



Specializační studium

Oceňování obchodních závodů (podniků)

Poměrové ukazatele využívané v
rámcí finanční analýzy

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

+420 485 352 380

helena.jacova@tul.cz

www.com.tul.cz

Obsah

- 1 Analýza poměrový ukazatelů
- 2 Ukazatele rentability (Profitability Ratios)
- 3 Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)
- 4 Ukazatele aktivity (Activity Ratios)
- 5 Ukazatele zadluženosti (Debt Ratios)
- 6 Ukazatele kapitálového trhu (Indicators of Capital Market)
- 7 Ukazatele na bázi cash flow
- 8 Pyramidové soustavy ukazatelů

1 Analýza poměrových ukazatelů

- Poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, solventnost a likviditu podniku, výši zadlužení apod.
- Postupem času se vyvinulo značné množství poměrových finančních ukazatelů.
- Pro praktické používání se vyčlenila určitá skupina ukazatelů, které jsou všeobecně akceptovány.

1 Analýza poměrových ukazatelů

- Odborné publikace popisují soustavu standardně používaných poměrových ukazatelů, které se běžně používají:
 - napomáhají podnikům sledovat ekonomickou situaci konkurenta,
 - provádět odvětvová srovnávání.
- Finanční poměrová analýza má i své slabé stránky, které vyplývají:
 - Z její nesprávné aplikace, kdy je některému ukazateli přisuzován nepřiměřeně velký význam.
 - Výsledky mohou být zkresleny také sezónními faktory.
 - Zkreslení způsobuje rovněž inflace, což má dopad na podobu rozvahy (účetní hodnota se liší od reálných hodnot).

1 Analýza poměrových ukazatelů

- Soustava základních poměrových ukazatelů v ČR standardně zahrnuje sedm skupin těchto ukazatelů:
 - ukazatele rentability (výnosnosti) a produktivity,
 - ukazatele likvidity,
 - ukazatele aktivity,
 - ukazatele zadluženosti,
 - ukazatele kapitálového trhu (tržní hodnoty podniku),
 - ukazatele na bázi cash flow,
 - pyramidové rozklady.

1 Analýza poměrových ukazatelů

- Finanční poměrová analýza představuje systematický rozbor dat získaných především z účetních výkazů.
- Tento rozbor zahrnuje hodnocení podnikové minulosti, současnosti i predikci budoucích finančních podmínek.
- Finanční analýza napomáhá zjišťovat pozitivní a negativní trendy ve vývoji firmy.
- Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku.

2 Ukazatele rentability

- Ukazatele rentability vyjadřují míru schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, tedy úroveň schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.
- Ukazatele rentability informují o efektivitě podnikání a dokážou informovat o tom, zda je efektivnější pracovat s vlastními prostředky nebo využívat i cizí kapitál.
- Při výpočtu se používají různé modifikace zisku.
- Výši zisku lze legálními způsoby upravit tak, aby se platební povinnost daně z příjmu optimalizovala, což v konečném důsledku vede ke zkreslení vypovídací schopnosti ukazatelů rentability.

2 Ukazatele rentability

- Jedná se o tzv. *mezivýkazové ukazatele*, kde hodnoty dosazené do čitatele jsou čerpány z výsledovky (za období, jedná se o tokové veličiny), ale hodnoty dosazené do jmenovatele získáme z rozvahy (k určitému datu, jedná se o stavové veličiny).
- Hodnoty přebírané z rozvahy by měly být do výpočtu ukazatelů dosazovány jako průměrné hodnoty, vypočítány pomocí aritmetického průměru, např. (hodnota na konci sledovaného období + hodnota na konci předchozího období) : 2.
- Tento způsob výpočtu by se měl používat u všech mezivýkazových ukazatelů i z ostatních oblastí FA.

2 Ukazatele rentability

- Analýza rentability zahrnuje tyto základní ukazatele:
 - Rentabilita celkových aktiv (ROA)
 - Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
 - Rentabilita tržeb (ROS)

2 Ukazatele rentability

1) Rentabilita celkových aktiv (ROA)

- Vyjadřuje výnosnost celkových aktiv využívaných v podnikání.
- Informuje o úrovni zhodnocení vlastního i cizího kapitálu, který byl použit na pořízení aktiv.
- Pokud je tato rentabilita vyšší než průměrná úroková míra, kterou podnik platí za cizí zdroje, pak se vyplatí zvyšování podílu cizích zdrojů, jelikož zároveň roste i rentabilita vlastního kapitálu; tento jev se ve finanční analýze označuje jako finanční páka.
- Znalost hodnoty rentability celkových aktiv umožňuje stanovit mezní úrokovou sazbu, za kterou podnik může přijmout úvěr.

