

FINANČNÍ ANALÝZA

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

1

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow).

Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení podnikové minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.

Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku.

2

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

FINANČNÍ CÍLE PODNIKU:

1. Základní cíl → Dlouhodobá maximalizace tržní hodnoty podniku – růst bohatství podnikatele.

2. Rozhodující dílčí cíle → Trvalá platební schopnost podniku
→ Trvalý dostatečně vysoký hospodářský výsledek a rentabilita vlastního kapitálu.

Finanční cíle → základ formulování ostatních podnikových cílů.

3

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

HLAVNÍ FUNKCE FINANČNÍ ANALÝZY:

- komplexní posouzení úrovně současné finanční situace podniku a její příčiny,
- příprava návrhů ke zlepšení finanční situace podniku,
- nástroj hodnocení variant finančních strategií podniku,
- nástroj zkvalitnění rozhodovacích procesů v oblastech operativního i strategického řízení.

Rozhodování o financích musí být vždy podloženo finanční analýzou!

4

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

Uživatelé výsledků finanční analýzy:

- investoři (akcionáři, společníci),
- manažeři podniku,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři, (zákazníci, dodavatelé),
- konkurenti,
- státní orgány,
- burzovní makléři,
- odborové svazy, vysoké školy, media,
- zaměstnanci.

5

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

POJETÍ HLAVNÍCH ETAP FA:

1. Volba a výpočet ukazatelů a srovnávacích základů.
2. Analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů a jejich soustav a jejich srovnávání se zvolenými srovnávacími základnami.
3. Hodnocení vývoje ukazatelů v čase (trendová analýza).
4. Hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli – odhalení příčin současného stavu a vývoje.
5. Návrhy opatření na zlepšení.

6

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

SROVNÁVACÍ ZÁKLADNY - problém srovnatelnosti.

S kým srovnáváme výsledky FA podniku?

- s hlavními konkurenty,
- s odvětvovým průměrem,
- s expertními zkušenostmi,
- s požadavky úvěrových výborů bank,
- s plánovanými hodnotami.

Problémem srovnatelnosti je podobnost a homogenita podniků jejichž účetní výkazy jsou východiskem analýzy.

7

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

Základní potíže srovnatelnosti:

1. V ekonomii neexistují teoretické modely „vzorových“ podniků.
2. V ekonomii neexistují obecně platné „normální“ hodnoty ukazatelů.

Roční účetní výkazy zakrývají kolísání veličin během roku!
(tokové, stavové).

Ukazatele finanční analýzy a jejich volba

Standardní metody FA nabízejí využití značného počtu ukazatelů a metod jejich strukturalizace.

Je nutno respektovat fakt, že **má význam používat pouze takové ukazatele**, u nichž **známe vzájemné vazby** a jsme schopni **definovat příčiny jejich stavu a vývoje**.

8

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

PŘÍKLAD OSNOVY DOKUMENTU FA:

1. Charakteristika podniku

- historie podniku, právní forma, vlastnická struktura,
- předmět podnikání, výrobní program,
- zákazníci, trhy, konkurenti,
- technologie, její úroveň a stupeň odepsání,
- výrobní kapacita a její využití,
- SWOT analýza,
- strategické cíle podniku.

2. Zhodnocení informačních zdrojů pro FA, výběr metod, ukazatelů a srovnávacích základů

9

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

3. Analýza soustav ukazatelů jako orientační podklad pro podrobné analýzy:

- QUICKTEST
- indikátor bonity
- Altmanův index finančního zdraví
- indexy IN
- pyramidové rozklady
- srovnání se srovnávacími základnami.

4. Analýza stavových ukazatelů (položek rozvahy).

5. Analýza rozdílových ukazatelů, zejména:

- čistého pracovního kapitálu
- čistých pohotových prostředků
- čistého peněžního majetku

10

ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY.

6. Analýza tokových ukazatelů-zejména:

- cash-flow
- tržeb
- nákladů a nákladovosti
- zisku a přidané hodnoty.

7. Analýza poměrových ukazatelů a vztahů mezi nimi :

- ukazatelů likvidity,
- ukazatelů řízení dluhu (zadluženosti),
- ukazatelů využití aktiv,
- ukazatelů ziskovosti (rentability),
- ukazatele provozní,
- a dalších podle potřeby.

8. Formulace souhrnného hodnocení finanční situace

9. Návrhy na zlepšení současného stavu.

10. Přílohy.

11

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

Nejoblíbenější a nejrozšířenější metoda FA.

