv** má klesající trend a v roce 2005 dosáhl nejnižší hodnoty (0,38). Tento ukazatel, stejně tak, jako ukazatel ROA, firmu upozorňuje na nedostatečné využívání celkových aktiv.

Společnost své **závazky** hradila v průměru za 32 dní, jen v roce 2002 tato doba byla nejvyšší a to 47 dní. Pravým opakem je **doba splatnosti pohledávek**, která naopak vzrostla z hodnoty 88 dní (rok 2002) na hodnotu 179 dní (rok 2005). Doba splatnosti závazků se odvíjí od smluvně uzavřených vztahů mezi Jihočeskými lesy, České Budějovice, a.s. a Lesy České republiky s.p., jako dodavatelem a na druhé straně doba splatnosti pohledávek mezi akciovou společností a odběrateli je založena rovněž na závazkových vztazích. Smluvní splatnosti pohledávek jsou, u zahraničních odběratelů v délce 60 až 90 dní, u tuzemských odběratelů jsou pak tyto splatnosti povětšinou v trvání 30 dní. Společnost má v účetnictví zahrnuté i pohledávky, kde někteří obchodní partneři, v důsledku své platební neschopnosti, splácejí pohledávky od tří do šesti měsíců, některé i později.

Analýza likvidity

Z ukazatelů likvidity vyplývá, že Jihočeské lesy, České Budějovice, a.s. jsou schopny plnit své závazky v plné míře, ovšem čím se zkracuje délka splatnosti, tím se schopnost likvidity snižuje, je to hlavně zapříčiněno malým množstvím hotovostním peněžních prostředků.

Analýza zadluženosti

Míra zadluženosti je ve společnosti příznivá, protože využívá k financování svých činností především vlastní zdroje, a to více jak z 90 %. Pro věřitele se jedná o

cennou informací, protože vypovídá o tom, jak jsou chráněni v případě platební neschopnosti společnosti.

Analýza provozních ukazatelů

Produktivita práce v analyzované společnosti klesá a v roce 2003 činila 857,98 tis. Kč na jednoho pracovníka a v následujících dvou letech klesla zhruba o 33 tis. Kč na jednoho pracovníka. Oproti **průměrné měsíční mzdě**, která se neustále zvyšuje. S přihlédnutím ke zvyšující se mzdě a **klesající produktivitě práce**, je nutné, aby se společnost na tuto problematiku zaměřila. **Výnos na m³ dřeva**. Největší výnos na m³ dřeva má v roce 2002 a to 1 226,- Kč. V následujících letech tato hodnota poklesla na 1 14,- Kč a v roce 2005 se zvýšila na 1 170,- Kč. Uvedené hodnoty jsou závislé na smlouvě s LČR, která stanoví **výtěžnost sortimentu** podle druhu dřeviny a **hmotnosti těžného dříví** a na **ujednaných cenových podmínkách**.

Predikční analýza

Index IN 01 vypovídá o finančním zdraví společnosti a dle výpočtů jí nehrozí situace bankrotu. Lesnické společnosti jsou závislé na výsledcích výběrových řízení a přírodních podmínkách, což může výsledky její podnikatelské činnosti zhoršit.

6 Summary

The aim of my thesis was to design on the basis of accounting statements the system of financial and economical evaluation of companies, which is suitable for the analysis of the specific enterprise and to apply the given system in the chosen enterprise including the evaluation of obtained data with consideration of further development of enterprise and functionality of proposed methods.

I processed the thesis in the company South Bohemian Woods Ceske Budejovice, joint-stock company with the seat in Nove Hradky.

The proposal of the system of financial and economical evaluation comes out from the classical analysis and includes the trend and proportional analysis of the balance of profit and lost and it is processed on the basis of the knowledge of the company and gives a true picture of management of wood companies, which have certain specifics (p.e. obtaining the materials in selective procedure, external workers from traders etc.) specificity of the field. For this reason we concentrate only on operating activities in the balance of profit and lost. Furthermore the analysis of proportional indicators, which were adjusted, was used.