2 Ukazatele rentability

Výpočet ukazatele ROA:

$$ROA = \frac{EBIT}{\sum \text{Aktiv}} \times 100 \quad [\%]$$

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky} \times (1 - \text{sazba daně z příjmu})}{\text{Ø celková aktiva (nebo celková aktiva)}} \times 100 \quad [\%]$$

Výsledná hodnota udává procentuální zhodnocení celkového vloženého kapitálu, neboli kolik haléřů EBITu, nebo čistého zisku a zdaněných nákladových úroků přinese 1 Kč vloženého kapitálu.

2 Ukazatele rentability

2) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

- Hodnota tohoto ukazatele je důležitá pro akcionáře, jelikož udává, jak jsou zhodnocovány jejich prostředky vložené do podniku.
- Výše tohoto zhodnocení by měla být vyšší než úroková míra poskytovaná u dlouhodobých vkladů (např. výnos pětiletých státních dluhopisů).
- Ukazatel ROE ukazuje, jestli vložený kapitál akcionářů přináší takovou výši výnosu, za kterou jsou ochotni podstupovat riziko.

2 Ukazatele rentability

Výpočet ukazatele ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{Ø vlastní kapitál (nebo vlastní kapitál)}} \times 100 \quad [\%]$$

- Výsledná hodnota udává procentuální zhodnocení vlastního kapitálu, neboli kolik haléřů čistého zisku přinese 1 Kč VK.
- Mezi ROE a ROA musí platit následující vztah:
Rentabilita vlastního kapitálu > Rentabilita celkových aktiv.
- Pokud by tento vztah neplatil, není pro podnik výhodné využívat úvěr.

2 Ukazatele rentability

3) Rentabilita tržeb (ROS, resp. zisková marže)

- Z ukazatele lze usoudit, jak hospodárně podnik vynakládá prostředky, jak kontroluje náklady a jaké má firma postavení na trhu z hlediska úspěchu svých výrobků.
- Dosahuje-li zisková marže nízkých hodnot nebo několik let klesá, měl by se podnik zaměřit na podrobnou analýzu nákladů.
- Ukazatel lze použít také v rámci konkurenčního srovnání z hlediska ziskovosti tržeb. V tomto případě je nutné mít na zřeteli míru zdanění a případné rozdíly ve výši daňových sazeb náležitě zohlednit.

2 Ukazatele rentability

Výpočet ukazatele ROS:

$$\text{ROS} = \frac{\text{EBIT}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}} \times 100 \quad [\%]$$

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}} \times 100 \quad [\%]$$

- Ukazatel udává, kolik 1 Kč tržeb vydělala haléřů EBITu nebo čistého zisku, tj. kolik haléřů EBITu nebo čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb.

3 Ukazatele likvidity

- Vyjadřují schopnost podniku hradit své závazky.
- Platební schopnost je jedním ze základních předpokladů úspěšné existence podniku v tržních podmínkách.
- Likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, které firma potřebuje k úhradě svých momentálně splatných závazků.
- Ukazatele likvidity vypovídají o tom, jak tržní hodnota oběžných aktiv převyšuje krátkodobé závazky podniku.
- Začínající firmy podnikají s daleko větším rizikem, a proto v mnoha případech je jejich likvidita na hranici únosnosti.

3 Ukazatele likvidity

- Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity mohou mít určitý nedostatek, a to pokud se do krátkodobých závazků nezahrnují závazky z krátkodobých pronájmů.
- Pro ukazatele likvidity jsou uváděny v odborné literatuře doporučené hodnoty.
- Analýza likvidity zahrnuje tyto základní ukazatele:
 - Okamžitá likvidita (1. stupně – OL)
 - Pohotová likvidita (2. stupně – PL)
 - Běžná likvidita (3. stupně – BL)

3 Ukazatele likvidity

1) Okamžitá likvidita (OL)

- Udává aktuální platební schopnost podniku.
- Okamžitá likvidita je považována za nejpřísnější ukazatel, neboť udává schopnost zaplatiti své krátkodobé závazky „ihned“.
- Doporučená hodnota je 20 % – 50 %.
- Výše doporučených hodnot je závislá:
 - ✓ na velikosti podniku,
 - ✓ zda jde o zavedený podnik,
 - ✓ nebo podnik začínající,
 - ✓ na oboru podnikání.

