

9. Ukazatelé finanční stability (zadlužení)

Finanční stabilita podniku je často spojována s analýzou finanční páky. Tento postup uplatníme i zde.

Jde v podstatě o

- aplikaci obecného principu pyramidového rozkladu rentability či
- rozšíření dosud známé konkrétní metodiky pyramidového rozkladu (DuPont).

9.1 Průměrné náklady kapitálu

- označení
Nejednotné, obvykle vychází z anglosaské terminologie
 - **WACC** (Weighted Average Cost of Capital) – pravděpodobně nejčastější z používaných označení
 - **k**
 - **d_s** atd.
- výpočtový vztah (váženého průměru) vychází z podmínek a poměrů běžných pro akciovou společnost (nejčastější podnikatelská forma).

Jako váhy vystupují objemy (podíly) vlastního a cizího kapitálu.

$$k = \text{WACC} = i \times (1 - t_s) \times \text{CK} / \sum K + N_{\text{VK}} \times \text{VK} / \sum K$$

Úrok je nákladová veličina, která snižuje daňový základ.

Proto ve výpočtovém vztahu pro N_{CK} vystupuje pouze část úrokové míry v podobě výrazu $(1 - t_s)$.

$$N_{\text{CK}} = i \times (1 - t_s)$$

$$N_{\text{VK}} = \text{dividenda} / \text{cena akcie} + \text{míra růstu dividend}$$

i úroková míra (cena cizího kapitálu, obvykle úvěru)

t_s daňová sazba

N_{VK} náklady vlastního kapitálu

N_{CK} náklady cizího kapitálu

$K = \sum \text{aktiv} = \sum \text{pasiv}$ suma vloženého kapitálu

9.2 Poměrové ukazatele finanční stability

- a) Věřitelské riziko (Debt Ratio)

$$\text{(cizí zdroje / celková aktiva) x 100}$$

Cizí zdroje = rezervy (?) + krátkodobé závazky + dlouhodobé závazky +
bankovní úvěry a výpomoci + časové rozlišení na straně pasiv

- b) Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

$$\text{(vlastní kapitál / celková aktiva) x 100}$$

- c) Finanční páka

$$\text{(celková aktiva / vlastní kapitál) x 100}$$

- d) Dluh k vlastnímu kapitálu (Debt-Equity Ratio)

$$\text{(cizí zdroje / vlastní kapitál) x 100}$$

- e) Míra finanční samostatnosti

$$\text{(vlastní kapitál / cizí zdroje) x 100}$$

- f) Úrokové krytí (Interest Coverage)

EBIT / nákladové úroky

**standardy USA: minimum 3
optimum 8**

Rozšířený a respektovaný ukazatel.

9.3 Analýza finanční páky (včetně redukcí)

Zadlužování je výhodné, pokud $ROE > ROI$.

$$\begin{aligned} ROE &= (EBIT/A) \times (EAT/EBT) \times (EBT/EBIT) \times (A/E) \\ &= ROI \times (EBT/EBIT) \times (A/E) \end{aligned}$$

EAT/EBT daňová redukce zisku

EBT/EBITúroková redukce zisku

A/Eukazatel finanční páky

(EBT/EBIT) x (A/E) ... ziskový účinek finanční páky

> 1 použití cizích zdrojů ROE zvyšuje

< 1 použití cizích zdrojů ROE snižuje