

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE  
PODNIKOVĽHOSPODÁRSKA FAKULTA  
SO SÍDLOM V KOŠICIACH**

Evidenčné číslo: 107003/B/2023/36122176490205188

**MERANIE A HODNOTENIE VÝKONNOSTI  
VO VYBRANOM PODNIKU**

**Bakalárska práca**

**2023**

**Marek Mačák**

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE  
PODNIKOVĽHOSPODÁRSKA FAKULTA  
SO SÍDLOM V KOŠICIACH**

**MERANIE A HODNOTENIE VÝKONNOSTI  
VO VYBRANOM PODNIKU**

**Bakalárska práca**

**Študijný program:** ekonomika a manažment podniku  
**Študijný odbor:** ekonómia a manažment  
**Školiace pracovisko:** Katedra finančného riadenia podniku  
**Vedúci záverečnej práce:** Ing. Stanislav Rudý

**Košice 2023**

**Marek Mačák**

Zadanie záverečnej práce (vo vytlačenej verzii nahradit' stranou z AIS-u).

### Čestné vyhlásenie

Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracoval(a) samostatne a že som uviedol (uviedla) všetku použitú literatúru.

Dátum: 17. 05. 2023

.....

(podpis študenta)

## PodĎakovanie

Chcel by som vyjadriť podĎakovanie vedúcemu záverečnej práce Ing. Stanislavovi Rudému za pomoc, odborné vedenie a ochotu pri písaní bakalárskej práce.

## **ABSTRAKT**

MAČÁK, Marek: Meranie a hodnotenie výkonnosti vo vybranom podniku – Ekonomická univerzita v Bratislave. Podnikovohospodárska fakulta so sídlom v Košiciach; Katedra finančného riadenia podniku. – Vedúci záverečnej práce: Ing Stanislav Rudý. – Košice: PHF EU, 2023, počet strán 51.

Cieľom záverečnej práce je zhodnotenie výkonnosti vybraného podniku použitím vybraných ukazovateľov za účelom navrhnutia opatrení na zlepšenie podnikovej výkonnosti.

Práca je rozdelená do 5 kapitol. Obsahuje 5 grafov a 23 tabuliek. Prvá kapitola je venovaná teoretickým poznatkom z oblasti merania výkonnosti a finančnej analýzy. V ďalšej časti sme charakterizovali hlavný cieľ práce a stanovili sme si čiastkové ciele, ktoré sú potrebné na dosiahnutie hlavného cieľa. V tretej kapitole sme charakterizovali metodiku skúmania, charakterizovali sme vybraný podnik, s ktorým sme v záverečnej práci pracovali. V štvrtej kapitole sme zobrazili majetkový stav spoločnosti a skúmali sme finančné zdravie a výkonnosť podniku pomocou vybraných pomerových ukazovateľov, ale aj pomocou alternatívnych prístupov finančnej analýzy, konkrétne sme použili bonitné a bankrotové modely. V záverečnej kapitole sme zosumarizovali výsledky a navrhli možné odporúčania na zlepšenie finančnej výkonnosti.

Výsledkom riešenia danej problematiky je zhodnotenie finančného zdravia podniku využitím vhodných metód a poukázať na možné nedostatky.

### **Kľúčové slová:**

Podnik, finančná analýza, výkonnosť

## **ABSTRACT**

MAČÁK, Marek: Measurement and evaluation of performance in a selected company – University of Economics in Bratislava. The faculty of Business Economics in Košice; Department of financial management of the company. – Thesis supervisor: Ing Stanislav Rudý. – Košice: PHF EU, 2023, p. 51.

The aim of the final thesis is to evaluate the performance of a selected company using selected indicators in order to propose measures to improve its business performance.

The thesis is divided into 5 chapters, comprising 5 graphs and 23 tables. The first chapter provides theoretical knowledge in the field of performance measurement and financial analysis. In the next section, we characterized the main objective of the thesis and set partial objectives that are necessary for achieving the main objective. In the third chapter, we characterized the methodology of the research and described the selected company that was analyzed in the final thesis. In the fourth chapter, we presented the asset status of the company and examined the financial health and performance of the company using selected ratio indicators, as well as alternative approaches to financial analysis, specifically using credit and bankruptcy models. In the final chapter, we summarized the results and suggested possible recommendations for improving the financial performance of the company.