3 Ukazatele likvidity

- Relativně vysoké hodnoty, nelze hodnotit jen pozitivně, ale je nutné brát v úvahu skutečnost, že vysoký podíl hotovosti snižuje rentabilitu podniku.

Výpočet ukazatele OL:

$$OL = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{pohotovému peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \times 100 \quad [\%]$$

Udává, kolik % svých krátkodobých závazků je podnik schopen uhradit svými pohotovými peněžními prostředky.

3 Ukazatele likvidity

2) Pohotová likvidita (PL)

- Pohotová likvidita udává aktuální platební schopnost podniku, jejíž doporučená úroveň je 100 % – 150 %.
- V praxi se lze setkat s jinými pojmy pro označení pohotové likvidity a to: rychlá likvidita, Acid test.

3 Ukazatele likvidity

Výpočet ukazatele PL:

$$PL = \frac{\text{pohotov\text{e} pen\text{e}\text{ž}n\text{i} prostředky + krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \times 100 \quad [\%]$$

Udává, kolik % svých krátkodobých závazků je podnik schopen uhradit svými pohotovými peněžními prostředky a na peníze přeměněnými krátkodobými pohledávkami.

3 Ukazatele likvidity

3) Běžná likvidita (BL)

- Běžná likvidita je poměrně široký ukazatel platební schopnosti podniku, jelikož zahrnuje veškerá oběžná aktiva.
- Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 150 % – 200 %.
- Při výpočtu je nutné upravit oběžná aktiva o nedobytné pohledávky a neprodejné zásoby.

3 Ukazatele likvidity

Výpočet ukazatele BL:

$$BL = \frac{\text{oběžný majetek celkem}}{\text{krátkodobé závazky}} \times 100 \quad [\%]$$

Udává, kolik % svých krátkodobých závazků je podnik schopen uhradit, pokud by oběžný majetek přeměnil na peněžní prostředky.

3 Ukazatele likvidity

- Jsou poměřovány různé části oběžných aktiv s krátkodobými závazky.
- Při výpočtu běžné likvidity je vhodné provést úpravu oběžného majetku o nelikvidní položky.
- Mají důležitou informační hodnotu pro krátkodobé věřitele.
- Při jejich vyhodnocování obecně platí, že vyšší hodnoty ukazatele znamenají větší naději, že v budoucnu bude zachována platební schopnost podniku.
- Vysoká hodnota může být zapříčiněna vysokým stavem zásob, které mají malou obrátku.

3 Ukazatele likvidity

Nevýhody:

- Při vysoké likviditě je totiž krátkodobý finanční majetek využíván méně efektivně (rentabilně).
- Ukazatele se vypočítávají jednorázově za delší časové období (čtvrtletí, pololetí, rok), a proto nevyjadřují vývoj platební schopnosti podniku v průběhu hodnoceného období.
- Výši ukazatele lze záměrně ovlivnit ke dni sestavení účetní závěrky, ze které se budou ukazatele vypočítávat (např. tvorba či čerpání rezerv).

4 Ukazatele aktivity

- Vyjadřují, jak se určitý druh majetku v podniku obrací za určitý časový interval, tzn., že zachycují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv, popř. vybraných položek pasiv.
- Informují o tom, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy, s jakou intenzitou využívá kapitál, který má k dispozici.
- Zachycují provozní cyklus podniku, který začíná okamžikem investování peněz do materiálu, zboží a práce a končí až navrácením hotovosti.

4 Ukazatele aktivity

Vyjadřují ve dvou formách:

a) jako ukazatele doby obratu (vyjadřují počtem dní a udávají, za jak dlouho se dané aktivum přemění do jiné formy, např. za kolik dní se pohledávky přemění v peněžní prostředky)

b) jako rychlosti obratu (neboli počet obrátek, který vyjadřuje, kolikrát se určité aktivum obrátí v tržbách za dané období).

