

## 7. Ukazatelé rentability a jejich použití

### 7.1 Poměrové ukazatele FA (poměrová analýza)

Obvykle jsou definovány pěti následujícími okruhy ukazatelů:

1. rentabilita
2. aktivita - vázanost kapitálu
3. likvidita - platební schopnost
4. zadluženost - struktura finančních zdrojů
5. finanční trh.

Alternativně se objevují i systémy koncipované odlišně (čtyřokruhové), pro naše potřeby však výše uvedená struktura vyhovuje dostatečně dobře.

Ke specifikám FA patří i skutečnost, že jednotlivé ukazatele uvnitř skupin nejsou nijak speciálně označovány. K této praxi se v daném případě přikloníme i v tomto studijním textu. Číselné označování výrazů tedy v tomto případě odpadá.

### 7.2 Ukazatelé rentability

Pod pojmem rentabilita uvažujeme výnosnost vloženého kapitálu (v různých variantách). Obvykle jde o typicky mezi výkazové ukazatele (kapitál z rozvahy a zisk z výsledovky).

- obecně:

$$\frac{\text{zisk (čistý, upravený)}}{\text{vložený kapitál}}$$

- ve variantách:

- a) úhrnný vložený kapitál (ÚVK, RÚVK)

$$\text{RÚVK (ROCE)} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění + úroky (1 - \% zdanění)}}{\text{ÚVK} = \emptyset = \frac{\text{počáteční hodnota ÚVK} + \text{konečná hodnota ÚVK}}{2}}$$

variantně:

$$= \frac{\text{čistý zisk po zdanění (před vyplacením prioritních dividend)}}{\text{vlastní jmění + dlouhodobé závazky}}$$

$$\text{ROCE} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{Ú} * (1 - \text{daňová sazba})}{\text{vlastní jmění} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

Ukazatel ROCE definuje tedy rentabilitu dlouhodobého investičního kapitálu (Return on Capital Employment).

b) vložený kapitál (VK, RVK)

$$\text{RVK (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění}}{\text{vlastní jmění (jmění akcionářů)}}$$

Tento ukazatel je přes multiplikátor jmění akcionářů spojen i s následujícím ukazatelem ROA (Return on Assets). Lze tedy nazírat na ukazatele ROA a ROE jako na ukazatele **do jisté míry** alternativní.

$$\text{ROA} = \frac{\text{čistý zisk po zdanění (a výplatě prioritních dividend)}}{\text{celková aktiva}}$$

Jejich vzájemné vztahy zřejmě nejlépe popisuje Du Pont - pyramidový rozklad rentability, uvedený v dalším textu této kapitoly.

Základní definiční matematický vztah tohoto rozkladu rentability má pro ukazatel ROE (Return on Equity) tuto podobu:

$$\text{ROE} = \frac{Z}{T} * \frac{T}{\sum A} * \frac{\sum P(\sum A)}{VJ} = \text{ROA} * \sum P/VK$$

V něm první dva zlomky představují ukazatel ROA, třetí zlomek představuje "gearing ratio", což je jen jiný název pro již zmiňovaný ukazatel multiplikátor jmění akcionářů.

Zjevnou **nevýhodou** pyramidových systémů je jejich **pracná modifikace** při zavedení nového ukazatele či ukazatelů.

Naproti tomu **výhoda** pyramidových soustav spočívá v jasně definovaných kauzálních vazbách mezi ukazateli, což podporuje **přesvědčivost jejich výpovědi**.

*Schéma 7.1 Výpočtové schéma rozkladu DuPont*

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \text{zisk} / \text{vlastní kapitál} \\ \text{ROA} &= \text{zisk} / \text{aktiva} \quad \times \quad \text{aktiva} / \text{vlastní jmění} = \text{multiplikátor} \\ & \quad \text{zisk/tržby} \quad \times \quad \text{tržby/aktiva} \quad \text{vlastního jmění} \\ & \quad (\text{rentabilita tržeb}) \quad (\text{obrat aktiv}) \quad \text{akcionářů} \end{aligned}$$