



EVROPSKÁ UNIE
Evropské strukturální a investiční fondy
Operační program Výzkum, vývoj a vzdělávání



Analýza soustav ukazatelů

Pracovní list (3)

6BFRP1

Finanční řízení podniku

Jana Pevná

2018



1 ANALÝZA RENTABILITY, ROZKLADY, OTÁZKY A ODPOVĚDI

Úloha 1 V analyzovaném podnikatelském subjektu, Jednota, spotřební družstvo v Jindřichově Hradci, na základě výkazů finančního účetnictví (viz kap. 2), proveďte základní rozklad ROE a analýzu finanční páky podle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 81-86). Formulujte závěry. Ve třetí kapitole těchto pracovních listů jsou uvedeny potřebné vzorce pro rozklady a další teoretické poznatky.

Základní rozklad ROE:

Analýza finanční páky:



2 VÝKAZY FINANČNÍHO ÚČETNICTVÍ JEDNOTA, SPOTŘEBNÍ DRUŽSTVO V JINDŘICHOVĚ HRADCI (IDENTIFIKAČNÍ ČÍSLO 000 31 879)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v celých tis. Kč)					
Označ.	Text		Č.ř.	Účetní období	
				Běžné	Minulé
I.		Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	7 654	7 820
II.		Tržby za prodej zboží	02	822 403	810 677
A.		Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	722900	735 482
A.	1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	674 757	687 337
A.	2.	Spotřeba materiálu a energie	05	31 718	33 267
A.	3.	Služby	06	16 425	14 878
B.		Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	07	-4	-1
C.		Aktivace (-)	08	-15 020	-36 871
D.		Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	103 224	97 606
D.	1.	Mzdové náklady	10	74 766	70 670
D.	2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ost. náklady	11	28 458	26 936
D.		2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	25 218	23 796
D.		2.2. Ostatní náklady	13	3 240	3 140
E.		Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	15 776	16 355
E.	1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	16 608	16 358
E.		1.1. Úpravy hodnot dl. nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	16 608	16358
E.		1.2. Úpravy hodnot dl. nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17		
E.	2.	Úpravy hodnot zásob	18		
E.	3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	-832	-3
III.		Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	16 190	5 340
III.	1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	9 979	135
III.	2.	Tržby z prodeje materiálu	22		
III.	3.	Jiné provozní výnosy	23	6 211	5 205
F.		Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	10 989	3 976
F.	1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	5 635	
F.	2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26		
F.	3.	Daně a poplatky	27	1 625	1 123
F.	4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28		
F.	5.	Jiné provozní náklady	29	3 729 2 853	
*		Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 14 + 20 - 24)	30	8 382	7 290

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti České republiky (2017)



VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY k 31. 12. 2016 (v celých tisících Kč)

Označ.	Text	Č. ř.	Účetní období	
			Běžné	Minulé
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	31		
IV. 1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32		
IV. 2.	Ostatní výnosy z podílů	33		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34		
V.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku (ř. 36 +37)	35		
V. 1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
V. 2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37		
H.	Náklady související s ostatním dl. finančním majetkem	38		
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	4	0
VI. 1.	Výnosové úroky a podob. výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40		
VI. 2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	4	0
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42		
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	43	585	717
J. 1.	Nákladové úroky a podob. náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44		
J. 2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	585	717
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	214	277
K.	Ostatní finanční náklady	47	0	7
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-367	-447
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	8 015	6 843
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	1 178	1 013
L. 1.	Daň z příjmů splatná	51	952	1 029
L. 2.	Daň z příjmů odložená	52	226	-16
**	Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	6 837	5 830
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	6 837	5 830
*	Čistý obrat za úč. období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	846 465	824 114

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti České republiky (2017)



ROZVAHA (v celých tis. Kč)				
Označ.	Text	Č.ř.	Účetní období (netto)	
			Běžné	Minulé
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	296 582	291 142
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002		
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	169 795	167 925
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	270	16
B. I.	1 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005		
	2 Ocenitelná práva	006	118	16
	<i>B.I.2.1. Software</i>	007	118	16
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008		
	3 Goodwill	009		
	4 Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010		
	5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	152	0
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012		
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	152	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	168 321	166705
B. II.	1 Pozemky a stavby	015	142 376	145 185
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	20 289	20 211
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	122 087	124 974
	2 Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	25 777	21 224
	3 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019		
	4 Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	117	117
	<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	021		
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022		
	<i>B.II.4.3. Jiný dlouhodobý hmotný majetek</i>	023	117	117
	5 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	51	179
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025		
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	51	179
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	1 204	1 204
B. III.	1 Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028		
	2 Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029		
	3 Podíly - podstatný vliv	030		
	4 Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031		
	5 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	1 204	1 204
	6 Zápůjčky a úvěry - ostatní	033		
	7 Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034		
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035		
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036		