4 Ukazatele aktivity

- Analýza aktivity zahrnuje tyto základní ukazatele:
 - Doba obratu celkových aktiv
 - Rychlost obratu celkových aktiv
 - Doba obratu zásob (DOZ)
 - Rychlost obratu zásob
 - Doba obratu pohledávek (DOP)
 - Rychlost obratu pohledávek
 - Doba obratu závazků
 - Rychlost obratu závazků

4 Ukazatele aktivity

1) Doba obrátu celkových aktiv

- Vyjadřuje celkovou produkční efektivnost podniku.
- Sleduje se především pro prostorové porovnání ve vztahu ke konkurenci.
- Informuje o stupni využití celkových aktiv.
- Čím je hodnota ukazatele nižší, tím vyšší je celková produkční efektivnost podniku.
- Může mít další modifikace, kdy do čitatele můžeme dosadit:
 - ✓ stálá aktiva,
 - ✓ nebo oběžná aktiva.

4 Ukazatele aktivity

Výpočet ukazatele:

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\frac{\text{tržby}}{365 \text{ (nebo 360)}}} \quad [\text{počet dní}]$$

- Udává průměrný počet dnů, kdy jsou celková aktiva vázána v podnikání do doby jejich spotřeby. Pokud je ukazatel nižší než průměrná hodnota v oboru, podnik hospodaří lépe.
- Vyjadřuje, za jak dlouho realizované tržby pokryjí hodnotu celkových aktiv.

4 Ukazatele aktivity

2) Rychlost obrátu celkových aktiv (počet obrátek)

- Měří efektivitu, s jakou je podnik schopen využívat veškeré prostředky (celková aktiva) pro podnikání.
- Doporučená hodnota je 1 – 1,5 krát.
- Hodnota rychlosti obrátu aktiv by měla dosahovat minimální úrovně 1. Čím je tato hodnota vyšší, tím lépe firma své zdroje využívá.
- Je důležité srovnávat hodnotu rychlosti obrátu aktiv mezi firmami, které působí ve stejném odvětví.

4 Ukazatele aktivity

- Může mít další modifikace, kdy do jmenovatele můžeme dosadit:
 - ✓ stálá aktiva,
 - ✓ dlouhodobý hmotný majetek,
 - ✓ nebo oběžná aktiva.

Výpočet ukazatele:

$$\text{Rychlost obratu celkových aktiv (počet obrátek)} = \frac{\text{tržby}}{\text{Ø celková aktiva (nebo celková aktiva)}} \text{ [krát]}$$

Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok.

4 Ukazatele aktivity

3) Doba obratu zásob (DOZ)

- Udává průměrnou dobu, za kterou podnik prodá své zásoby, tzn., jak dlouho leží zásoby na skladě a vážou na sebe finanční prostředky.

Výpočet ukazatele:

$$DOZ = \frac{\emptyset \text{ stav zásob (nebo stav zásob)}}{\emptyset \text{ denní tržby}} = \frac{\emptyset \text{ stav zásob (nebo stav zásob)}}{\frac{\text{tržby}}{365 \text{ (nebo 360)}}} \text{ [počet dní]}$$

- Udává počet dní, za které se zásoba přemění přes jednotlivé formy oběžného majetku zpět na peníze, za které je nakoupena nová zásoba materiálu.

4 Ukazatele aktivity

- Ukazatel vyjadřuje intenzitu využití zásob.
- Krátká doba obratu zásob ještě nemusí znamenat jejich intenzivní využívání. Tato situace může také znamenat nízký stav zásob a tím i ohrožení plynulosti výroby.

4 Ukazatele aktivity

4) Rychlost obratu zásob (počet obrátek)

- Udává, kolikrát se zásoby obrátí v různé majetkové položky, než se zpátky změní opět do zásob.

Výpočet ukazatele:

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{Ø stav zásob (nebo stav zásob)}} \text{ [krát]}$$

- Udává, kolikrát se ve sledovaném období zásoba „otočí.“

4 Ukazatele aktivity

5) Doba obratu pohledávek (DOP, označován též jako doba inkasa)

- Vyjadřuje, jak dlouho se majetek podniku v průměru za rok vyskytuje ve formě pohledávek.
- Hodnota doby obratu pohledávek by měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur (běžně uváděna kolem 30 dnů).