Důvody širokého používání:

- Umožňují provádět analýzu časového vývoje.
- Jsou vhodným nástrojem mezipodnikového srovnávání.
- Mohou být využity jako vstupní údaje ekonomických matematických modelů.

HLAVNÍ PROBLÉM → Interpretace hodnot a vývoje ukazatelů.

Základní nástroj poměrové analýzy je výpočet a interpretace finančních poměrů.

12

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

Finanční poměr lze získat vydělením kterékoliv položky účetních výkazů jinou položkou, ale pouze některé mají smysl - můžeme je interpretovat.

Členění podle oblastí FA:

- 1. Ukazatele likvidity.**
- 2. Ukazatele řízení dluhu.**
- 3. Ukazatele aktivity.**
- 4. Ukazatele rentability.**
- 5. Provozní (výrobní) ukazatele.**
- 6. Ukazatele tržní hodnoty.**
- 7. Ukazatele na bázi CF a finančních fondů.**

13

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

ANALÝZA LIKVIDITY

Zkoumá schopnost podniku hradit krátkodobé závazky.

LIKVIDITA je schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků.

SOLVENTNOST je schopnost hradit k určenému termínu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.

Platební neschopnost neboli **insolvence** je neschopnost dlužníka splácet své dluhy a tak dostát svým závazkům i přes snahu dlužníka splácet svůj dluh věřiteli. Jedná se o rozdílný stav oproti platební nevůli, kdy dlužník nemá vůli svůj dluh splácet. Dlužník se do platební insolvence může dostat např. vyhlášením konkurzu, vyrovnáním dlužníka s věřitelem atd.

14

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

Druhotná platební neschopnost představuje situaci, kdy dlužník není schopen hradit své závazky z důvodu neuhrazených pohledávek od odběratelů.

Druhotná platební neschopnost:

Krátkodobé závazky > Peněžní prostředky, ale

Krátkodobé závazky < Peněžní prostředky + Pohledávky

Prvotní platební neschopnost představuje situaci, kdy dlužník není schopen pokrýt své závazky z peněžních prostředků a pohledávek.

Krátkodobé závazky > Peněžní prostředky + Pohledávky

Problém likvidnosti majetku:

1. Finanční majetek - prostředky I. stupně.

(likvidní v pravém slova smyslu)

15

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

2. Pohledávky za odběrateli – prostředky II.st.

Podle lhůty splatnosti korigujeme podle bankovních koef.

Příklady: Do lhůty spl. ----- 0,98

Spl. do 30dnů ----- 0,90

Spl. do 90 dnů ----- 0,70

Spl. do 180dnů ----- 0,50

Spl. do 1roku ----- 0,20

3. Zásoby hotových výrobků a zboží-prostředky III. stupně.

Likvidita nízká. U rozpracované výroby prakticky nulová.

Nutnost prodeje se slevou.

Rychlá přeměna zásob na peníze je pouze nouzové řešení.

Efektivní rychlý prodej dlouhodobého majetku je prakticky nemožný.

16

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

Obecný tvar ukazatele likvidity:

čím možno platit
co nutno zaplatit

Ukazatele likvidity se člení podle likvidnosti části oběžných aktiv uvedených v čitateli :

$$\text{1. Okamžitá likvidita (likvidita 1.stupně)} = \frac{\text{Krátk. finanční majetek + peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Problematika vstupních veličin:

Krátkodobý finanční majetek: ř.72 rozvahy = ř.73 + ř.74

Peněžní prostředky: ř.75 rozvahy = ř.76 + ř.77

Krátkodobé závazky: ř.127 rozvahy = ř.128 + ř.129 + ... + ř.144

17

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

Z hlediska ekonomického smyslu ukazatele by měl jmenovatel mít název „Krátkodobé dluhy“ a měl by zahrnovat i řadu dalších položek. (Diskuse).

PROBLÉM → Jednotné datové zajištění analýzy z účetních výkazů.

Doporučené hodnoty: 0,2 - 0,5 (vyšší hodnota se považuje za špatné hospodaření s kapitálem.)

$$\text{2. Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně.)} = \frac{\text{Oběžná aktiva - Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Z OA se vylučují zásoby, jako nejméně likvidní část. Jejich rychlá likvidace obvykle vyvolá ztráty.

18

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.

**Doporučené hodnoty: Standartní hodnota je 1 - 1,5.
(Hodnoty < 1 považují banky za nepřijatelné).**

$$\text{3. Běžná likvidita (Likvidita 3. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota: Bankovní standarty 2 - 3

Nejznámější je ukazatel peněžní likvidity neboli také likvidita z cash flow:

$$\text{Likvidita z cash flow} = \frac{\text{Provozní cash-flow}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

19

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

ANALÝZA ZADLUŽENOSTI

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, nebo jejich složkami.