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti České republiky (2017)



Označ.	AKTIVA k 31. 12. 2016 (v celých tisících Kč)		Č.ř.	Běžné	Minulé
C.		Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	126 787	123 217
C.	I.	Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	79 445	79 024
C.	I.	1 Materiál	039	1 552	1 477
		2 Nedokončená výroba a polotovary	040		
		3 Výrobky a zboží	041	77 586	77 496
		<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	67	63
		<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	77 519	77 433
		4 Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044		
		5 Poskytnuté zálohy na zásoby	045	307	51
C.	II.	Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	41 443	39 548
C.	II.	1 Dlouhodobé pohledávky	047	0	577
		<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048	0	577
		<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049		
		<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050		
		<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051		
		<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052		
		C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053		
		C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054		
		C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055		
		C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056		
		2 Krátkodobé pohledávky	057	41 443	38 971
		<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	29 770	27 414
		<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059		
		<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060		
		<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	11 673	11 557
		C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062		
		C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063		
		C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064		
		C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	406	401
		C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	3 315	3 537
		C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	7 952	7 619
C.	III.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0
C.	III.	1 Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069		
		2 Ostatní krátkodobý finanční majetek	070		
C.	IV.	Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	5 899	4 645
C.	IV.	1 Peněžní prostředky v pokladně	072	3 583	2 259
		2 Peněžní prostředky na účtech	073	2 316	2 386
D.	I.	Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074		
D.	I.	1 Náklady příštích období	075		
		2 Komplexní náklady příštích období	076		
		3 Příjmy příštích období	077		

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti České republiky (2017)



Označ.	PASIVA k 31. 12. 2016 (v celých tisících Kč)		Č.ř.	Běžné obd.	Minulé obd.
	PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)		078	296 582	291 142
A.	Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)		079	184 802	175 988
A.	I.	Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	818	9 677
	1	Základní kapitál	081	818	9 677
	2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082		
	3	Změny základního kapitálu	083		
A.	II.	Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 až 86)	084	28 402	28 381
A.	II.	1 Ážio	085		
	2	Kapitálové fondy	086	28 402	28 381
		<i>A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy</i>	087	28 402	28 381
		<i>A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků</i>	088		
		<i>A.II.2.3. Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách obch. korporací</i>	089		
		<i>A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací</i>	090		
		<i>A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací</i>	091		
A.	III.	Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	146 745	130 100
A.	III.	1 Ostatní rezervní fondy	093		
	2	Statutární a ostatní fondy	094	146 745	130 100
A.	IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	2 000	2 000
A.	IV.	1 Nerozdělený zisk minulých let	096	2 000	2 000
	2	Neuhrazená ztráta minulých let	097		
	3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	098		
A.	V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období(+/-) (01 - (+80+84+92+95+100+101+141))	099	6 837	5 830
A.	VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílů na zisku	100		
B.	+	C. Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	111 581	114 955
B.	I.	Rezervy (ř. 103 až 106)	102		
B.	I.	1 Rezerva na důchody a podobné závazky	103		
	2	Rezerva na daň z příjmů	104		
	3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105		
	4	Ostatní rezervy	106		
C.		Závazky (ř. 108 + 123)	107	111 581	114 955
C.	I.	DI. závazky (ř. 109+112+113+114+115+ 116 + 117 + 118 + 119)	108	9 515	19 769
C.	I.	1 Vydané dluhopisy	109		
		<i>C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy</i>	110		
		<i>C.I.1.2. Ostatní dluhopisy</i>	111		
	2	Závazky k úvěrovým institucím	112		
	3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113		
	4	Závazky z obchodních vztahů	114		
	5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115		
	6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116		
	7	Závazky - podstatný vliv	117		
	8	Odložený daňový závazek	118		
	9	Závazky - ostatní	119		
		<i>C.I.9.1. Závazky ke společníkům</i>	120		
		<i>C.I.9.2. Dohadné účty pasivní</i>	121		
		<i>C.I.9.3. Jiné závazky</i>	122		