Výpočet ukazatele:

$$\text{DOP} = \frac{\text{\textit{\textbackslash}} \text{ stav všech pohledávek (nebo stav všech pohledávek)}}{\text{\textit{\textbackslash}} \text{ denní tržby}} \text{ [počet dnů]}$$

- Udává, **kolik dní** trvá, než odběratelé podniku zaplatí.
- Ukazatel doby obratu pohledávek je v podniku využíván ke kontrole dodržování podnikové obchodně úvěrové politiky.

4 Ukazatele aktivity

6) Rychlost obratu pohledávek (počet obrátok)

- Udává, **kolikrát** podniku odběratelé zaplatí (uhradí jeho pohledávky) za sledované časové období.

Výpočet ukazatele:

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{Ø stav všech pohledávek (nebo stav všech pohledávek)}} \text{ [krát]}$$

- Ukazatele doby obratu pohledávek a rychlosti obratu pohledávek vypovídají o platební morálce odběratelů.

4 Ukazatele aktivity

7) Doba obratu závazků (DOZÁV)

- Vyjadřuje, jak daný podnik uhrazuje své závazky vůči dodavatelům, tj. kolik dní čerpá podnik dodavatelský úvěr od svých dodavatelů.

Výpočet ukazatele:

DOZÁV =

$$\frac{\text{\textit{Ø krátkodobé závazky z obchodního styku (nebo krátkodobé závazky z obchodního styku)}}}{\text{\textit{Ø denní tržby}}} \quad [\text{počet dní}]$$

- Udává, **kolik dní** trvá, než podnik uhradí své krátkodobé závazky dodavatelům.

4 Ukazatele aktivity

8) Rychlost obratu závazků (počet obrátek)

Výpočet ukazatele:

Rychlost obratu závazků

$$= \frac{\text{tržby}}{\text{Ø krátkodobé závazky z obchodního styku (nebo krátkodobé závazky z obchod. styku)}} \text{ [krát]}$$

- Udává, **kolikrát** podnik dodavatelům zaplatí (uhradí své závazky) za sledované časové období.
- Ukazatele doba obratu závazků a rychlosti obratu závazků vypovídají o platební morálce daného podniku.

4 Ukazatele aktivity

- Rozdíl mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou úhrady závazků se označuje jako obchodní deficit.
- Doba obratu závazků by měla mít vyšší hodnotu, než je hodnota doby splatnosti pohledávek, jinými slovy, aby podnik využíval tzv. dodavatelských úvěrů.
- V případě, že doba splatnosti pohledávek je delší než doba splatnosti závazků znamená to, že podnik potřebuje další zdroje financování.

5 Ukazatele zadluženosti

- Ukazatele jsou konstruovány jako poměr mezi cizími a vlastními zdroji.
- Zkoumají, do jaké míry je majetek podniku financován z cizích zdrojů.
- Vyjadřují poměry různých složek pasiv mezi sebou nebo ve vztahu k pasivům celkem.
- Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem se liší mezi jednotlivými podniky, a to podle jednotlivých oborů a odvětví.
- Obecně by měla platit zásada, že podíl vlastního kapitálu u podniků výrobního charakteru bude vyšší než podíl cizího kapitálu.

5 Ukazatele zadluženosti

- Ukazatele pro analýzu zadluženosti lze rozdělit do dvou skupin, a to následovně:
 - na skupinu, která se zabývá celkovou a dlouhodobou mírou zadluženosti,
 - na skupinu, která se věnuje schopnosti firmy krýt své závazky, především vůči peněžním ústavům (např. ukazatel úrokového krytí).

5 Ukazatele zadluženosti

- Analýza zadluženosti zahrnuje tyto základní ukazatele:
 - Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)
 - Dlouhodobá zadluženost
 - Krátkodobá zadluženost
 - Koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu)
 - Koeficient zadlužení (poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu)
 - Ukazatel úrokového krytí
 - Finanční páka

5 Ukazatele zadluženosti

1) Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika)

- Nelze však stanovit přesná kritéria pro jeho výši, resp. doporučenou hodnotu ukazatele, ta je totiž závislá na oboru podnikání, na dosahování zisku a na dalších faktorech.

Výpočet ukazatele:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje} + \text{dosud nezaplacené leasingové a ostatní splátky}}{\text{celková pasiva (aktiva)}} \times 100 \text{ [%]}$$

- Výsledek vyjadřuje procentní podíl cizích zdrojů na celkových podnikových zdrojích.

