

Finanční analýza podniku

1.	Finanční analýza podniku.....	1
1.1.	Výsledovka a výkaz CF.....	1
1.2.	Analýza poměrových ukazatelů	3
1.2.1.	Ukazatele aktivity.....	3
	Obrat zásob (popř. doba obratu zásob).....	3
	Průměrná doba inkasa pohledávek.....	3
	Obrat stálých aktiv (popř. celkových aktiv).....	3
1.2.2.	Ukazatele likvidity	4
	Běžná likvidita.....	4
	Rychlá likvidita	4
1.2.3.	Ukazatele zadluženosti.....	4
	Zadluženost na aktiva (popř. zadluženost na VK)	4
	Úrokové krytí	5
1.2.4.	Ukazatele rentability (výnosnosti)	5
	Rentabilita aktiv (ROA)	5
	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	5
	Rentabilita tržeb (ROS).....	5

1. FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

Řízení majetkové a kapitálové struktury podniku by mělo být postaveno na výsledcích finanční analýzy podniku, která předchází jakémukoliv finančnímu rozhodování a nejen jemu. Hlavním cílem finanční analýzy je poskytovat informace o zdraví podniku. Finanční analýza není tedy nástrojem rozhodování pouze pro podnik samotný, ale je důležitá i pro ostatní externí subjekty, kteří se rozhodují o tom, zda například podniku poskytnout dlouhodobý úvěr či nikoliv. Pro finanční analýzu se používá procentní rozbor a poměrová analýza. Procentní rozbor se zabývá procentním podílem položek jednotlivých finančních výkazů na celku například sledování procentního podílu jednotlivých položek aktiv k celkovým aktivům (tímto rozbohem lze zjistit, do jaké míry jsou dodržena bilanční pravidla financování).¹ Poměrová analýza pracuje s poměrovými ukazateli, které jsou vypočítávány z absolutních ukazatelů (např. podíl zisku na celkovém kapitálu podniku). V dalším výkladu se budeme zabývat právě tímto typem analýzy.

1.1. Výsledovka a výkaz CF

Rozvaha je výkazem, který sleduje majetkovou a kapitálovou strukturu podniku.

Výsledovka neboli výkaz zisku a ztrát je výkazem, který sleduje výnosy a náklady podniku. Rozdíl mezi výnosy² a náklady podniku tvoří hospodářský výsledek běžného období, který se promítne do rozvahy do položky vlastního kapitálu. Položky výkazu zisku a ztrát jsou uvedeny v následující přehledové tabulce.

¹ Zatím jsme se zmínili pouze o jednom z finančních výkazů, kterým byla rozvaha. Další finanční výkaz, který lze podrobit procentnímu rozboru je výsledovka. Velmi důležitým finančním výkazem je výkaz cash-flow.

² Výnosy podniku jsou tvořeny provozními výnosy (tržby z prodeje výrobků), finančními výnosy

VÝNOSY**NÁKLADY**

Tržby za prodej zboží	Náklady vynaložené na prodané zboží
<u>OBCHODNÍ MARŽE</u> (tržby za prodej zboží - náklady vynaložené na prodané zboží)	
Výkony 1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb 2. Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby 3. Aktivace	Výkonová spotřeba 1. Spotřeba materiálu a energie 2. Služby
<u>PŘIDANÁ HODNOTA</u> (Obchodní marže + výkony - výkonová spotřeba)	
-	Osobní náklady Daně a poplatky Jiné provozní náklady Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů Zúčtování opravných položek do provozních nákladů Převod provozních nákladů
Jiné provozní výnosy Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů Zúčtování opravných položek do provozních výnosů Převod provozních výnosů	
<u>PROVOZNÍ HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK</u> (VÝNOSY - NÁKLADY nebo Přidaná hodnota + výnosy uvedené v řádcích pod přidanou hodnotou - náklady uvedené v řádcích pod přidanou hodnotou)	
Finanční výnosy Zúčtování rezerv do finančních výnosů Zúčtování opravných položek do finančních výnosů Převod finančních výnosů	Finanční náklady Tvorba rezerv na finanční náklady Zúčtování opravných položek do finančních nákladů Převod finančních nákladů
<u>HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK Z FINANČNÍCH OPERACÍ</u> (Výnosy v řádcích pod provozním hospodářským výsledkem - náklady v řádcích pod hospodářským provozním výsledkem)	
	Daň z příjmů za běžnou činnost
<u>HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK ZA BĚŽNOU ČINNOST</u> (Provozní hospodářský výsledek + hospodářský výsledek z finančních operací - daň z příjmů za běžnou činnost)	
Mimořádné výnosy	Mimořádné náklady Daň z příjmů z mimořádné činnosti
<u>MIMOŘÁDNÝ HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK</u> (mimořádné výnosy - mimořádné náklady - daň z mimořádné činnosti)	
	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům
<u>HOSPODÁŘSKÝ VÝSLEDEK ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</u> (Hospodářský výsledek za běžnou činnost + mimořádný hospodářský výsledek - Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům)	