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti České republiky (2017)



Označ			PASIVA k 31. 12. 2016 (v celých tisících Kč)	Č.ř.	Běžné obd.	Minulé obd.
C.	II.		Krátkodobé závazky (ř. 124+127+128+ 129+130+ 131 + 132 + 133)	123	102 066	95 186
C.	II.	1	Vydané dluhopisy	124		
			<i>C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy</i>	125		
			<i>C.II.1.2. Ostatní dluhopisy</i>	126		
		2	Závazky k úvěrovým institucím	127		
		3	Krátkodobé přijaté zálohy	128		
		4	Závazky z obchodních vztahů	129		
		5	Krátkodobé směnky k úhradě	130		
		6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131		
		7	Závazky - podstatný vliv	132		
		8	Závazky ostatní	133		
			<i>C.II.8.1. Závazky ke společníkům</i>	134		
			<i>C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci</i>	135		
			<i>C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům</i>	136		
			<i>C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění</i>	137		
			<i>C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace</i>	138		
			<i>C.II.8.6. Dohadné účty pasivní</i>	139		
			<i>C.II.8.7. Jiné závazky</i>	140		
D.	I.		Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	199	199
D.	I.	1	Výdaje příštích období	142		
		2	Výnosy příštích období	143		

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti České republiky (2017)



3 ROZKLADY RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU (TEORIE)

Základní rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) bývá uváděn v této podobě:

$$ROE = \frac{EAT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{celková aktiva} \cdot \frac{celková aktiva}{vlastní kapitál}$$

kde:

EAT/tržby je ukazatel čisté ziskové rozpětí (profit margin), resp. rentabilita tržeb (return on sales; ROS),

tržby/celková aktiva je ukazatel obrát celkových aktiv,

celková aktiva/vlastní kapitál je ukazatel finanční páka (financial leverage),

EAT (earning after tax) je zisk po zdanění (tj. ve výkazech ČR výsledek hospodaření za účetní období),

tržby = tržby za zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Výše uvedený rozklad ROE naznačuje, že za určitých okolností zvyšování zadluženosti nemusí být negativním jevem. Pokud výše uvedený rozklad přetransformujeme tak, že s použitím faktorové analýzy odvodíme čisté ziskové rozpětí (tj. po zdanění) z provozního ziskového rozpětí využitím koeficientů, které vyjadřují vliv zdanění (ukazatel daňová redukce zisku) a ceny úročených cizích zdrojů (úroková redukce zisku) dostaneme rozklad, který uvádějí Grűnwald a Holečková (2007, s. 91-93):

$$RVK = \frac{Z}{VK} = \frac{Z}{T} \cdot \frac{T}{CA} \cdot \frac{CA}{VK} = \frac{ZUD}{T} \cdot \frac{ZD}{ZUD} \cdot \frac{Z}{ZD} \cdot \frac{T}{CA} \cdot \frac{CA}{VK}$$

kde:

RVK je rentabilita vlastního kapitálu (angl. ROE),

Z je zisk po zdanění (angl. EAT; ve výkazech ČR výsledek hospodaření za účetní období),

ZD je zisk před zdaněním (angl. EBT; ve výkazech ČR výsledek hospodaření před zdaněním),

ZUD je zisk před úroky a daněmi (angl. EBIT, různé přístupy ke stanovení viz dále),

CA jsou celková aktiva,

VK je vlastní kapitál,

T jsou tržby (tržby za zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb).