5 Ukazatele zadluženosti

- Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele celková zadluženost, tím vyšší je zadluženost celkového majetku podniku a tím vyšší je riziko věřitelů, že jejich dluh nebude splacen.

2) Dlouhodobá zadluženost

- Ukazatel má v čitateli pouze dlouhodobé cizí zdroje.
- Udává, kolik % celkových pasiv tvoří dlouhodobé cizí zdroje.

3) Krátkodobá zadluženost (běžná zadluženost)

- Ukazatel má v čitateli pouze krátkodobé cizí zdroje.
- Udává, kolik % celkových pasiv tvoří krátkodobé cizí zdroje.

5 Ukazatele zadluženosti

4) Koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu)

- Vyjadřuje nezávislost podniku na cizím kapitálu, jedná se o určitou míru „soběstačnosti“ podniku.

$$\text{Podíl VK na celkovém kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková pasiva (aktiva)}} \times 100 [\%]$$

- Udává, kolik % celkových pasiv tvoří vlastní kapitál.
- Doporučuje se, aby hodnota tohoto ukazatele neklesla pod úroveň 30 %.
- Požadovaná hodnota by neměla být v podniku stanovena jako minimum. Vhodnější je určit interval doporučených hodnot.

5 Ukazatele zadluženosti

5) Koeficient zadlužení (poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu nebo zadlužení vlastního kapitálu)

- Významný ukazatel pro banky.
- Cizí zdroje by neměly překročit 1,5 násobek hodnoty vlastního kapitálu.

Výpočet ukazatele:

$$\text{Koeficient zadlužení} = \frac{\text{cizí zdroje (závazky)}}{\text{vlastní kapitál}} \quad [\text{krát}]$$

- Koeficient zadlužení naznačuje, zda podnik preferuje vlastní či cizí zdroje financování.

5 Ukazatele zadluženosti

- Pokud je hodnota ukazatele **vyšší než „1“**, podnik pro své financování upřednostňuje **cizí zdroje (udává, kolikrát cizí zdroje převyšují VK)**;
- Pokud je hodnota ukazatele **nižší než „1“**, potom podnik pro své financování používá především **vlastní zdroje (udává, kolikrát VK převyšuje cizí zdroje)**.

5 Ukazatele zadluženosti

6) Ukazatel úrokového krytí

- Ukazatel úrokového krytí je sledován především akcionáři a věřiteli, tj. bankami.
- Ukazatel udává, kolikrát jsou úroky z poskytnutého úvěru kryty výsledkem hospodaření podniku (tj. z provozního zisku, čili výsledku hospodaření před odečtením úroků a daní).

Výpočet ukazatele:

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním (EBT)+nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \text{ [krát]}$$

Ukazatel informuje věřitele podniku o tom, zda podnik je schopen splácet své závazky z úroků.

5 Ukazatele zadluženosti

- Za vyhovující hodnotu se považuje výsledek větší než 3.
- Vynikající hodnotu představuje výsledek nad 6.
- Pro strojírenská odvětví je stanovena doporučená hodnota větší než 4,5.

7) Finanční páka (FP)

- Vyjadřuje, kolikrát převyšují celková aktiva velikost vlastního kapitálu.
- Ukazatel udává, v jakém rozsahu podnik používá ke svému financování cizí zdroje.

5 Ukazatele zadluženosti

Výpočet ukazatele:

$$FP = \frac{\text{celková aktiva}}{VK}$$

- Čím je hodnota finanční páky vyšší, tím nižší je podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a vyšší míra zadlužení.
- Je-li míra zhodnocení prostředků vložených podnikem vyšší, než je úroková míra z úvěrů, která je nákladem na cizí kapitál, pak finanční páka zvyšuje míru výnosnosti vlastního kapitálu.

6 Ukazatele kapitálového trhu

- Ukazatele kapitálového trhu kombinují účetní a tržní hodnoty (údaje o obchodování s podnikovými cennými papíry na kapitálových trzích). Podávají informace o tom, jak na budoucí vývoj budou reagovat investoři.
- Ukazatele tohoto typu jsou důležité především pro investory (potencionální investory),.
- Výnos investora může plynout ve dvou formách:
 - ✓ první formou výnosu je dividenda,
 - ✓ druhou formu výnosu představuje zhodnocení vloženého kapitálu, tzn. růstem tržní ceny akcií.

