

SROVNÁNÍ RENTABILITY CELKOVÉHO A VLASTNÍHO KAPITÁLU

The ROA and ROE comparison

Jiří Rauš

Rentabilita je schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Obecně je definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu:

$$\text{rentabilita} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený.kapitál}}$$

Nejčastěji užívanými ukazateli jsou:

- rentabilita celkového kapitálu
- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita tržeb
- rentabilita nákladů

Při výpočtu těchto ukazatelů se využívají údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, a proto je řadíme mezi tzv. mezivýkazové poměrové ukazatele.

Užitím ukazatelů rentability je hodnocení a komplexní posouzení efektivnosti činnosti podniku a výdělečné schopnosti podniku.

Existují mnohé modifikace ukazatele rentability, podle toho, jaké hodnoty se přebírají z výkazu zisku a ztráty, pokud se jedná o výši zisku a jaké hodnoty z rozvahy, pokud jde o částku vloženého kapitálu.

V **anglosaských zemích** se vykazují následující kategorie zisku:

- EBDIT – zisk před úroky, daněmi a odpisy (také EBITDA)
- EBIT – zisk před úroky a zdaněním
- EBT – zisk před zdaněním
- EAT – zisk po zdanění, k rozdělení mezi akcionáře, společníky a doplnění zadržného zisku.

Česká účetní soustava také rozeznává několik kategorií zisku, používá se ovšem pojem výsledek hospodaření:

- **Provozní výsledek hospodaření:** rozdíl mezi provozními výnosy a náklady, zejména rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady na prodané výkony.
- V ČR je obvykle považován za ekvivalent anglosaského EBIT.
- **Finanční výsledek hospodaření:** rozdíl finančních výnosů a finančních nákladů.
- **Výsledek hospodaření z běžné činnosti:** provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření mínus daň z příjmu za běžnou činnost.
- **Mimořádný výsledek hospodaření:** rozdíl mimořádných výnosů a mimořádných nákladů.
- **Výsledek hospodaření za účetní období:** součet výsledku hospodaření z běžné činnosti a mimořádného výsledku hospodaření po zdanění.

Při výpočtu rentability vloženého kapitálu tak v čitateli mohou být různá pojetí zisku, což je nutné zohlednit zejména při mezipodnikovém srovnání.

Vložený kapitál se dělí podle zdrojů na vlastní a cizí. Jeden přístup bere v úvahu vlastní i cizí kapitál a mluvíme tak o *rentabilitě celkového kapitálu*, druhý přístup uvažuje pouze vlastní kapitál a hovoříme o *rentabilitě vlastního kapitálu*.

Rentabilita celkového kapitálu

(= return of investments (ROI) resp. return on assets (ROA))

Do celkového kapitálu se zahrnují krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní kapitál. Hodnotí se reprodukce kapitálu nezávisle na zdrojích, ze kterých je financován, zda jde o vlastní či cizí kapitál. Vyjádření je buď ve formě nezdaněné nebo zdaněné rentability.

Rentabilita celkového kapitálu nebo rentabilita aktiv vyjadřuje výkonnost veškerého kapitálu v podniku.

Rentabilita celkového kapitálu nezdaněná informuje o tom, jaká by byla rentabilita, kdyby neexistovala daň ze zisku. Užití této metody v praxi je užitečné při rozdělování výdělku na čistý zisk podniků, daň z příjmu a úrok věřitelům. Částečně je možnost porovnání podniků podnikajících v různých zemích s různými daňovými sazbami. Daň ze zisku je ale důležitou součástí ekonomického prostředí a musí být brána v úvahu při ekonomických propočtech.

$$ROA = RCK = \frac{EBIT}{CA}$$

RCK... rentabilita celkového kapitálu

EBIT...zisk před úroky a zdaněním

CA... celková aktiva

Rentabilita celkového kapitálu zdaněná je častěji používanou formou rentability. Efektem reprodukce je čistý zisk jako odměna akcionářům a úrok jako odměna věřitelům, která je zdaněna daní z příjmu. Tento způsob rentability umožňuje porovnávat podniky s různým podílem cizích zdrojů, a proto je v čitateli zlomku ukazatele zahrnována zdaněná částka vyplacených nákladových úroků.

$$ROA = RCK = \frac{Z + U * (1 - d)}{CA}$$

Z...zisk

U...úrok

d... daňová sazba

V České republice se běžně za čistý zisk považuje výsledek hospodaření za účetní období.

Třetím používaným ukazatelem je **rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu** (return on capital employed = ROCE), který předkládá informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Tento ukazatel se poměrně dost používá pro mezipodnikové srovnávání. Vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytli prostředky či schopnost přilákat nové investory.

$$ROCE = \frac{EAT + U * (1 - d)}{DCZ + VK}$$

EAT...zisk po zdanění

DCZ...dlouhodobé cizí zdroje

VK..vlastní kapitál

Rentabilita vlastního kapitálu

(= return on equity = ROE)

Je klíčovým kritériem výnosnosti kapitálu a vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého kapitálu. Míra ziskovosti vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž akcionáři, majitelé a další investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, tj, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika.

Investor za to, že vloží své prostředky do vlastního kapitálu podniku a nese riziko spojené se špatným hospodařením podniku požaduje, aby cena za vložený kapitál, kterou od podniku dostane byla vyšší než cena, kterou by obdržel při jiné formě investování.

Poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu vyjadřuje rentabilitu vlastního kapitálu:

$$ROE = RVK = \frac{EAT}{VK}$$

Vlastní kapitál má tendenci k růstu (pokud podnik dosahuje zisku), ale zisk po zdanění je kolísavý, proto nelze počítat s tím, že v dobrém podniku každým rokem rentabilita vlastního kapitálu stoupne.

Tento ukazatel slouží k testování

- možné účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů
- udržitelné míry růstu podniku odvozené od růstu vlastního kapitálu
- šance na udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace
- úrovně výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s náklady na cizí kapitál

Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu, např. výnos pětiletých státních dluhopisů nebo průměrný roční výnos termínovaných vkladů. Pokud je tento ukazatel podniku trvale nižší, popř. stejný jako výnosnost státních cenných papírů, hrozí významné riziko odlivu zájmu investorů a tím i možný zánik podniku.

Abstrakt

Příspěvek se zabývá základním teoretickým porovnáním rentability celkového a vlastního kapitálu.

Klíčová slova: Rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu

Summary

The article focuses on the basic theoretical comparison of the ROA and ROE

Key words: Return of assets, return on equity

JEL klasifikace: M41

Literatura

- [1] Grünwald, R., Holečková, J.: Finanční analýza a plánování podniku, Oeconomica, Praha 2004.
- [2] Kovanicová, D., Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví – Díl I. – Jak porozumět účetním výkazům. 6. aktualizované vydání, Polygon, Praha 2001 .
- [3] Kovanicová, D., Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví – Díl II. – Finanční analýza účetních výkazů. 4. vyd., Polygon, Praha 1999.
- [4] Kovanicová, D.: Abeceda účetních znalostí pro každého, Polygon, Praha 2007.
- [5] Kovanicová, D.: Finanční účetnictví, světový koncept, 5. aktualizované vyd., Polygon, Praha 2005.

- [6] Mařík, M. a kol.: Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích, VŠE, Praha 1997.
- [7] Synek, M.: Manažerská ekonomika, Grada, Praha 2003.
- [8] Valach, J.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 1999.

Kontakt

Jiří Rauš, Ing, katedra finančního účetnictví a auditingu, VŠE v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 66 Praha 3,
tel:+420 224 095 177, raus@vse.cz