



Finanční analýza pracuje s řadou skupin ukazatelů. Vedle těch, kteří řeší likviditu, rentabilitu a aktivitu však existují také obecné ukazatele, se kterými se nemusíte setkat tak často. Pojďme se podívat tedy na to, jak vypadají třeba takové ukazatele produktivity či zadluženosti anebo jak se analyzuje čistý pracovní kapitál.

### Ukazatelé produktivity

Produktivitu lze hodnotit vcelku různě. I proto není příliš mnoho celosvětově ustálených ukazatelů produktivity. Celosvětově se zde v této oblasti setkat s tržbami, čistým ziskem nebo přidanou hodnotou na 1 zaměstnance. Počet zaměstnanců se však bohužel neuvádí ve Výkazu zisku a ztráty, což poněkud znesnadňuje jeho použití například pro benchmarking. Celkové tržby na 1 zaměstnance získáme poměrně jednoduše – vydělíme celkové tržby (tj. výkony+tržby za prodej zboží) počtem zaměstnanců. Tento ukazatel v minulosti býval často nevhodně využíván k hodnocení managementu (tady to berte prosím jako svědectví z doslechu, konkrétní zdroj zde uvést nemůžu), což mělo za následek velký rozmach fenoménu jménem outsourcing. Firma, která propustila například celé účetní oddělení a vzápětí si jeho bývalé zaměstnance najala na „outsourcing účetních služeb,“ si rázem v tomto ukazateli významně polepšila. Dlužno dodat, že v celkovém čistém zisku potažmo v [ukazatelích rentability](#) to už vždy platit nemuselo. Někdy se v tomto ukazateli do jmenovatele namísto počtu zaměstnanců dávají osobní náklady, které už ve VZZ jsou. Nicméně tento ukazatel pak může být zejména u malých firem, kdy vedení tvoří majitelé, kteří si vyplácí peníze z firmy formou výnosů a ne formou platu, poněkud zavádějící.

V anglické literatuře se pod pojmem **Celková produktivita (Total productivity)**, který dává do poměru celkový finanční objem výstupů a vstupů. Jedná se z fyzikálního hlediska de facto o účinnost firmy, ovšem s tím rozdílem, že na rozdíl od motoru by firma měla mít na větší hodnotu na výstupu než na vstupu. Někdy se k objemu na vstupu a výstupu přidává také jeho kvalita. Ta se však poměrně složitě měří, neboť každá firma ji vyhodnocuje jinak. Někde je to na výstupu procento zmetkovitosti, jinde procento reklamací a jinde třeba počet nespokojených zákazníků, kteří kontaktovali firmu. Na vstupu se pak kvalita měří ještě hůř, například úspěšností odhalení vadných surovin již na vstupu do firmy.

V české literatuře se v oblasti produktivity můžeme setkat také s ukazatelem **Osobní náklady k přidané hodnotě**

, který se vypočítá jako osobní náklady/přidaná hodnota, a de facto nám říká, jakou část z firmou generované hodnoty spolknou platy zaměstnanců. Trochu lidštěji řečeno – zjistíme tím kolik hodnoty získané díky našim strojům a přeměně vstupů na výstupy připadá na jednu korunu vyplacenou na mzdách (přesněji v nákladech na zaměstnance neboli tzv. superhrubé mzdě).

## Ukazatelé zadluženosti

Dalším nepříliš využívaným druhem ukazatelů jsou ukazatelé zadluženosti. Problém s těmito ukazateli je přitom ten, že řada firem má dnes cizí zdroje ve skutečnosti půjčené od svých mateřských nebo sesterských společností nebo případně přímo od svých vlastníků (to se týká zejména těch menších firem). Už samotný pojem cizí kapitál je tak trochu zavádějící, natož pak pojem zadluženost. Dalším důležitým faktem, který hovoří v neprospěch těchto ukazatelů je pak to, že zejména v případě celkové zadluženosti nejsou aktiva jako aktiva (zejména, co se jejich skutečné hodnoty a likvidity týče) a nejsou dluhy jako dluhy (zejména, co se jejich úroků a reálného požadavku na splacení týče).