The outcome of addressing this issue is the evaluation of the company's financial health using appropriate methods and pointing out possible shortcomings.

### **Key words:**

company, financial analysis, performance.

# OBSAH

<b>Úvod .....</b>	<b>9</b>
<b>1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....</b>	<b>10</b>
1.1 Podnik .....	10
1.2 Výkonnosť ako nástroj finančnej analýzy .....	11
1.3 Metódy merania výkonnosti .....	14
1.3.1 Pomerové ukazovatele .....	15
1.3.2 Moderné metódy merania výkonnosti .....	20
1.3.3 Ďalšie metódy finančnej analýzy .....	24
<b>2 Cieľ práce .....</b>	<b>25</b>
<b>3 Metodika práce a metódy skúmania .....</b>	<b>26</b>
3.1 Charakteristika podniku .....	26
3.2 Spôsob získavania údajov a ich zdroje .....	26
3.3 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov.....	26
<b>4 Výsledky práce .....</b>	<b>28</b>
4.1 Majetok podniku a ekonomický stav.....	28
4.2 Analýza ukazovateľov likvidity .....	29
4.3 Analýza ukazovateľov aktivity .....	33
4.3.1 Doba obratu majetku .....	33
4.3.2 Doba obratu neobežného majetku .....	34
4.3.3 Doba inkasa pohľadávok z obchodného styku.....	34
4.3.4 Doba splácania záväzkov z obchodného styku .....	35
4.4 Analýza ukazovateľov rentability.....	35
4.4.1 Rentabilita aktív (ROA).....	35
4.4.2 Rentabilita celkového kapitálu (ROI) .....	36
4.4.3 Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) .....	37
4.4.4 Rentabilita tržieb (ROS) .....	37
4.4.5 Prevádzková rentabilita tržieb .....	38
4.5 Alternatívne prístupy k finančnej analýze.....	38
4.5.1 Tafflerov model .....	39
4.5.2 Springate model .....	40
4.5.3 Rýchly test (Quick Test) .....	41
<b>5 Diskusia.....</b>	<b>44</b>
5.1 Výsledky analýz .....	44
5.2 Odporúčania na zlepšenie výkonnosti .....	45

<b>Záver .....</b>	<b>48</b>
<b>Bibliografické zdroje .....</b>	<b>49</b>

## Úvod

Cieľom každého podnikateľského subjektu je maximalizácia jeho zisku, a udržanie svojho postavenia na trhu s konkurenciou. Podniky chcú a potrebujú byť výkonné na dosahovanie svojich cieľov. Je preto dôležité aby využívali nástroje potrebné na meranie svojej výkonnosti, analyzovali výsledky, hodnotili výstupy a dosahovali podnikové ciele.

V zásade platí, že ak chceme vykonať akékoľvek rozhodnutie v kontexte zlepšovania finančnej situácie podniku, je potrebné rozhodovať sa na základe dát a nameraných hodnôt z finančnej analýzy. Finančná analýza je nástroj, ktorý umožňuje podniku poznať úroveň hospodárenia, úspešnosť na trhu, efektívnosť, rentabilitu, adaptabilitnosť, flexibilitnosť a podobne. To sú aspekty, ktoré ak v podnikovom procese nadobúdajú priaznivé hodnoty, môžeme hovoriť o výkonnom podniku. Výstupom merania výkonnosti nie je len analýza existujúcich údajov, ale na základe nej je možné zlepšovať podnikovú stratégiu a implementovať opatrenia na zabezpečenie výkonného podniku. Podniky, ktoré analyzujú svoju výkonnosť a prispôbujú sa zmenám, majú z dlhodobého hľadiska dobrú pozíciu na úspešné prežitie v konkurenčnom prostredí. Meranie výkonnosti je preto neoddeliteľnou súčasťou riadiacich podnikových procesov, na základe ktorých sa určuje ďalšie podnikové smerovanie.

Práca je rozdelená na štyri kapitoly. Prvá kapitola je venovaná teoretickým východiskám z oblasti merania výkonnosti a finančnej analýzy. V druhej kapitole je vymedzený hlavný cieľ záverečnej práce, a čiastkové ciele. V tretej kapitole sa pozrieme na metódy, ktoré použijeme na dosiahnutie hlavného cieľa záverečnej práce, zároveň charakterizujeme skúmaný objekt. V štvrtej kapitole sa pozrieme na výsledky našej práce, ktoré zistíme použitím nami stanovených metód. V záverečnej kapitole zosumarizujeme zistenia a navrhujeme odporúčania na možné zlepšenie finančnej výkonnosti podniku.