Ukazatele zadluženosti (debt management) vypovídají o tom, **kolik majetku podniku je financováno cizím kapitálem.** Tyto ukazatele zajímají především investory a poskytovatele dlouhodobých úvěrů.

Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k růstu rentability vlastního kapitálu vlivem působení finanční páky. Zvyšuje však riziko finanční nestability.

VYBRANÉ UKAZATELE ZADLUŽENOSTI:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

20

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Ukazatel se často nazývá „Ukazatel věřitelského rizika“, neboť v případě likvidace podniku roste riziko věřitelů úměrně růstu její zadluženosti. Věřitelé proto preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci zase potřebují větší finanční páku, aby znásobili svoje zisky.

Mezi mírou zadluženosti a její platební schopností však neexistuje žádný přímý vztah.

Jestliže je však ukazatel zadluženosti vyšší jak 50%, věřitelé vždy váhají s poskytnutím úvěru a zpravidla žádají vyšší úrok.

V zahraničí se výše tohoto ukazatele: do 0,30 považuje za nízkou
0,30 až 0,50 za průměrnou
0,50 až 0,70 za vysokou
nad 0,70 za rizikovou.

21

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\text{Koefficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Dává přehled o finanční struktuře podniku - do jaké míry jsou aktiva financovaná vlastním kapitálem.

Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku.

Za cizí kapitál se platí úroky. → Úrok je cenou cizího kapitálu. → Úroky jsou tím vyšší, čím delší je doba, na kterou podnik zdroj získá, a čím větší je riziko, že věřitel o svoje prostředky přijde.

Obecně tedy platí, že krátkodobé úvěry a výpomoci jsou zatíženy nižším úrokem, než střednědobé a zvláště dlouhodobé úvěry.

Zároveň také platí, že finančně stabilní podnik je zvýhodněn nižším úrokem ve srovnání s podnikem z hlediska finanční stability problémovým.

22

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\text{Doba splácní dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje - rezervy}}{\text{Provozní cash-flow}}$$

Ukazatel udává po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy.

Zahraniční hodnoty:

Finančně zdravé podniky ----- 3 roky

Průměr průmyslu ----- 4 roky

Řemeslné živnosti ----- 5 let

Velkoobchod ----- 6 let

Maloobchod ----- 8 let

23

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

EBIT (Earnings before Interest and Taxes – zisk před úroky a daněmi) – v účetní metodice odpovídá zhruba provoznímu hospodářskému výsledku.

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál.

Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.

Bankovní standart ≈ 3 .

Dobře fungující podniky mají tento ukazatel vyšší (6-8).

Při vysoké „úrokovém krytí“ a vysokém zisku je zdravá i vyšší „celková zadluženost“.

24

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{\text{EBIT} + \text{dl. splátky}}{\text{nákl. úroky} + \text{dl. splátky}}$$

Rozšiřuje předchozí ukazatel o stálé platby, hrazené pravidelně za používání cizích aktiv (např. dlouhodobé leasingové splátky).

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Vyjadřuje, jaká část aktiv podniku je financována dlouhodobými dluhy. Napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Do dlouhodobých cizích zdrojů se zahrnují dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

25

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{VI. Kapitál} + \text{dl. cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$\text{Dl. zadluženost k vloženému kapitálu} = \frac{\text{Dl. cizí kapitál}}{\text{Základní kapitál}}$$

V literatuře je uváděna celá řada dalších ukazatelů zadluženosti. Mají význam při podrobnějších analýzách na další rozlišovací úrovni.

26

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

ANALÝZA ŘÍZENÍ AKTIV

Měříme jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy.

Když je aktiv více než je účelné, vznikají zbytečné náklady → nízký zisk.

Když je aktiv málo, přichází podnik o možné podnikatelské příležitosti (odmítání zakázek) → přichází o výnosy, které by mohl získat.

Ukazatele aktivity dávají důležité informace pro management i vlastníky.

Ukazatele se počítají pro celková aktiva i pro jejich hlavní strukturní složky.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

27

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Udává počet obrátek celkových aktiv v tržbách za daný časový interval (zpravidla za rok).

Doporučená hodnota **1,6 – 3**. Pokud je hodnota ukazatele $< 1,5$ je nutno prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Měří využití stálých aktiv. Požadované hodnoty by měly být vyšší jak u ukazatele využití celkových aktiv.

28

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

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

Obrat zásob udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna.