Even though the analysis comes from the real situation of the chosen company, it is not possible to assign the mentioned **problems** to all companies, but they can serve as warning against “possible problems” which can come to existence even in other wood companies.

The specific problems of the company, which were revealed with the applied system, evoked the need to solve **the regulation of the wage cost as fast as possible** and then to focus on the problem of **amount of harvested wood** and of **material costs** (these two items cannot be influenced with the activity of the company itself) and **on the decrease of the wood prices**, which are caused as a result of the **calamity**.

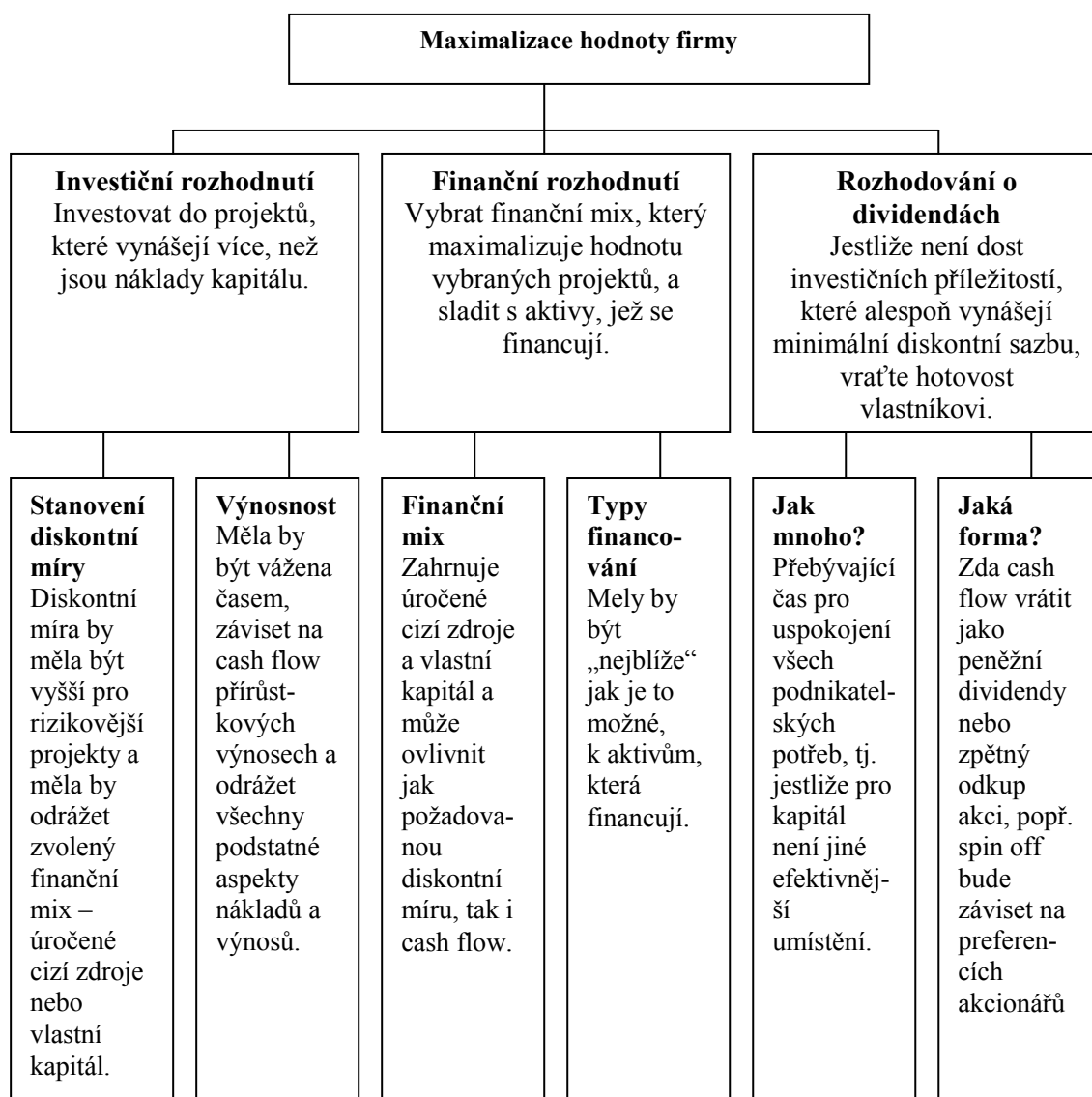
7 Seznam použité literatury

1. BUNEŠ, F. *CONTROLLING: Systém řízení lesních společností*. Nové Hrady: Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. – interní texty. 1999
2. BAŽINOVÁ, D., VOŽŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. Praha: Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-1115-X
3. JINDŘICHOVSKÁ, I., BLAHA, Z. *Podnikové finance*. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2
4. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. Praha: C.H.Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9
5. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: Krok za krokem*. Praha: C.H.Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3
6. KOPTA, D. *Přednášky z předmětu Finance podniku I*. České Budějovice. JU, 2007
7. MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada Publishing, 2006. ISBN 80-247-1558-9
8. NEUMAIER, I., NEUMAIEROVÁ, I. *Výkonnost a tržní hodnota společnosti*. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1
9. NEUMAIEROVÁ, I., a kol. *Řízení hodnoty podniku*. Praha: Profess Consulting, 2005. ISBN 80-7259-022-7
10. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. Brno: Computer Press, 1999. ISBN 80-7226-140-1
11. SYNEK, M. a kol. *Ekonomika a řízení podniku*. 2.vyd. Praha VŠE, 1997. ISBN 80-7079-273-6
12. SYNEK, M. a kol. *Manažerské finance*. Praha: Grada Publishing, 1996. ISBN 80-7169-211-5
13. SYNEK, M. a kol. *Nauka o podniku*. Praha: VŠE. 1997. ISBN – 80-7079-776-2
14. SYNEK, M.. *Přednášky z předmětu Ekonomická analýza*. Praha: VŠE. 2007
15. VALACH, J. a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 2. vydání – dotisk - 2.dotisk. Praha: Ekopress, 1999 – 2001 - 2003. ISBN 80-86119-21-1
16. VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. 2.vyd. Praha: Linde Praha, 1999. ISBN 80-86131-09-2
17. ŽÁK, M., a kol. *Velká ekonomická encyklopedie*. Praha: Linde Praha, 1999. ISBN 80-7201-172-3

18. JIHOČESKÉ LESY ČESKÉ BUDĚJOVICE a.s. Výroční zprávy 2002 – 2005, Rozvahy 2002 – 2005; Výkazy zisků a ztrát 2002 – 2005; Smlouva o prodeji cenných papírů.
19. Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. 8.3.2007. URL.: <<http://www.justice.cz>>
20. Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. 8.3.2007. URL.: <<http://www.jcl.cz>>