# 1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Meranie výkonnosti podniku je neoddeliteľnou súčasťou finančnej analýzy podniku. Ekonomickú výkonnosť je nevyhnutné sledovať nie len z pohľadu poznania súčasného stavu podniku, ale aj z pohľadu na jeho budúcnosť. Prostredníctvom finančnej analýzy tak podnik dokáže aj prognózovať budúce ekonomické smerovanie. Analyzovať finančnú situáciu v podniku je dôležité aj z pohľadu dosahovania cieľov podniku. V nasledujúcich častiach sa pozrieme na rôzne teoretické východiská od definovania podniku, cez samotnú výkonnosť, až po rôzne metódy merania výkonnosti.

## 1.1 Podnik

V našej práci budeme analyzovať výkonnosť podnikateľského subjektu. Na tento účel je potrebné podnik zdefinovať a poukázať na jeho dôležitosť v národnom hospodárstve. Podnik nemá jednotnú definíciu a vieme ho teda definovať podľa rôznych autorov. Podnik podľa Gozora „je forma podnikateľskej činnosti, v rámci ktorej dochádza k cieľavedomému spájaniu hmotných, finančných a ľudských zdrojov v jednej výrobo-organizačnej jednotke s uzatvoreným obratom hodnoty a cieľom produkovať úžitkové hodnoty pre potreby trhu a pre vlastné uspokojenie potrieb.“ Gasperová (2017)

V makro a mikroekonómii sú podnikové subjekty definované ako subjekty na trhu, ktoré vyrábajú tovary a služby (statky) za účelom predaja. Pričom na trhu tovarov a služieb vystupujú ako predávajúci a na trhu výrobných faktorov ako kupujúci. Cieľom ich existencie na trhu je generovať zisk. (Lisý et al., 2016)

Ďalšie definície hovoria charakterizujú podnik ako právny subjekt založený skupinou jednotlivcov, na účely podnikania - komerčného alebo priemyselného podnikania. Pričom z hľadiska vlastníctva rozlišujeme na súkromné, ktoré tvoria základ trhového hospodárstva a verejné, teda vo vlastníctve štátu. Obidve majú odlišné vlastnícke štruktúry, spôsoby regulácie a pod. Podniky sú vo všeobecnosti dôležitým prínosom pre zdravie ekonomiky, pretože zamestnávajú jednotlivcov a priťahujú finančné prostriedky na podporu rastu. (Investopedia, 2019)

Podnik je samozrejme upravený aj v slovenskej legislatíve. V obchodnom zákonníku 513/1991 Zb. je definovaný nasledovne: „Podnikom sa na účely tohto zákona rozumie súbor hmotných, ako aj osobných a nehmotných zložiek podnikania. K podniku patria veci, práva

a iné majetkové hodnoty, ktoré patria podnikateľovi a slúžia na prevádzkovanie podniku alebo vzhľadom na svoju povahu majú tomuto účelu slúžiť“. (§ 5)

Podnik je základnou jednotkou ekonomického systému. Rozumie sa ako živý mechanizmus existujúci v zložitých väzbách a s rôznymi záujmovými skupinami. Podniky sa odlišujú spôsobom vzniku, spôsobu hospodárenia, ručením záväzkov a pod. Podniky však spája spoločný znak, nachádzajú sa, a pôsobia v istom podnikateľskom prostredí. (Grman et al., 2019)

Podľa štatistického úradu Slovenskej republiky bolo na Slovensku ku koncu roka 2022 evidovaných 710 210 podnikateľských subjektov, pričom najväčšiu zložku (56%) tvorili fyzické osoby. Všetky podnikateľské subjekty tvoria podnikový sektor. Prosperita podnikového sektora v trhovej ekonomike je základom pre prosperitu verejného sektora. Ide teda o mimoriadne dôležitý aspekt v rámci národného hospodárstva. (Sivák et al., 2019)