Slabinou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, zatímco zásoby se uvádějí v nákladových cenách (pořizovacích). Proto ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku.

Doporučená hodnota je závislá na oboru výroby a zpravidla souvisí s oborovým průměrem. Nízký obrat zásob svědčí i o jejich nízké likviditě.

Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivý (vyšší) → podnik nemá zbytečně nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování.

Při nízkém obratu zásob a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že firma má zastaralé zásoby → reálná hodnota je nižší než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech.

29

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrné zásoby}}{\text{Denní tržby}} = \frac{\text{Průměrné zásoby} * 360}{\text{Tržby}}$$

Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (jde-li o suroviny a materiál), nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby).

U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávky.

Doba obratu zásob v ČR (zdroj: Český statistický úřad):

Průmysl celkem v roce 2010 byl 34 dnů, v roce 2019 byl 37 dnů a v roce 2021 byl **42 dnů**

Zpracovatelský průmysl v roce 2010 byl 40 dnů, v roce 2019 byl 46 dnů a v roce 2021 byl **55 dnů**

Ukazatel by měl mít co nejnižší velikost.

30

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\begin{aligned} \text{Doba obratu pohledávek} &= \frac{\text{Obchodní pohledávky}}{\text{Denní tržby}} \\ \text{(obchodních)} &= \frac{\text{Obchodní pohledávky} * 360}{\text{Tržby}} \end{aligned}$$

Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků.

Doba obratu pohledávek je užitečné srovnávat s dobou splatnosti faktur a s odvětvovým průměrem.

Je-li delší než doba splatnosti → obchodní partneři neplatí své účty včas.

Udrží-li se tento trend déle, měla by firma uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek.

31

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\begin{aligned} \text{Doba obratu závazků} &= \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům}}{\text{Denní tržby}} \\ &= \frac{\text{Závazky vůči dodavatelům} * 360}{\text{Tržby}} \end{aligned}$$

Tento ukazatel určuje ve dnech dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou.

Finanční manažer tento ukazatel neustále sleduje, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určité době zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb.

Současně je třeba zabezpečit, aby v době splatnosti byl podnik platebně schopný.

32

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

ANALÝZA RENTABILITY

Ukazatele rentability poměřují zisk získaný podnikáním s výší zdrojů podniku, jichž bylo užito k jeho dosažení.

Ukazatel rentability vloženého kapitálu – ROI (Return on investment)

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celkový kapitál}}$$

Protože nebere v úvahu daň, ani úroky je vhodný pro srovnávání různě zdaněných a zadlužených podniků.

ROI > 0,15 velmi dobré

ROI 0,12 – 0,15 dobré

33

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

EBITDA → Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
(HV před úhradou nákladových úroků, zdaněním a odpisy)

EBIT → Earnings Before Interest and Taxes
(HV před úhradou nákladových úroků a daně z příjmů)

– **I** → Interest (minus nákladové úroky)

EBT → Earnings Before Taxes (HV před zdaněním)

– **T** → Taxes (minus daně)

EAT → Earnings After Taxes (HV po zdanění)

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes – zisk před úroky a daněmi) – v účetní metodice odpovídá zhruba **provoznímu hospodářskému výsledku**.

34

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Ukazatel rentability celkových aktiv – ROA (return on assets)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Hosp. výsledek po zdanění}}{\text{Celková aktiva}}$$

Ukazatel ROA poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých).

Hodnota ROA se hodnotí srovnáním s odvětvovým průměrem. Slouží zejména pro hodnocení managementu.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu – ROE (return on common equity)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Hosp. výsledek po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

35

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Míra ziskovosti z vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

Pokud je finanční páka kladná je $\text{ROE} > \text{ROI}$. Hodnotí výši přínosu pro vlastníky.

Finanční páka je vztah ziskovosti vlastního kapitálu k ziskovosti celkového kapitálu → působí tzv. „vliv páky“.

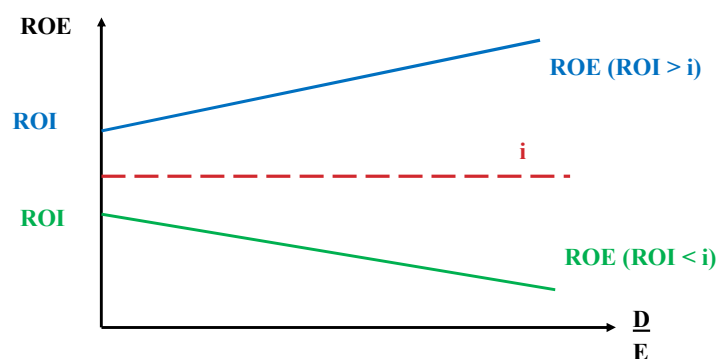
Pojem „páka“ je třeba chápat jako možnost zvýšení ziskovosti vl. kapitálu připojením cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu.