Prvním takovým ukazatelem je **Celková zadluženost (Total Debt to Total Assets)**, která se, jak již sám anglický název napovídá, vypočítá jako celkové dluhy (tj. cizí kapitál)/celková aktiva (potažmo také celková pasiva). Je přitom zřejmé, že tento zlomek by měl nabývat hodnot menších než 1, ale při kumulované ztrátě z minulých let se snadno přes jedničku přehoupne. Celkově nám pak toto číslo říká, kolik korun úvěrů připadá na jednu korunu celkového majetku firmy.

**Ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio)** pak dává do poměru EBIT a nákladové úroky a stručně nás informuje o tom, kolikrát je schopen podnik zaplatit úroky ze svých úvěrů poté, co uhradí všechny další náklady spojené s jeho provozem (vyjma tedy daní, které se odvíjejí od výše zaplacených úroků).

## Analýza čistého pracovního kapitálu

[Čistému pracovnímu kapitálu](#) (NWC) jsme se věnovali již v [samostatném článku](#). NWC nám vlastně říká, kolik provozních prostředků nám zůstane k dispozici, když uhradíme všechny své krátkodobé závazky. Z tohoto důvodu je také dobré dát si NWC do souvislosti s některými důležitými finančními ukazateli.

**Ukazatel podílu NWC na aktivech** proto dává NWC do poměru s celkovými aktivy a říká nám vlastně, jakou část aktiv NWC vlastně tvoří. To znamená, že se vypočítá jako  $NWC$  neboli (oběžná aktiva-krátkodobé závazky)/(Pohledávky za upsaný vlastní kapitál, dlouhodobý majetek, krátkodobý finanční majetek a oběžná aktiva. Převedeno do srozumitelné řeči nám tento ukazatel uvádí, jak velkou procentuální část NWC v aktivech zabírá. Podle [2]

je například pro výrobní podniky doporučená hodnota 10 až 15%, což reflektuje poměrně značný objem prostředků vázaných v dlouhodobých aktivech (budovách a strojích) u těchto podniků.

**Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách** se pak vypočítá jako  $NWC/tržby$ . Jeho správná hodnota už se bude hledat poměrně těžko. Síla tohoto ukazatele spočívá spíš v jeho sledování v čase. Čistý pracovní kapitál totiž reprezentuje tu část prostředků firmy, která generuje tržby – tj. pracuje. Pokud bude zlomek  $NWC/tržby$  růst v čase rychleji než tržby, bude to značit, že firma nezvládá svůj růst a pro získávání nových tržeb musí mít větší objem kapitálu, který protočí. Milovníci matematické analýzy by pak dokázali z časové řady těchto ukazatelů snadno vyjádřit pravděpodobné maximum tržeb, kterých je firma schopna dosáhnout. Při kontinuálním růstu tohoto zlomku by se totiž stalo, že jednoho dne by firma už nemohla v tržbách růst, protože by neměla peníze na jejich faktické obslužení.

## Použité zdroje a literatura

[1] SYNEK, Miloslav a kol. Podniková ekonomika. 4. přeprac. vyd. Praha : C. H. Beck, 2006. 475 s. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-7179-892-4.

[2] SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. [s.l.] : Grada Publishing, a. s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

[3] Productivity. In Wikipedia : the free encyclopedia [online]. St. Petersburg (Florida) : Wikipedia Foundation, 9.1.2004, last modified on 2.8.2010 [cit. 2010-08-03]. Dostupné z WWW: <<http://en.wikipedia.org/wiki/Productivity>>.

Napsal uživatel Martin Zikmund  
Úterý, 03 Srpen 2010 22:08 -

---

[Joomla SEO powered by JoomSEF](#)