## **1.2 Výkonnosť ako nástroj finančnej analýzy**

Na začiatku je potrebné vymedziť pojem výkonnosť. S týmto pojmom sa bežne stretávame v našom živote. Či už v športe, v našej práci, v škole, kdekoľvek kde potrebujeme vykonať určitú činnosť za nejaký čas. Laicky by sme teda mohli výkonnosť zdefinovať ako množstvo produkcie/práce vykonanej za časovú jednotku. Pri meraní výkonnosti podniku ide o podobnú záležitosť. Definícií pre tento pojem je množstvo a líšia sa podľa jednotlivých autorov. Ekonomická výkonnosť podniku je podľa Součeka charakterizovaná ako „schopnosť firmy vyprodukovať za určité obdobie súhrn statkov a služieb a firma, ktorá chce trvalo víťaziť, musí mať aspoň dvojnásobnú výkonnosť ako je priemer daného odvetvia“ Horváthová (2017)

Podľa autoriek Fibírovej a Šoljakovej sa pojdem výkonnosť spája so samotnou existenciou podniku v trhovom prostredí. Výkonnosť spájajú s úspechom a schopnosťou budúceho prežitia podniku. Autori Sedláček, Suchánek a Špalek tento pojem spájajú s realizovaným výstupom danej firmy a výkonnosť je tak tak pomerne ľahko možné vyčíslieť a analyzovať. (Horváthová, 2017)

Ako už bolo spomenuté, jeden z hlavných meradlom výkonnosti podniku môže byť úspešnosť podniku, ktorú je vidieť vo výsledku hospodárenia. Ten „vyjadruje účinnosť transformácie podnikových výrobných faktorov (inputov) na výkony podniku (outputy)“. (Horváthová, 2017)

Zjednotením definícií môžeme povedať, že pri výkonnosti je dôležitá miera dosahovaných výsledkov, pričom každý výsledok, ktorý je meraný je potrebné porovnávať, resp. konfrontovať s firemným plánom, s podnikovými cieľmi. Vhodné je aj porovnanie s konkurenčným podnikom. (Horváthová, 2017)

Meranie výkonnosti by podniku malo pomôcť posúdiť, či dostáva očakávaný prínos od zamestnancov a dodávateľov. A či každá zainteresovaná skupina prispieva k dosiahnutiu hlavných cieľov spoločnosti. Meranie výkonnosti podniku pomáha pri budovaní a implementácii procesov, ktoré prispievajú k dosiahnutiu strategických cieľov. Zároveň pomáha spoločnosti posúdiť a monitorovať strategické plánovanie v súlade s dohodami uzavretými s kľúčovými zainteresovanými stranami. V súčasnosti sa výkonnosť firmy stala relevantným pojmom vo výskume strategického riadenia. Aj keď je to veľmi bežný pojem v akademickej literatúre, zriedkavo existuje zhoda o jeho definícii a meraní. (TAOUAB, 2019)

Jedným z nástrojov na meranie výkonnosti podniku je finančná analýza. Prostredníctvom finančnej analýzy podnikateľský subjekt dokáže určiť svoje postavenie a zhodnotiť stav ekonomickej situácie. Služi ako prostriedok na zistenie celkového zdravia podniku. Finančná analýza podniku sa zameriava na stav a budúci vývoj podniku a to v dvoch rovinách. Prvou je kvalitatívna metóda, ktorá vychádza z kvality manažmentu, imidžu spoločnosti, spôsobu vedenia a pod. Druhá metóda je kvantitatívna, tá vychádza z finančných ukazovateľov a informácií z účtovných výkazov. Preto finančnú analýzu v podniku, ktoré vedie podvojnú účtovníctvo, vykonávame na základe súvahy, výkazu zisku a strát, výkazu o peňažných tokoch (cashflow) a poznámkach k účtovnej závierke. (Gonos, 2014)

Predmetom finančnej analýzy je finančná situácia podniku. Vďaka finančnej analýze podnik dokáže komplexne zhodnotiť úroveň hospodárenia, úspešnosť na trhu, efektívnosť, rentabilitu, adaptabilnosť a flexibilitu podniku, úroveň manažmentu a ďalšie dôležité aspekty dôležité pre odhad budúceho vývoja. Dôležité je rozdeľovať finančnú analýzu podľa časovej orientácie na finančnú analýzu „ex post“ a finančnú analýzu „ex ante“. Finančná analýza „ex post“ je zameraná na rozbor súčasnej finančno-ekonomickej situácie podniku pohľadom do minulosti. Takto je možné formulovať rôzne opatrenia pre budúci stav. Pri tomto retrospektívnom prístupe už nie je možné na dosiahnutých výsledkoch nič meniť, nakoľko sa už zrealizovali. Pri finančnej analýze „ex ante“ však ide o predikciu, prognózovanie vývoja podnikových financií. Má za úlohu predikovať budúci finančnú spôsobilosť podniku. Finančnú analýzu vieme takisto rozdeliť podľa toho, do akej hĺbky sa

