

Finanční analýza

Z údajů rozvahy lze vypočítat ukazatele likvidity, zadluženosti a finanční stability.

1. Ukazatelé likvidity

Měří schopnost podniku spokojit (vyrovnat) své běžné (krátkodobé) finanční závazky. Jsou využívány zejména krátkodobými věřiteli podniku.

Likvidita vyjadřuje schopnost přeměnit majetek podniku v peníze a teprve pak jimi hradit splatné závazky. Bývá zaměňována za solventnost, což je vlastnictví peněz, kterými může podnik okamžitě hradit splatné závazky.

V praxi se používá více ukazatelů likvidity, z nich je nejpoužívanější likvidita pohotová a běžná .

Ukazatel pohotové likvidity

$$\text{Ukazatel pohotové likvidity} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje okamžitou platební schopnost podniku, tj. likviditu 1. stupně. Jde v podstatě o solventnost. Okamžitou likviditu lze považovat za přiměřenou, když se hodnota ukazatele pohybuje mezi 0,2 až 0,8, tj. na 1 Kč běžných závazků by mělo připadat asi 80 haléřů finančního majetku.

Ukazatel charakterizuje nejpřesněji platební pohotovost, tj. schopnost podniku krýt svými peněžními prostředky své běžné potřeby.

Jde o tzv. placení Cash (hotovými penězi). Likvidita 1. stupně se zajištěna, představují-li likvidní prostředky ke krátkodobým závazkům poměr mi. 1: 5 (0,2). Za optimální vývoj lze považovat rozpětí 0,2 – 0,5.

Ukazatel běžné likvidity

$$\text{Ukazatel běžné likvidity} = \frac{\text{Krátk. pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel, tj. likvidita 2. stupně, by měl dosahovat hodnoty 1 až 1,5, tj. na 1 Kč běžných závazků by měla připadat 1 až 1,50 Kč pohotového oběžného majetku. Vzhledem k tomu, že se některé pohledávky za odběrateli mohou změnit v nedobytné, je třeba hodnotu krátkodobých pohledávek snížit o hodnotu nedobytných pohledávek, aby se zvýšila přesnost tohoto ukazatele.

Ukazatel charakterizuje schopnost podniku krýt svými pohledávkami a peněžními prostředky své běžné potřeby a krátkodobé dluhy (např. splátky krátkodobých úvěrů).

Za přijatelný výsledek lze považovat vývoj ukazatele, pokud je větší než 1,5. Pokud je poměr roven 1 znamená, že podnik je ještě schopen uhradit své dluhy, aniž by prodal své zásoby. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na prodej zásob, což není přijatelné pro věřitele.

Ukazatel celkové likvidity

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{Oběžná aktiva – dlouhodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel, tj. likvidita 3. stupně, by měl dosahovat hodnoty 2,0 až 2,5, tj. na 1 Kč běžných závazků by měla připadat 2,0 až 2,5 Kč oběžných aktiv snížených o dlouhodobé pohledávky (tj. pohledávky nad 1 rok).

Ukazatel se používá pro běžnou orientaci o platební pohotovosti (mobilitě) podniku. Porovnává se oběžný majetek se splatnými, popř. v nejbližší době splatnými závazky k určitému dni.

Optimální vývoj v tržních ekonomikách je poměr ukazatele větší než 2,5. Pokud je poměr menší než 1 vypovídá o tom, že podnik je zcela nelikvidní. Pokud je poměr roven 1 je také nedostatečný, neboť při běžném podnikání nelze mít vždy všechny prostředky ve zpeněžitelné formě a navíc se mohou vyskytnout i nelikvidní prostředky (nepotřebné zásoby, nedobytné pohledávky). Příliš vysoká hodnota ukazatele ukazuje na neproduktivní využití vložených prostředků. Např. vysoké stavy peněžních prostředků snižují rentabilitu.

Ukazatel celkové likvidity je ovlivněn způsobem, kterým oceňuje podnik své zásoby (FIFO, LIFO, průměrná hodnota).

V praxi se dále používá celá řada dalších ukazatelů likvidity. Např.