Z rozkladu na pět dílčích ukazatelů vyplývá, že rentabilita vlastního kapitálu je ovlivňována rentabilitou celkového kapitálu, zdaněním a zadlužeností. Vliv zadluženosti vyjadřuje:

- **úroková redukce zisku (ZD/ZUD),**
- **a ukazatel finanční páka (A/VK).**

Jak uvádějí Grűnwald a Holečková (2007), tak uvedené dva ukazatele (faktory) působí protichůdně. Zvýšení podílu cizích zdrojů se projeví v růstu ukazatele finanční páka (*A/VK*) a má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Na druhé straně zvýšení zadluženosti je obvykle doprovázeno zvýšením úroků a způsobuje pokles ukazatele úroková redukce zisku (*ZD/ZUD*), a tím i rentability vlastního kapitálu. Stejně tak jako v „analýze finanční páky“ (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 91), je společný vliv obou výše uvedených ukazatelů, tj. jejich součin, označován jako „**ziskový účinek finanční páky**“ nebo také „**multiplikátor jmění akcionářů**“ (equity multiplier) a udává míru, jak je rentabilita vlastního kapitálu posílena (násobena) použitím dluhu.



Analýza finanční páky podle Mrkvičky a Koláře (2006, s. 91):

$$ROE = \frac{EBIT}{A} \cdot \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{E}$$

kde:

$$EAT/EBT \text{ je daňová redukce zisku, tj. } \frac{EAT}{EBT} = \frac{EBT \cdot (1-t)}{EBT} = (1-t),$$

$EBT/EBIT$ je úroková redukce zisku,

A/E je ukazatel finanční páky.

Společný vliv faktorů úrokové redukce zisku a finanční páky lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá **ziskový účinek finanční páky (ZÚFP)**. Někdy se označuje multiplikátor jmění akcionářů (equity multiplier). Udává míru, jakou je rentabilita kapitálu vloženého akcionáři „zvětšena“ (násobena) použitím vypůjčených peněz (dluhu).

$$\text{Ziskový účinek finanční páky (ZÚFP): } ZÚFP = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{E}$$

Je-li $ZÚFP > 1$, pak použití cizích zdrojů ROE zvyšuje.

Je-li $ZÚFP < 1$, působí finanční páka opačným směrem a ROE snižuje.

Platí:

$$\frac{EBIT}{A} \cdot \frac{EAT}{EBT} = ROA \cdot \frac{EAT}{EBT} = ROA \cdot (1-t) = ROI$$

$$ROE = ROI \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{E}$$

$$ROE = ROI \cdot ZÚFP$$

$$ZÚFP = \frac{ROE}{ROI}$$

Zadlužování je pro akcionáře firmy výhodné, pokud $ROE > ROI$.



4 OTÁZKY A ODPOVĚDI, OTÁZKY K ZODPOVĚZENÍ, PŘÍKLAD

Otázka 1 Co je rentabilita?

Rentabilitou rozumíme měřítko schopnosti vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku z podnikání. Existuje celá řada modifikací poměrových ukazatelů rentability, vždy poměřují efekt/vstup. Efektem jsou různé kategorie výsledku hospodaření, vstupem např. celkový kapitál, vlastní kapitál.

Otázka 2 Pro výpočet poměrových ukazatelů rentability jsou možné dva přístupy, uveďte které?

Přístup z hlediska vlastníka, tj. se ziskem se porovnává pouze vlastní kapitál.

Přístup z hlediska managementu, tj. se ziskem se porovnává celý investovaný kapitál.

Pozn.: z matematického hlediska není rozdíl v tom, zda se za základ výpočtu použijí celková aktiva nebo celková pasiva. Častější je přístup na bázi celkových aktiv, vycházejících z hodnocení reprodukce veškerého vloženého kapitálu bez ohledu na jeho původ.

Poznámka: dále budou využívány symboly:

A (Assets) jsou aktiva celkem,

D (Debt) je úročený cizí kapitál celkem (dluh),

E (Equity) je vlastní kapitál,

u je průměrná úroková sazba cizího kapitálu,

t je efektivní sazba daně z příjmů (%/100).

Otázka 3 Co vyjadřují níže uvedené různé kategorie zisku, které se užívají ve finanční analýze? Podrobněji viz Mrkvička a Kolář (2006).

EBDIT = earnings before depreciation, interest and taxes

EBDIT = veškeré výnosy – náklady krátkodobých výrobních faktorů

EBIT (earnings before interest and taxes) = EBDIT – Odpisy

(zohledňuje i náklady dlouhodobých výrobních faktorů)

EBT (earnings before taxes) = EBIT – (A – E) · u

Zisk před zdaněním zohledňující i finanční náklady ve formě placených úroků za zapůjčení cizího kapitálu, kde **(A – E)** je účetní hodnota cizích zdrojů; **u** je jeho průměrná úroková sazba.