Příloha č. 1

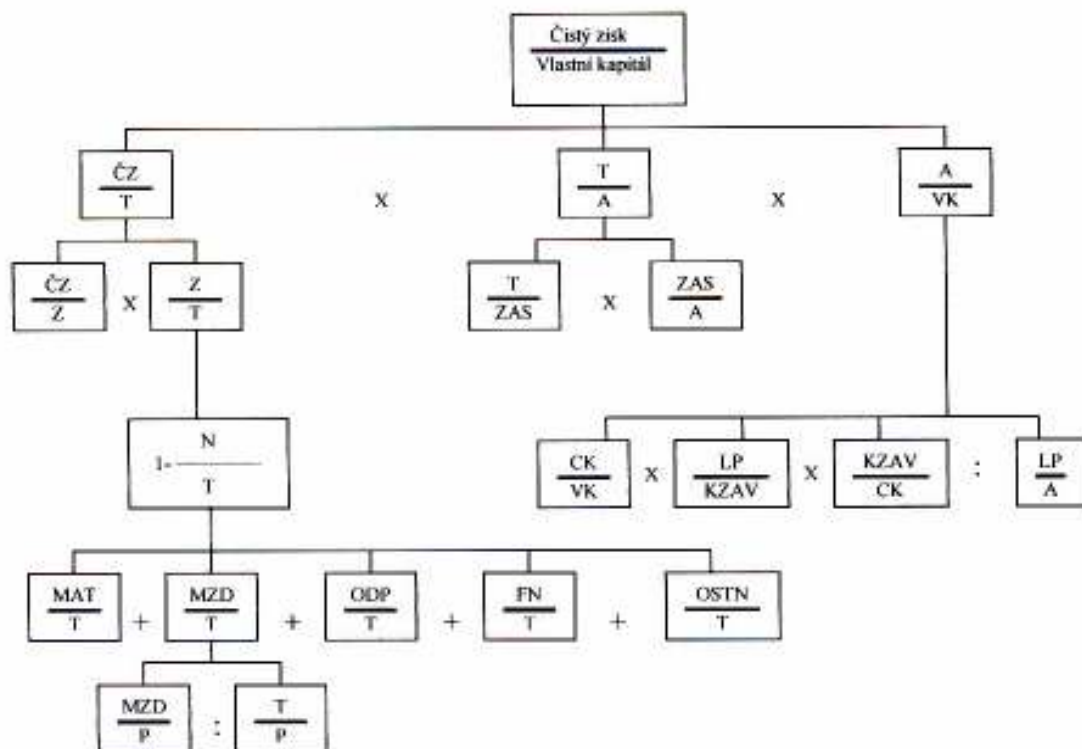
Obrázek 1: Maximalizace hodnoty podniku a základní pravidla rozhodování finančních manažerů



Zdroj: Kislingerová a kol. Manažerské finance, 2004

Příloha č. 2

Obrázek 2: Du Pontův pyramidální rozklad



$\frac{\text{ČZ}}{\text{VK}}$ - rentabilita vlastního kapitálu
 $\frac{\text{ČZ}}{\text{T}}$ - rentabilita tržeb (zisková marže)
 $\frac{\text{ČZ}}{\text{Z}}$ - podíl čistého zisku na zisku ke zdanění
 $\frac{\text{Z}}{\text{T}}$ - podíl zisku ke zdanění na tržbách
 $\frac{\text{T}}{\text{A}}$ - obrat aktiv
 $\frac{\text{N}}{\text{T}}$ - nákladovost tržeb
 $\frac{\text{T}}{\text{ZAS}}$ - obrat zásob
 $\frac{\text{ZAS}}{\text{A}}$ - podíl zásob na aktivech
 $\frac{\text{A}}{\text{VK}}$ - finanční páka

$\frac{\text{CK}}{\text{VK}}$ - ukazatel zadluženosti
 $\frac{\text{LP}}{\text{KZAV}}$ - ukazatel rychlé likvidity
 $\frac{\text{MAT}}{\text{T}}$ - materiálová nákladovost
 $\frac{\text{MZD}}{\text{T}}$ - mzdová nákladovost
 $\frac{\text{ODP}}{\text{T}}$ - podíl odpisů na tržbách
 $\frac{\text{FN}}{\text{T}}$ - finanční nákladovost
 $\frac{\text{OSTN}}{\text{T}}$ - podíl ostatních nákladů na tržbách
 $\frac{\text{MZD}}{\text{P}}$ - průměrná mzda pracovníka
 $\frac{\text{T}}{\text{P}}$ - produktivita práce měřená tržbami na pracovníka

Zdroj: Podle Synka (1996)

Příloha č. 3

Tabulky

Tabulka 1 : Trendová analýza aktiv (v tis. Kč)