- Spolehlivost zásob v %
- Podíl pohledávek na provozním kapitálu
- Podíl zásob na provozním kapitálu
- Doba splácení dluhu z Cash flow
- Solventnost podniku
- Doba samoreprodukce z Cash flow
- Cash flow v % vloženého kapitálu
- Cash flow v % vlastního kapitálu
- Cash flow v % tržeb
- Cash flow v % nových investic
- Vyplacený zisk v % Cash flow

Krytí majetku
Krytí dlouhodobého majetku
Úvěrové zatížení dlouhodobých a oběžných aktiv
Dlouhodobá zadluženost
Celková úvěrová zadluženost
Dlouhodobá úvěrová zadluženost

2. Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost označuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit kromě vlastních zdrojů také cizí zdroje, resp. dluh.

Nejdůležitějšími zdroji financování jsou vlastní kapitál a dluh. Nejvhodnější poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování ve finanční struktuře se zjišťuje pomocí různých metod.

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá k financování dluhu.

Zadluženost měříme dvěma způsoby:

1. vycházíme z rozvahy a počítáme rozsah, ve kterém dluhy financují aktiva:

$$\text{Ukazatel zadluženosti} = \frac{\text{celkový dluh}}{\text{celková aktiva}}$$

Věřitelé a vlastníci mají rozdílný zájem na míře zadluženosti. Věřitelé mají zájem na nižší míře zadluženosti, protože ta poskytuje větší jistotu, že v případě likvida podniku budou jejich pohledávky uspokojeny.

Vlastníci mají zájem na vyšší zadluženosti, protože ta zvyšuje výnosnost jejich kapitálu.

2. vycházíme z výsledovky a počítáme krytí nákladů na cizí kapitál (úroků a dalších poplatků) provozním ziskem:

$$\text{Ukazatel krytí úroků} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$$

Ukazatel měří, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopným platit své náklady na cizí kapitál. Protože úroky jsou pro daňové účely odpočitatelnou položkou, není schopnost podniku platit úroky ovlivněna mírou zdanění.

3. u podniků, které pracují s leasingovými aktivy, se doporučuje zjišťovat ukazatele krytí fixních poplatků a ukazatel krytí finančních poplatků peněžním tokem.

$$\text{Ukazatel krytí fixních poplatků} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním + leasingové aj. poplatky}}{\text{Úroky a leasingové aj. poplatky}}$$

3. Ukazatele finanční stability

Ukazatel finanční stability je doplňkovým ukazatelem zadluženosti. Součet obou ukazatelů je roven jedné. Udává, do jaké míry je majetek podniku kryt vlastními zdroji. Zvyšování jeho hodnoty znamená růst finanční stability podniku.

$$\text{Ukazatel finanční stability} = \frac{\text{Vlastní zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

Tento ukazatel zajímá především akcionáře podniku. Snižování jeho hodnoty znamená vyšší riziko i pro akcionáře, neboť věřitelé mají při úhradě pohledávek vždy přednost.

Snahou podniku by mělo být optimalizovat hodnotu tohoto ukazatele tj. najít optimální poměr mezi financováním z vlastních a cizích zdrojů k zajištění finanční stability a výnosnosti podniku.

Ukazatele aktivity

Patří mezi mezivýkazové poměrové ukazatele, které čerpají údaje z rozvahy i výkazu zisků a ztrát.

Měří schopnost podniku hospodařit se svými aktiv, tj. vyjadřují efektivnost aktiv. Má-li podnik více aktiv, vznikají mu zbytečně náklady a tím nízký zisk, má-li naopak málo aktiv, přichází o tržby, které by mohl získat.

Ukazatelé se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv, tzn. pro zásoby, pohledávky a stálá aktiva a pro celková aktiva. V praxi se používají čtyři základní ukazatelé aktivity:

1. doba obratu zásob ve dnech a rychlost obratu zásob,
2. doba obratu pohledávek a rychlost obratu pohledávek,
3. obrat stálých aktiv,
4. obrat celkových aktiv.

1. Doba obratu zásob ve dnech a rychlost obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob ve dnech} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Vlastní náklady prodaných výrobků (nebo tržby)}} \times 365$$

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{365}{\text{doba obratu zásob ve dnech}}$$

Čím je doba obratu zásob delší, tím je menší riziko vyplývající z nedostatku zásob, ale tím více se v zásobách váže kapitál, což snižuje výnosnost podniku. Doba obratu zásob ve dnech by měla být co nejnižší, rychlost obratu zásob co nejvyšší. Oba ukazatelé jsou ve vztahu nepřímé úměrnosti. Čím je delší doba obratu, tím méně obrátek se ve sledovaném období uskuteční. Čím je hodnota doby obratu zásob vyšší v porovnání s odvětvovým průměrem, tím více má podnik přebytečných zásob s nízkou výnosností.