EAT (Earnings After Taxes) = EBT · (1 – t)

Čistý zisk po zdanění **efektivní daňovou sazbou**, kterou rozumíme podíl mezi placenou daní z příjmů a výsledkem hospodaření před zdaněním. Takto vypočtená sazba se ve většině případů nerovná sazbě daně z příjmů stanovené zákonem o daních z příjmů. Důvodem je skutečnost, že celá řada nákladů není z daňového hlediska uznatelných a na straně druhé, existují výnosy, které jsou od daně osvobozeny nebo nejsou předmětem daně. Skutečný daňový základ, který je zdaňován zákonnou sazbou daně z příjmů, se tedy nerovná výsledku hospodaření před zdaněním.

Efektivní sazbu daně z příjmů (t_{ef}) můžeme získat jako desetinné číslo ze vztahu (symboly viz výše):

$$t_{ef} = 1 - \left(\frac{EAT}{EBT} \right)$$



Otázka 4 Doplňte, jak se počítá a co vyjadřuje ukazatel rentabilita aktiv (return on assets; ROA)?

Otázka 5 Doplňte, jak se počítá a co vyjadřuje ukazatel rentabilita vlastního kapitálu (return on equity; ROE)?

Otázka 6 Doplňte, jak se počítá a co vyjadřuje ukazatel rentabilita celkového vloženého jmění (return on investment; ROI)?

Otázka 7 Doplňte, jak se počítá a co vyjadřuje ukazatel rentabilita celkového investovaného kapitálu (return on capital employed; ROCE)?

Otázka 8 Co vyjadřuje ukazatel ziskové rozpětí (profit margin)?

Existuje řada modifikací ukazatele, podle toho, jaký se v čitateli použije výsledek hospodaření; rozlišuje se:

- a) Ziskové rozpětí po zdanění (EAT/tržby),
- b) Ziskové rozpětí před zdaněním (EBT/tržby),
- c) Ziskové rozpětí před úroky a daněmi (EBIT/tržby).

Ukazatel zachycuje rozdíl mezi výnosy a náklady, v tomto případě je vyjádření v procentech z tržeb. Obvykle se pracuje se s tržbami za zboží a tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb; někdy i s výnosy celkem).



Příklad 1 Ze zadaných údajů (Grünwald a Holečková, 2007, s. 93) v tabulce 1 doplňte hodnocení a správné odpovědi.

Tabulka 1 Dílčí ukazatele, které působí na vrcholový ukazatel ROE (RVK)

Rok	Dílčí ukazatel					Vrcholový ukazatel RVK
	ZUD/T	T/CA	CA/VK	ZD/ZUD	Z/ZD	Z/VK
1.	0,043	0,730	8,754	0,910	0,667	0,165
2.	0,041	0,832	8,272	0,922	0,599	0,154
3.	0,039	0,910	7,189	0,917	0,595	0,139

Doplňte hodnocení (nehodící se škrtněte) a vyberte správné odpovědi.

Pojmenujte dílčí ukazatele v rámci tohoto rozkladu RVK:

Rozhodující vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, má ukazatel: _____, jehož hodnota se ve sledovaném období *zvyšovala/snižovala*.

V pořadí druhým významným faktorem je ukazatel: _____.

Společný vliv těchto dvou faktorů se nazývá: _____ a v 1. roce dosahoval hodnoty: _____; ve 3. roce *vzrostl/poklesl* na hodnotu: _____.

Hodnota ukazatele ziskový účinek finanční páky (multiplikátor jmění akcionářů) signalizuje (odpovězte):

_____.



Literatura:

Grünwald, R. aj. Holečková (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. Vyd. 1. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

Ministerstvo spravedlnosti České republiky. Veřejný rejstřík a Sbírka listin. [online] [vid. 2017-08-30].

Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=48768543&subjektId=70408&spis=433697>.

Mrkvička J. a P. Kolář (2006). *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI. 228 s. Vzdělávání a certifikace účetních; 14.

Pevná, J. (2014). *Finanční management: cvičné příklady*. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-2047-6.

Pevná, J. (2017). *Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, nakladatelství VŠE. 151 s. ISBN 978-80-245-2225-8.

Valach, J. a kol. (1999). *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-21-1.