

8. Ukazatele aktivity a finanční stability (zadlužení)

8.1 Ukazatelé aktivity a vázanosti kapitálu

Zde se obvykle uvažují **čtyři základní ukazatele** rozšiřované případně o ukazatele pomocné, doplňkové či alternativní.

a) doba obratu zásob

$$\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 365}$$

kde výsledek určuje, kolik dní je třeba prodávat, aby se zaplatily zásoby.

Jako alternativní ukazatel zde slouží ukazatel

rychlost obratu zásob

$$\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

který udává kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po finální produkci a její prodej, z něhož vylýnou tržby.

b) doba obratu pohledávek

$$\frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 365}$$

ideální výsledek je přirozeně nulová hodnota, vyplývající z nulové hodnoty pohledávek. Což je samozřejmě stav prakticky nedosažitelný, neboť dodavatelský úvěr (krátkodobý) je ve stabilizovaných ekonomických podmínkách naprosto běžná praxe.

I v tomto případě existuje alternativní ukazatel

rychlost obratu pohledávek

$$\frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

kteřý popisuje kolikrát (a tedy jak rychle) jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky plynoucí z tržeb.

c) doba obratu závazků

$$\frac{\text{závazky}}{\text{tržby} / 365}$$

Interpretace tohoto ukazatele je analogická k době obratu pohledávek.

Jako alternativní ukazatel k době obratu závazků (a vlastně i k době obratu pohledávek) slouží známé elementární pravidlo rovnosti v podobě:

$$\sum \text{pohledávek} = \sum \text{závazků}$$

Jde o snadno pochopitelný a z hlediska business etiky zcela legitimní zásadu – co dluží moji obchodní partneři mě, to dlužím i já jim.

„Drobným“ problémem v této souvislosti ovšem nepochybně je, že obvykle nebývá splněna zásada, že my dlužíme právě těm obchodním partnerům, kteří dluží nám.

d) relativní vázanost stálých aktiv

$$\frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

definuje potřebnou vázanost firemních fixních aktiv k dosažení daného obratu. Ukazatel je rovněž označován jako obrat aktiv.

8.2 Ukazatelé finanční stability (zadlužení)

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

Průměrné náklady kapitálu

- a) označení
Nejednotné, obvykle vychází z anglosaské terminologie
- **WACC** (Weighted Average Cost of Capital) – pravděpodobně nejčastější z používaných označení
 - **k**
 - **d_s** atd.
- b) 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

Poměrové ukazatele finanční stability

- a) Věřitelské riziko (Debt Ratio)

(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)

(vlastní kapitál / celková aktiva) x 100

- c) Finanční páka

(celková aktiva / vlastní kapitál) x 100

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

(cizí zdroje / vlastní kapitál) x 100

- e) Míra finanční samostatnosti

(vlastní kapitál / cizí zdroje) x 100

- f) Úrokové krytí (Interest Coverage)

EBIT / nákladové úroky

**standardy USA: minimum 3
optimum 8**

Rozšířený a respektovaný ukazatel.

Analýza finanční páky

Zadlužování je výhodné, pokud $ROE > ROI$.

$$ROE = (EBIT/A) \times (EAT/EBT) \times (EBT/EBIT) \times (A/E)$$

$$= ROI \times (EBT/EBIT) \times (A/E)$$

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