36

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Pokud je úroková míra úplatných cizích zdrojů (náklady na cizí kap.) nižší než ziskovost celkového úplatného kapitálu, roste ziskovost vlastního kapitálu při přílivu cizích zdrojů financování (jsou levnější).

Je-li naopak ziskovost celkového úplatného kapitálu nižší než úroková míra úplatných cizích zdrojů financování, klesá s rostoucí zadlužeností ziskovost vlastního kapitálu.



37

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů – ROCE (return on capital employed)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Hosp. výsl. po zdaň. + nákl. úroky}}{\text{Vlastní kapitál + dlouh. závazky}}$$

Tento ukazatel se používá k vyjádření významu dlouhodobého investování.

Slouží k prostorovému srovnávání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností.

Ukazatel rentability tržeb – ROS (return on sales)

$$\text{ROS} = \frac{\text{Hosp. výsledek}}{\text{Tržby}}$$

Druh hosp. výsledku volíme podle zaměření analýzy.

38

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Ostatní používané ukazatele rentability:

Rentabilita základního kapitálu = HV po zd. / zákl. kap.

Rentabilita cizího kapitálu = HV po zd. / cizí kap.

Rentabilita dl. cizího kapitálu = EBIT / dl. cizí kap.

V podnikové praxi se používá ukazatel

**Fin. výkon podniku (EBITDA) = Výsledek hospodaření před zdaněním
+ Nákladové úroky + Odpisy**

Při posuzování rentability v rámci FA podniku musíme zohlednit vývoj faktorů, které na rentabilitu působí.

Jedná se zejména o:

- Sazbu daně z příjmů.
- Úrokovou míru.
- Zadluženost.
- Objem prodeje.
- Vývoj nákladovosti.

39

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

PROVOZNÍ (VÝROBNÍ) UKAZATELE

Provozní ukazatele jsou zaměřeny dovnitř firmy a uplatňují se tedy ve vnitřním řízení. Umožňují managementu sledovat efektivnost provozních aktivit podniku.

Provozní ukazatele 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.

Nejčastěji se setkáváme s následujícími ukazateli:

- * Nákladovost výkonů
- * Materiálová náročnost výkonů
- * Vázanost zásob na výkony
- * Struktura nákladů (podíly jednotlivých druhů nákladů na celkových nákladech).
- * Produktivita z výkonů
- * **Produktivita z přidané hodnoty**
- * Mzdová produktivita a další.

40

ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

$$\text{Produktivita z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Produktivita z výkonů} = \frac{\text{Výkony}}{\text{Počet zaměstnanců}}$$

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Ukazuje zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota by měla klesat.

$$\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{Spotřeba materiálu a energie}}{\text{Výnosy (bez mimořádných)}}$$

Vyjadřuje zatížení výnosů spotřebovaným materiálem a energiemi.

41

FORMULACE ZÁVĚRŮ FINANČNÍ ANALÝZY.

Při formulaci závěrů FA je nutné souhrnně interpretovat výsledky horizontálních a vertikálních analýz účetních výkazů a vývoje hodnot poměrových ukazatelů zvolených pro jednotlivé analyzované oblasti i výsledků získaných pomocí zvolených soustav ukazatelů.

Formulace závěrů o celkové finanční situaci podniku je vlastně úlohou vícekritériálního rozhodování, kde každý z použitých ukazatelů tvoří jedno z kritérií.

Jednotlivé ukazatele paralelní ukazatelové soustavy však nemají pro hodnocení finanční situace stejný význam. Problémem je objektivní výběr nejdůležitějších ukazatelů a stanovení jejich vah.

42

FORMULACE ZÁVĚRŮ FINANČNÍ ANALÝZY.

VÝCHODISKO ŘEŠENÍ TOHOTO PROBLÉMU:

Získání přehledu o vztazích mezi jednotlivými ukazateli a příčinách jejich vývoje.

Nejsou-li vztahy mezi ukazateli transparentní, není možné vytvořit model toho, co se ve firmě odehrává.

Dobry analytik musí být schopen analyzovat nejen základní finanční ukazatele, ale i **životoschopnost výrobků podniku**, jeho **trhy, zákazníky, interní procesy, potenciál a management podniku**.

PODMÍNKA → znalost reálného fungování podniku, nutnost nezbytné praxe v oboru.

43

DĚKUJI ZA POZORNOST



44