Ukazatel doba obratu zásob ve dnech udává, jak dlouho trvá jeden obrat (tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zboží fondy znovu do peněžní formy). Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě. Za optimální lze považovat klesající trend ukazatele.

Např. 30 dní = velice příznivý vývoj
 50 až 100 dní = doba obratu zásob u většiny organizací v ČR
 nad 100 dní = negativní vývoj

Při hodnocení doby obratu zásob je vhodné porovnání s jiným podnikem stejného (podobného) oboru. U západních firem představuje doba obratu zásob pouze několik dní (3 až 12 dní), v některých případech několik hodin, resp. minut. (např. japonská firma Mazda)

Zrychlení obratu zásob je výhodné, protože dochází ke snížení materiálových a finančních zdrojů vázaných v podniku, které mohou být využity jiným způsobem, což znamená i zvýšení rentability. Při hledání příčin negativního vývoje lze propočítání doby obratu zásob aplikovat obdobným způsobem na konkrétní zásoby (výrobní zásoby, zásoby hotových výrobků, zásoby zboží apod.).

Ukazatel doby obratu zásob počítaný z tržeb lépe charakterizuje přeměnu zásob do peněžní formy. Ukazuje, jak se podnik věnuje marketingové činnosti. Doby obratu jednotlivých druhů zásob (např. nedokončené výroby) lze zjistit z ročních obrátů na příslušných účtech.

2. Doba obratu pohledávek a rychlost obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek ve dnech} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 365$$

$$\text{Rychlost obratu} = \frac{365}{\text{doba obratu pohledávek ve dnech}}$$

$$\text{pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{doba obratu pohledávek ve dnech}}$$

Ukazatelé vyjadřují dobu od okamžiku prodeje, po kterou musí podnik čekat než obdrží platby od svých odběratelů, tj. na jak dlouhou dobu poskytuje podnik obchodní úvěr. Snižováním doby obratu a zvyšováním rychlosti obrátky se zvyšuje platební schopnost podniku.

Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a s odvětvovými průměrem. Delší doba splatnosti faktur znamená větší potřebu úvěrů a tím vyšší náklady. Ve větších podnicích se doporučuje sledovat pohledávky podle lhůty splatnosti v kalendářním roce.

Platební pohotovost podniku, likvidita a mobilita jsou určeny podstatnou měrou trváním pohledávek a pohybem zásob. Ukazatel doba obratu pohledávek ve dnech udává dobu, za kterou dostane podnik zapláceno po odeslání a vyfakturování svého zboží. Číselný údaj udává přibližnou hodnotu. Za určitých okolností může být ukazatel ovlivněn prodejem za hotové peníze. Ukazatel ukazuje na platební morálku odběratelů, vypovídá o kvalitě a výběru zákazníků, péči podniku o inkaso pohledávek, strategii podniku a jeho odbytových potížích.

Za optimální vývoj lze považovat dobu splatnosti pohledávek menší než 30 dní. Nežádoucí vývoj je při hodnotě nad 90 dní.

3. Obrat stálých aktiv

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{Stálá aktiva v zůstatkové ceně}}$$

Ukazatel vyjadřuje, kolik jednotek tržeb připadá na jednotku stálých aktiv v zůstatkové ceně.

Nižší hodnota tohoto ukazatele v porovnání s odvětvovým průměrem signalizuje nízké využití výrobních kapacit a nutnost omezení investic. Vzhledem k tomu, že na ukazatel má vliv výše odpisů, je třeba tento ukazatel sledovat v delším časovém období. Vyšší odpisy tento ukazatel zvyšují.

4. Obrat celkových aktiv

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel vyjadřuje, kolik jednotek tržeb připadá na jednotku celkových aktiv.

Ukazatele rentability

Patří mezi mezivýkazové poměrové ukazatele, které čerpají údaje z rozvahy i výkazu zisků a ztrát.

Ukazatele rentability (ziskovosti, výnosnosti)

1. Výnosnost (rentabilita) celkových aktiv

$$\text{Výnosnost (rentabilita) celkových aktiv} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel hodnotí všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu, zda se jedná o kapitál vlastní nebo cizí. Je-li tento ukazatel nižší než odvětvový průměr, má podnik nižší výnosnost vloženého kapitálu a vyšší zadluženost.