Výkaz cash-flow je vyjádřením hotovostních toků (rozdíl mezi příjmy a výdaji) ve společnosti. Cash-flow zachycuje vývoj hotovosti v čase a poskytuje podniku popřípadě investorům informaci, zda podnik může v daný okamžik plnit své závazky či nikoliv. Sestavení výkazu cash-flow může probíhat metodou přímou nebo metodou nepřímou. U přímé metody se postupuje tak, že se vypočte rozdíl mezi výnosy, které jsou skutečnými příjmy a náklady, které jsou skutečnými výdaji. Nepřímá metoda postupuje od čistého zisku, ke kterému jsou postupně přičítány náklady, které nejsou skutečnými peněžními

výdaji a odečítány jsou výnosy, které neznamenají skutečné peněžní příjmy. U obou způsobů výpočtu se rozlišují 3 oblasti činností podniku, a to provoz, investice a finance.

1.2. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vznikají jako poměr dvou absolutních ukazatelů (například poměr zisku a celkového kapitálu). Existují doporučené hodnoty, kterých by měly jednotlivé poměrové ukazatele dosahovat resp. s kterými by mohly být hodnoty vypočtených ukazatelů srovnány. Problém je však v tom, že doporučené hodnoty velmi často vychází se zahraničních zkušeností a výzkumů, a tak nelze tvrdit, že takových to hodnot musí dosahovat i české podniky. Vhodné je například srovnání s odvětvovými průměry pro jednotlivé ukazatele, které lze dohledat na webových stránkách českého statistického úřadu popřípadě na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Poměrové ukazatele jsou nejčastěji rozděleny do 5 skupin, a to ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti, rentability a tržní hodnoty

1.2.1. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vyjadřují, s jakou efektivitou je podnik schopen využít majetek podniku. Tyto ukazatele lze využít mimo jiné k určení kapitálové potřeby pro financování oběžného majetku. Mezi ukazatele aktivity náleží následující ukazatele:

Obrat zásob (popř. doba obratu zásob)

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\phi \text{ zásoba}} \text{ popř. } \text{doba obratu zásob} = \frac{\phi \text{ zásoba}}{\text{denní tržba}}$$

Ukazatel obrat zásob udává počet obrátek zásob za sledované období (velmi často roční), tzn. kolikrát se v podniku za určité období (za rok) obrátily zásoby, než vytvořily určitou výši tržeb (roční tržby). Zásoby musí být uvedeny ve stejných jednotkách jako tržby tzn. například v korunách. Pokud vydělíme dělíme 360 obratem zásob resp. počtem obrátek, dostaneme dobu obratu zásob ve dnech. Doba obratu zásob vyjadřuje, kolik dní jsou zásoby v podniku vázány.

Průměrná doba inkasa pohledávek

$$\phi \text{ doba inkasa pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby za den}} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 360}$$

Průměrná doba inkasa pohledávek vyjadřuje dobu, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby za prodané zboží, tzn. kolik dní přibližně odběratelé podniku dluží peníze za prodané zboží. V zahraniční literatuře je doba, za kterou jsou pohledávky splaceny, něco přes 40 dní.

Obrat stálých aktiv (popř. celkových aktiv)

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \text{ popř. } \text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Ukazatelé vypovídají o aktivitě ve využívání stálých aktiv popř. aktiv podniku a značí kolikrát se aktiva v podniku za rok obrátí. Nízká hodnota ukazatelů ve srovnání s odvětvovým průměrem může znamenat, že podnik nevyužívá aktiva příliš efektivně

(mohl by aktiva využívat více). Zahraniční zdroje uvádí průměrnou hodnotu ukazatele pro obrat celkových stálých aktiv ze zahraničních zdrojů ve výši 5,1.

1.2.2. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zkoumají, jestli je firma schopna uspokojit svoje krátkodobé závazky resp. jestli je likvidní, jinými slovy, jaká je platební schopnost podniku. Údaje pro výpočet likvidity pocházejí z rozvahy podniku.