Položky	Rok		
	2002/2003	2003/2004	2004/2005
Aktiva celkem	-19 261	46 123	-20 284
Dlouhodobý majetek	7 232	-449 133	-10 989
Dlouhodobý nehmotný majetek	-436	-443	-441
Dlouhodobý hmotný majetek	-78 116	-8 654	-10 147
Dlouhodobý finanční majetek	85 784	-440 036	-41
Oběžná aktiva	-25 410	495 185	-9 788
Zásoby	-4 725	112	2 454
Dlouhodobé pohledávky	-13 814	418 777	-22
Krátkodobé pohledávky	-7 296	77 219	-12 828
Krátkodobý finanční majetek	425	-923	608
Časové rozlišení	-1 083	71	493

Zdroj: Vlastní výpočty přírůstkovou metodou (t- (t-t))

Tabulka 2: Procentní analýza aktiv (v %)

Položka	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	81,29	84,32	23,32	22,52
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,32	0,25	0,62	0,40
Dlouhodobý hmotný majetek	30,44	17,81	56,05	53,78
Dlouhodobý finanční majetek	69,23	81,94	43,34	46,02
Oběžná aktiva	18,46	15,57	76,57	77,30
Zásoby	19,97	20,26	3,90	4,37
Dlouhodobé pohledávky	15,88	7,55	69,81	70,94
Krátkodobé pohledávky	63,13	70,59	26,13	24,43
Krátkodobý finanční majetek	1,02	1,60	0,16	0,26
Časové rozlišení	0,25	0,11	0,12	0,18

Zdroj: Vlastní výpočty

Příloha č. 4

Tabulky

Tabulka 3: Trendová analýza pasiv (v tis. Kč)

Položky	Rok		
	2002/2003	2003/2004	2004/2005
Pasiva celkem	-19 261	46 123	-20 284
Vlastní kapitál	12 055	13 155	11 208
Základní kapitál	0	0	0
Kapitálové fondy	4	0	0
Rezervní, nedělitelný fond	-204	895	776
VH minulých let	-7 038	11 153	12 183
VH běžného účetního období	19 293	1 107	-1 751
Cizí zdroje	-30 994	35 125	-32 631
Rezervy	-9 193	-309	-4 536
Dlouhodobé závazky	3 568	-342	273
Krátkodobé závazky	-23 225	31 088	-27 218
Bankovní úvěry a výpomoci	-2 144	4 688	-1 150
Časové rozlišení	2 479	-2 157	1 139

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 4: Procentní analýza pasiv (v %)

Položka	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	89,40	93,28	89,55	93,32
Základní kapitál	101,34	99,60	97,77	96,26
Kapitálové fondy	1,42	1,40	1,37	1,35
Rezervní, nedělitelný fond	6,06	6,03	6,15	6,27
VH minulých let	-7,87	-8,74	-7,02	-5,24
VH běžného účetního období	-1,02	1,74	1,87	1,60
Cizí zdroje	9,88	6,02	10,06	6,14
Rezervy	29,8	30,01	16,53	18,32
Dlouhodobé závazky	0,00	7,87	4,01	7,31
Krátkodobé závazky	62,96	54,78	69,50	60,01
Bankovní úvěry a výpomoci	7,17	7,35	9,96	14,36
Časové rozlišení	0,36	0,70	0,3	0,55

Zdroj: Vlastní výpočty

Příloha č. 5

Tabulky

Tabulka 5: Trendová analýza provozních nákladů (v tis. Kč)

Období	Rok		
	2002/2003	2003/2004	2004/2005
Provozní náklady	-18 404	-9 651	-13 642
Náklady vynaložené na prodané zboží	223	-914	-3
Výkonová spotřeba	-11 104	11 003	-10 468
Osobní náklady	-4 224	2 690	1 019
Daně a poplatky	-2 077	86	-2 353
Odpisy DHM a DNM	-3 076	-3 801	-2 186
ZC prodaného DM a materiálu	7 190	-21 545	1 192
Změna stavu rezerv a opravných položek	-5 865	3 577	444
Ostatní provozní náklady	529	-747	-1 287