6 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu zahrnují tyto základní ukazatele:

- Čistý zisk na akcii (EPS)
 - Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii
 - Výplatní poměr
 - Dividendový výnos
-
- Některé z těchto ukazatelů jsou pravidelně zveřejňovány v burzovních zprávách.

6 Ukazatele kapitálového trhu

1) Čistý zisk na akcii (EPS)

Výpočet ukazatele:

$$\text{EPS} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \text{ [Kč/1akcii]}$$

- Udává, kolik peněžních jednotek zisku po zdanění připadá na jednu akcii.
- Zisk na akcii je považován za klíčový údaj o finanční situaci podniku, a proto je vhodné ho porovnávat s ostatními podniky.
- Při porovnávání tohoto ukazatele v čase je i ovlivňujícím faktorem výše tohoto ukazatele také daňová politika státu.

6 Ukazatele kapitálového trhu

- Pokud společnost vydala prioritní akcie, z nichž jsou přednostně ve stanovené výši vypláceny dividendy, je nutné čistý zisk o sumu takto vyplacených dividend snížit.

2) Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P/E ratio)

- Tento ukazatel slouží k ohodnocení jednotlivých akciových titulů.
- Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je daná akcie vzhledem k zisku dražší a naopak.
- Tento ukazatel je nedílnou součástí burzovních zpráv.

6 Ukazatele kapitálového trhu

Výpočet ukazatele:

$$\text{P/E ratio} = \frac{\text{tržní cena akcie (průměrná tržní cena)}}{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}} \text{ [krát]}$$

- Ukazatel P/E ratio udává, kolikrát je tržní cena akcie větší než zisk na ni připadající, tzn. kolik let je zapotřebí ke splacení akcie pomocí zisku na ni připadajícího.
- Vysoká hodnota ukazatele znamená, že investoři očekávají v budoucnu růst podniku nebo, že zisky jsou relativně jisté.

6 Ukazatele kapitálového trhu

3) Výplatní poměr

- Hodnota tohoto ukazatele je závislá na dividendové politice podniku.

Výpočet ukazatele:

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}} \times 100 [\%]$$

- Ukazatel vyjadřuje, jak velký podíl z vytvořeného čistého zisku na akcii je vyplácen akcionářům v podobě dividend.
- Výše zisku se každý rok mění a proto i výše dividend by se měla teoreticky měnit.

6 Ukazatele kapitálového trhu

- Většinou podniky v roce, kdy vykáží zhoršené hospodářské výsledky, preferují zachování stávající výše dividend.

4) Dividendový výnos

- Ukazatel vyjadřuje procentuální zhodnocení kapitálu investovaného do akcie podniku ve vztahu k vyplaceným dividendám.
- Dividendový výnos musí být vyšší než výnos získaný z různých druhů termínových a spořicíh vkladů, jelikož u těchto vkladů není předpokládána tak vysoká míra rizika.

6 Ukazatele kapitálového trhu

Výpočet ukazatele:

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \times 100 \text{ [\%]}$$

- Jestliže výsledná hodnota ukazatele roste v důsledku klesající tržní ceny, znamená to pro akcionáře horší prodejnost akcie.
- Jestliže výsledná hodnota ukazatele roste v důsledku rostoucích dividend, jsou akcie pro akcionáře atraktivní.
- Klesající trend ukazatele může být způsoben poklesem vyplacené výše dividendy na 1 akcii nebo zvýšením tržní ceny akcie.

7 Ukazatele na bázi cash flow

- V současnosti se prosazuje názor, že pro podnikovou finanční analýzu a finanční řízení mají větší význam ukazatele sestavené na bázi peněžních toků (cash flow).
- Hlavním argumentem pro tyto ukazatele je to, že výkaz peněžních toků vylučuje problematiku spojenou s akruálním účetním principem.
- Cash flow nahrazuje v poměrových ukazatelích zisk.
- Konstrukce poměrových ukazatelů s využitím peněžních toků je podřízena účelu a potřebám finanční analýzy.
- Nejčastěji se v praxi používá tok z provozní činnosti.