Běžná likvidita

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Jedná se o v praxi velmi často využívaný ukazatel. Může být však uměle nadhodnocen například nedobytnými pohledávkami, které jsou například s dobou krátkou dobou splatnosti, ale nedaří se je vymáhat. Běžná hodnota tohoto ukazatele ve světě je v rozmezí od 1,5 do 2,5. Pokud ukazatel dosahuje nižší hodnoty, pak poměr naznačuje problém se splácením dluhů. Pokud poměr dosahuje vyšších hodnot, pak to může být způsobeno nehospodárným využitím dlouhodobých zdrojů, které financují oběžná krátkodobá aktiva.

Rychlá likvidita

$$\text{rychlá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Rychlá likvidita ve světě dosahuje nižších hodnot než běžná likvidita. Tento poměr lépe vystihuje okamžitou platební schopnost podniku, poněvadž jsou zde vyřazeny zásoby, které jsou nejméně likvidní z oběžných aktiv a jejichž prodej může být někdy problematický (ztrátový). Běžná hodnota je v rozmezí od 1 do 1,5.

1.2.3. Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zachycují, do jaké míry je v podniku k financování majetku podniku využíván cizí kapitál (dluh). V kapitole věnované kapitálové struktuře podniku jsme si řekli, že cizí kapitál zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu a mluvili jsme o tzv. finanční páce. Ukazatele zadluženosti jsou poměrovými ukazateli vyjadřujícími finanční páku podniku. Na druhou stranu, zadlužený podnik je investory vnímán jako rizikový. Nejčastěji používanými ukazateli jsou zadluženost na aktiva a zadluženost na vlastní kapitál. Aby bylo možné říci, jestli je podnik hodně zadlužený nebo málo, je nutné zjišťovat i náklady na cizí kapitál (úroky na cizí zdroje) a poměřovat je vytvořenému zisku (ukazatel úrokové krytí).

Zadluženost na aktiva (popř. zadluženost na VK)

$$\text{zadluženost na aktiva} = \frac{\text{celkový dluh}}{\text{celková aktiva}} \text{ popř. míra zadluženosti VK} = \frac{\text{celkový dluh}}{\text{vlastní zdroje}}$$

Čím je hodnota ukazatele menší, tím je podnik konzervativnější v dluhové politice. Podniky s nižší hodnotou získají snadněji cizí zdroje, než podniky, které jsou již velmi

zadlužené. V zahraniční literatuře je uvedena standardní hodnota ukazatele pro průmysl 48%.

Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Při výpočtu ukazatele úrokového krytí se vychází z dat uvedených ve výsledovce podniku. EBIT značí zisk před zdaněním a odečtením úroků (tzn. že se vezme zisk před zdaněním a musí se k němu přičíst nákladové úroky, protože jsou od zisku původně jako nákladová položka odečteny). Ukazatel vyjadřuje to, v jakém poměru jsou kryty nákladové úroky ziskem před zdaněním a úroky. Uvádí se minimální hodnota ukazatele 6, tzn. že by EBIT měl být 6x vyšší než nákladové úroky.

1.2.4. Ukazatele rentability (výnosnosti)

Ukazatele rentability měří výnos jednotlivých skupin zdrojů nebo to, jaký zisk přináší investice do tohoto podniku. Pro srovnání firem není možné použít pouze zisk podniku, poněvadž zisk závisí na velikosti podniku. Poměr zisku s vloženými prostředky ziskovost lépe zohlední pro srovnání podniků.

Rentabilita aktiv (ROA)

$$\text{rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} * 100 (\%)$$

Ukazatel měří ziskovost celkových aktiv podniku. Podnik může porovnat hodnotu ukazatele s odvětvovým průměrem, který je dostupný na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (www.mpo.cz).

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$\text{rentabilita VK (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 (\%)$$

Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatelem, který zachycuje efektivnost využití kapitálu vloženého vlastníky podniku. Vzhledem k tomu, že investice do podniku je velmi riziková, měla by být výnosnost vloženého kapitálu vyšší, než investice neriziková (například investice do státních dluhopisů).

Rentabilita tržeb (ROS)

$$\text{rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * 100 (\%)$$

Ukazatel informuje o tom, v jaké míře vytvářejí tržby zisk pro akcionáře. Z porovnání hodnoty s odvětvovým průměrem lze usuzovat na úroveň cen a výrobních nákladů dosahovaných podnikem.

ZAMYSLETE SE: Z jakých finančních výkazů bude podnik čerpat data pro výpočet jednotlivých ukazatelů?