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 6: Trendová analýza provozních výnosů (v tis. Kč)

Položka	Rok		
	2002/2003	2003/2004	2004/2005
Provozní výnosy	-23 017	-13 268	-21 097
Tržby za prodej zboží	141	-909	3
Výkony	-7 124	7 482	-14 411
Tržby z prodeje DM	-16 122	-17 724	-5 718
Ostatní provozní výnosy	88	-2 117	-971

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 7: Procentní analýza provozních výnosů (v %)

Položka	Rok			
	2002	2003	2004	2005
Provozní výnosy	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby za prodej zboží	0,225	0,285	0,002	0,003
Výkony	85,19	89,08	95,36	97,35
Tržby z prodeje DM	13,33	9,26	3,89	2,18
Ostatní provozní výnosy	1,26	1,38	0,7	0,47

Zdroj: Vlastní výpočty

	TEXT	řádek	2002	2003	2004	2005
	Aktiva celkem	001	773137	753876	799999	779715
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	628449	635681	186548	175559
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	2031	1595	1152	711
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
B.I.3.	Software	007	2031	1595	1152	711
B.I.4.	Ocenitelná práva	008				
B.I.5.	Goodwill	009				
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	191324	113208	104554	94047
B.II.1.	Pozemky	014	17726	13637	13275	12783
B.II.2.	Stavby	015	135374	68957	61983	56470
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	38165	30177	29187	24685
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
B.II.5.	Základní stádo a tažná zvířata	018				
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	58	47	47	47
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1	390	62	62
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	435094	520878	80842	80842
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	160243	1000	1100	1100
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	220838	367789	79246	79246
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	53243	93150	195	195
B.III.4.	Půjčky a úvěry ovl. a řídicí osoba, podstatný vliv	027	741	721	301	260
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	29	58218		
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

C	Oběžná aktiva	031	142755	117345	612530	602742
C.I.	Zásoby	032	28502	23777	23889	26343
C.I.1.	Materiál	033	3208	1676	1436	175
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	15353	14495	15685	18511
C.I.3.	Výrobky	035	8063	7401	6397	6062
C.I.4.	Zvířata	036	175	30	30	30
C.I.5.	Zboží	037	358	16	331	
C.I.6.	Poskytnuté zálohy a zásoby	038	1345	519		15
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039		8860	427637	427615
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	14163			
C.II.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041				
C.II.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	042				
C.II.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	043	8511	350	350	350
C.II.5	Dohadné účty aktivní	044				
C.II.6	Jiné pohledávky	045		8510	427287	427265
C.II.7	Odložená daňová pohledávka	046				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	047	90128	82832	160051	147223
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	048	57679	40715	33096	39983
C.III.2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049				
C.III.3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	050		18938	114669	97418
C.III.4	Pohledávky za společníky, členy družstva a účastníky sdružení	051	28118			
C.III.6	Sociální a zdravotní pojištění	052				
C.III.7	Stát - daňové pohledávky	053	3068	6494	6975	1825
C.III.8	Ostatní poskytnuté zálohy	054		1717	1207	1270
C.III.9	Dohadné účty aktivní	055		17		
C.III.10	Jiné pohledávky	056	1263	14951	4101	6727
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	057	1451	1876	953	1561
C.IV.1	Peníze	058	264	509	243	222
C.IV.2	Účty v bankách	059	1187	1367	710	1339
C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry	060				
C.IV.4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	061				
D	Časové rozlišení	062	1933	850	921	1414
D.I.1.	Náklady příštích období	063	681	379	646	1323
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	064	1252			
D.I.3.	Příjmy příštích období	065		471	275	91