7 Ukazatele na bázi cash flow

Ukazatele na bázi cash flow zahrnují tyto vybrané ukazatele:

- Rentabilita aktiv z cash flow
- Rentabilita vlastního kapitálu z cash flow
- Rentabilita tržeb z cash flow
- Rentabilita úrokového krytí z cash flow
- Běžná likvidita z cash flow
- Poměr tržní ceny akcie ke cash flow na akcii

7 Ukazatele na bázi cash flow

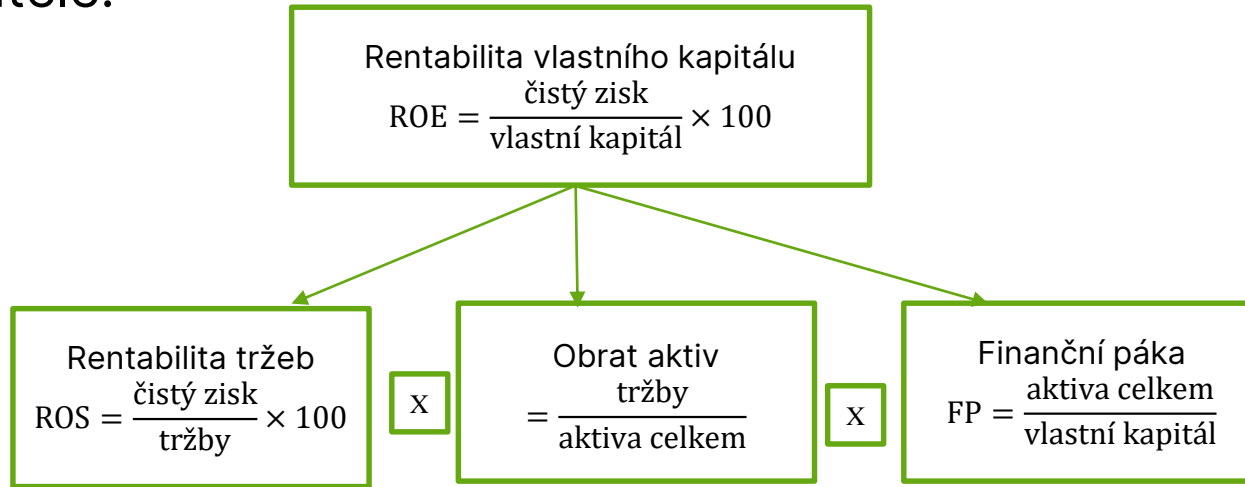
- Výpočet ukazatelů je shodný, tak jak byl uveden v předcházejícím výkladu.
- Místo EBITu, čistého zisku, oběžného majetku se do čitatele, popř. jmenovatele jednotlivých ukazatelů dosazuje:
 - ✓ celkové CF,
 - ✓ nebo CF z provozní činnosti.

8 Pyramidové soustavy ukazatelů

- Tyto soustavy jsou obvykle graficky uspořádány do pyramidy, na jejímž vrcholu je tzv. vrcholový (klíčový) ukazatel, který se postupně rozkládá na další poměrové ukazatele.
- Cílem pyramidové soustavy je:
 - ✓ na jedné straně popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů
 - ✓ na straně druhé analyzovat složité vnitřní vazby v rámci pyramidy.
- Mezi nejznámější pyramidový model patří model označovaný v literatuře jako Du Pont.

8 Pyramidové soustavy ukazatelů

Klíčovým ukazatelem, který se rozkládá, je rentabilita vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele.



Obr: Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu. Zdroj: Vlastní zpracování

8 Pyramidové soustavy ukazatelů

- Z uvedeného diagramu je patrné přehledné uspořádání a zachycení vzájemných vztahů mezi ukazateli.
- Zisk je vyjádřen jako rozdíl výnosů a celkových vynaložených nákladů.
- Náklady jsou vyjádřeny součtem jednotlivých nákladových položek, které může analytik zkoumat ve větší nebo menší míře podrobnosti.
- Tržby, které jsou představovány též součtem jednotlivých položek tržeb, může analytik zkoumat ve větší nebo menší míře podrobnosti.
- Položku aktiv lze rozložit na jednotlivé dílčí položky, které lze rovněž zkoumat podle požadované úrovně podrobnosti.





Děkuji za pozornost

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

+420 485 352 380

helena.jacova@tul.cz

www.com.tul.cz