Podle tohoto ukazatele lze posoudit, zda podnik efektivně hospodaří nejen s dlouhodobým a oběžným majetkem (jak vyplývá z ukazatele míry zisku), nýbrž se všemi používanými prostředky. Je vhodné tento ukazatel počítat i ze zisku před zdaněním, aby bylo zřejmé, několik je výnosnost podniku ovlivňována vnějším vlivem – daňovou soustavou.

2. Výnosnost (rentabilita) vlastního kapitálu

$$\text{Výnosnost (rentabilita) vlastního kapitálu} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel hodnotí efektivnost vlastního vloženého kapitálu. Jeho hodnota roste se zvyšováním zisku, snižováním daní a úroků. Je zajímavý především pro akcionáře nebo pro zájemce o koupi akcií podniku a vyvíjí žádoucí tlak na management podniku, který se musí snažit maximálně zhodnotit vlastní kapitál.

Výnosnost vlastních prostředků je poměr, v jehož čitateli je hospodářský výsledek tj. čistý zisk za účetní období po zdanění a ve jmenovateli vlastní kapitál podniku tj. základní kapitál, kapitálové fondy atd.

Rentabilita vlastního kapitálu by měla být alespoň taková, jaké je běžná úroková míra tj. úrok/úvěr, kterou můžeme považovat za minimální rentabilitu. V případě, že podnik žádá o nové úvěry od peněžních ústavů, měl by zvážit, zda poskytnutím úvěru za úrok. Sazbu (v současné době 8-10%) dojde ke zlepšení rentability na hodnotu blížíci se alespoň k úrokové sazbě banky.

Ukazatel se v průběhu roku přepočítává na roční hodnotu.

Ukazatele produktivity

1. Produktivita práce

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Průměr. počet zaměstnanců}}$$

Ukazatel udává, jak vysoké byly tržby (v tis. Kč) na zaměstnance v hospodářském roce. Pozitivní je růst ukazatele v časové řadě. Hodnotu ukazatele posoudíme porovnáním s jiným Podnikem stejného (podobného) oboru.

Produktivita práce je dána:

- využitím dlouhodobého hmotného majetku
- vybaveností pracovníků dlouhodobým hmotným majetkem
- podílem strojního zařízení na dlouhodobém hmotném majetku

2. Průměrný měsíční výdělek zaměstnance

$$\text{Průměrný měsíční výdělek zaměstnance} = \frac{\text{Mzdové náklady}}{\text{Průměr. počet zaměstnanců}}$$

Tato částka odpovídá průměrnému výdělku zaměstnance za 1 měsíc. Pozitivní je růst ukazatele v časové řadě.

3. Mzdová produktivita z tržeb

$$\text{Mzdová produktivita z tržeb} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Mzdové náklady}}$$

Ukazatel udává, jak vysoký podíl tržeb připadá na 1 Kč mzdových nákladů. Pozitivní je růst ukazatele v časové řadě.

4. Mzdová rentabilita – zisková

Hospod. Výsledek za běžnou činnost

$$\text{Mzdová rentabilita zisková} = \frac{\text{-----}}{\text{Mzdové náklady}}$$

Ukazatel udává, jak vysoký podíl hospodářského výsledku za běžnou činností připadá na 1 Kč mzdových nákladů. Pozitivní je růst ukazatele v časové řadě.

5. Podíl zisku na zaměstnance

$$\text{Podíl zisku na zaměstnance} = \frac{\text{Hospodářský výsledek za běžnou činnost}}{\text{Průměrný počet zaměstnanců}}$$

Ukazatel udává, jak vysoký podíl hospodářského výsledku za běžnou činností připadá na 1 zaměstnance. Pozitivní je růst ukazatele.

Ukazatele tržní hodnoty podniku

Tyto ukazatele vyjadřují, jak je trhem (burzou, investory) hodnocena minulá činnost podniku a jeho budoucí výhled. Jsou výsledkem úrovně všech oblastí podniku – likvidity podniku, využití aktiv, využití dluhů a výnosnosti podniku. Hodnotí se dva ukazatele Price/Earning Ratio a kurs akcie.

$$\text{Price/Earning Ratio} = \frac{\text{Cena akcie}}{\text{Zisk na 1 akcii}}$$

Ukazatel ukazuje, kolik jsou investoři ochotni zaplatit Kč za 1 Kč vykázaného zisku. Je-li ukazatel nižší než odvětvový průměr, pak je podnik považován buď za riskantnější, nebo za méně perspektivní, nebo za oboje.

$$\text{Kurs akcie} = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Nominální hodnota akcie}}$$