	Pasiva celkem	066	773137	753876	799999	779715
A	Vlastní kapitál	067	691180	703235	716390	727598
A.I.	Základní kapitál	068	700413	700413	700413	700413
A.I.1.	Základní kapitál	069	700413	700413	700413	700413
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	070				
A.I.3.	Změny základního kapitálu	071				
A.II.	Kapitálové fondy	072	9814	9818	9818	9818
A.II.1.	Emisní ážio	073				
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	074	9814	9818	9818	9818
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075				
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076				
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	077	42417	42213	43108	43884
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	078	41916	41916	42529	43199
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	079	501	297	579	685
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	080	-54427	-61465	-50312	-38125
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	081				
A.IV.2.	Neuhrazená ztráta minulých let	082	-54427	-61465	-50312	-38125
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	083		12256	13363	11612
B.	Cizí zdroje	084	86355	45361	80486	47855
B.I.	Rezervy	085	18514	13613	13304	8768
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	086	8890	5284	8804	8768
B.I.2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	087				
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmů	088	8100	6000	4500	
B.I.4.	Ostatní rezervy	089	1524	1329		
B.II.	Dlouhodobé závazky	090	4292	3568	3226	3499
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	091				
B.II.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092				
B.II.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	093				
B.II.4.	Závazky ke společ., členům družstva a účast. sdružení	094				
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	095				
B.II.6.	Vydané dluhopisy	096				
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	097				
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	098				
B.II.9.	Jiné závazky	099				
B.II.10.	Odložený daňový závazek	100	4292	3568	3226	3499

B.III.	Krátkodobé závazky	101	48073	24848	55936	28718
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	102	40022	17212	22154	21573
B.III.2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103				
B.III.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104				
B.III.4.	Závazky ke společ., členům družstva a účast. sdružení	105			26250	
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	106		3649	3947	3882
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	1715	1679	1933	2086
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	108	2730	1483	1106	667
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109		825	519	510
B.III.9.	Vdané dluhopisy	110				
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	111				
B.III.11.	Jiné závazky	112	3606			
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	113	5476	3332	8020	6870
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	114	5476	3332	8020	6562
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	115				308
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	116				
C	Časové rozlišení	117	2801	5280	3123	4262
C.I.1.	Výdaje příštích období	118	2798	5280	3123	4262
C.I.2.	Výnosy příštích období	119	3			

Zdroj: Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. 2002-2005

	TEXT	řádek	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	773	914	5	8
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	702	925	11	8
+	Obchodní marže	03	71	-11	-6	
II.	Výkony	04	292832	285708	293190	278779
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	296589	287600	292318	276015
II.2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní činnosti	06	-3773	-2021	557	2481
II.3.	aktivace	07	16	129	315	283
B	výkonová spotřeba	08	198018	186914	197917	187449
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	127068	112397	126477	132831
B.2.	Služby	10	70950	74517	71440	54618
+	Přidaná hodnota	11	94885	98783	95267	91330
C	Osobní náklady	12	72807	68583	71273	72292
C.1.	Mzdové náklady	13	52084	49096	50297	51811
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	255	335	360	358
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	17945	16954	17656	18072
C.4.	Sociální náklady	16	2423	2198	2300	2051
D	Daně a poplatky	17	6073	3996	4082	1729
E	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	22011	18935	15134	12948
E.III.	tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	47485	32982	14738	11727
E.III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	45811	29689	11965	6247
E.III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1674	3293	2773	5480
F	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	19931	27121	5576	6768
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	18409	23070	3052	1619
F.2.	Prodaný materiál	24	1522	4041	2524	5149
G	Změna stavu rezerv a opravných položek v prov. oblasti a komplex.nákladů příštích obd.	25	1406	-4459	-882	-438
G.IV.	Ostatní provozní výnosy	26	4338	4426	2309	1338
H	Ostatní provozní náklady	27	4375	4904	4157	2870
H.V.	Převod provozních výnosů	28				
I.	Převod provozních nákladů	29				
*	Provozní výsledek hospodaření	30	20105	17111	12974	8226

VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	8401	14655	418858	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	8402	14635	418909	
J.VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0		
J.VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a účet. jednotkách pod podst. vlivem	34				
J.VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				
J.VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36				
J.VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
K.	Náklady z finančního majetku	38				
K.IX.	Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	39				
L.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	40				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	22230			
M.X.	Výnosové úroky	42	3796	1225	5003	7512
N.	Nákladové úroky	43	682	254	245	292
N.XI.	Ostatní finanční výnosy	44	773	206	305	242
O.	Ostatní finanční náklady	45	671	201	259	196
O.XII.	Převod finančních výnosů	46				
R.	Převod finančních nákladů	47				
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-19015	996	4753	7226
R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	6564	5185	4122	3645
R.1.	Splatná	50	8100	5909	4464	3372
R.2.	Odložená	51	-1536	-724	-342	273
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-5474	12922	13605	11847
XVI.	Mimořádné výnosy	53	2			
S.	Mimořádné náklady	54	1565	666	242	235
T.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0	0		
T.1.	Splatná	56				
T.2.	Odložená	57				
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-1563	-666	-242	-235
U.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	-7037	12256	13363	11612
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	-473	17441	17485	15257

Zdroj: Jihočeské lesy České Budějovice, a.s. 2002-2005

Seznam tabulek a grafů

Tabulka 1: Hranice pásem Z skóre

Tabulka 2: Hranice pásem indexu IN95

Tabulka 3: Hranice pásem indexu IN99

Tabulka 4: Hranice pásem indexu IN01

Tabulka 5: Vybrané účetní položky pro výpočty

Tabulka 6: Základní údaje o společnosti

Tabulka 7: Struktura aktiv (v tis. Kč)

Tabulka 8: Struktura pasiv (v tis. Kč)

Tabulka 9: Struktura provozních nákladů (v tis. Kč)

Tabulka 10: Procentní analýza provozních nákladů (v tis. Kč)

Tabulka 11: Struktura provozních výnosů (v tis. Kč)

Tabulka 12: Vývoj hospodářského výsledku (v tis. Kč)

Tabulka 13: Použité účetní položky za rok 2002-2005, stav k 31.12. (v tis. Kč)

Tabulka 14: Upravené účetní položky za rok 2002-2005, stav k 31.12 (v tis. Kč)

Tabulka 15: Výpočet poměrových ukazatelů rentability (v %)

Tabulka 16: Výpočet nákladovosti výnosů (v %)

Tabulka 17: Výpočet nákladové rentability v Kč

Tabulka 18: Výpočet poměrových ukazatelů aktivity

Tabulka 19: Výpočet poměrových ukazatelů likvidity

Tabulka 20: Výpočet poměrových ukazatelů zadluženosti

Tabulka 21: Výpočet poměrových ukazatelů provozních (výrobních)

Tabulka 22: Výpočet indexu IN01

Graf 1: Vývoj složek oběžných aktiv v letech 2002-2005

Graf 2: Vývoj složek cizích zdrojů v letech 2002-2005

Graf 3: Vývoj hospodářského výsledku v letech 2002-2005

Graf 4: Nákladová rentabilita v letech 2002-2005

Graf 5: Vývoj mzdové produktivity v letech 2002-2005

Graf 6: Závislost výnosů a m^3

Graf 7: Index IN01 v letech 2002-2005

Přílohy

Seznam příloh

- Příloha č.1: Maximalizace hodnoty podniku a základní pravidla rozhodování finančních manažerů
- Příloha č.2: Du Pontův pyramidální rozklad
- Příloha č.3: Tabulka 1 : Trendová analýza aktiv (v tis. Kč)
Tabulka 2: Procentní analýza aktiv (v %)
- Příloha č.4: Tabulka 3 : Trendová analýza pasiv (v tis. Kč)
Tabulka 4: Procentní analýza pasiv (v %)
- Příloha č.5: Tabulka 5: Trendová analýza provozních nákladů (v tis. Kč)
Tabulka 6: Trendová analýza provozních výnosů (v tis. Kč)
Tabulka 7: Procentní analýza provozních výnosů (v %)
- Příloha č.6: Rozvaha (v tis. Kč)
- Příloha č.7: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