realizuje. Poznáme úplnú (komplexnú) finančnú analýzu a čiastočnú (parciálnu) finančnú analýzu. V rámci komplexnej finančnej analýzy sa analyzujú všetky oblasti podniku a všetky vzťahy. Pri parciálnej finančnej analýze sa analyzuje určitá oblasť podnikovej činnosti, v ktorej boli objavené určité nedostatky (napr. analýza zásob, analýza nákladov na hospodársku činnosť). (Kotulič et al., 2018)

Rozlišujeme 6 základných úloh finančnej analýzy. Finančná analýza v prvom rade zhodnocuje dosiahnutie cieľov v jednotlivých oblastiach za určité časové obdobie. Druhou úlohou je posudzovanie výkonov podniku z hľadiska výsledkov ekonomicky porovnateľných podnikov. Tretia úloha spočíva v určení príčin, ktoré zabránili dosiahnutiu lepších výsledkov, ale aj v určení faktorov, ktoré napomáhali k úspechu. Ďalšia úloha finančnej analýzy sa sústreďuje na navrhnutie takých zásad finančného riadenia, ktoré sú potrebné pre optimalizáciu súčasného využívania finančných zdrojov. Piatou úlohou finančnej analýzy je stanovenie hraníc pre zachovanie udržateľného rozvoja podniku. Šiesta úloha spočíva v príprave základných údajov na finančné plánovanie budúceho obdobia. (Kotulič et al., 2018)

Podľa Kráľoviča (2011) hlavná úloha finančnej analýzy spočíva v určení faktorov, ktoré sa podieľajú na formovaní finančnej situácie podniku a v akej intenzite sa podieľali na tomto formovaní. To si vyžaduje poznať charakter ich pôsobenia a systematizovať ich. Finančná analýza tak poskytuje pohľad na silné a slabé stránky podniku. (Kráľovič 2011)

### **Používatelia finančnej analýzy**

Informácie a výsledky finančnej analýzy sú predmetom záujmu manažmentu spoločnosti, ale aj rôznych iných subjektov. V krátkosti si opíšeme subjekty, pre ktoré sú výsledky ekonomickej výkonnosti podstatné.

Investori – sú pre podnik dôležití, pretože ide o poskytovateľov kapitálu. Súčasní a budúci investori musia byť uistení o umiestení svojich prostriedkov. Zaujímajú sa najmä o likviditu, stabilitu, pomer bežnej trhovej ceny vykázaných aktív k obstarávacej cene, momentálnu úroveň a budúci vývoj zisku a rentability v súvislosti s návratnosťou vloženého kapitálu. (Farkašová, 2012)

Informácie o výkonnosti podniku sú pre nich dôležité pre budúce rozhodovania o budúcich investíciách. Výsledky analýzy výkonnosti dávajú investorom obraz o ekonomickom zdraví podniku a o práci, ktorú vykonáva manažment. (Investopedia, 2022)

Banky a iní veritelia – informácie z výsledkov finančnej analýzy sú dôležité pretože podnik je vo vzťahu k banke existujúci, alebo potenciálny dlžník. Banky a veritelia prijímajú rozhodnutia o tom komu a za akých podmienok poskytnú úver. Ekonomické zdravie podniku je základom k tomu, aby úver mohol byť poskytnutý. (Kotulič et al., 2018)

Štát a jeho orgány – informácie o podniku sú pre štát dôležité nie len na kontrolu správneho vykazovania daní, štát zbiera aj rôzne štatistické údaje. Finančná analýza podniku je dobrým podkladom k rozdeľovaniu finančnej pomoci (dotácií) pre podniky. (Kotulič et al., 2018)

Obchodní partneri – ide o dodávateľov a odberateľov. Z hľadiska finančnej analýzy dodávatelia sledujú najmä schopnosť podniku hrať splatné záväzky. Odberatelia sledujú finančnú situáciu ich dodávateľov, pretože negatívna finančná situácia dodávateľov má vplyv na kvalitu dodávok a pod. (Kotulič et al., 2018)

Manažéri – finančný manažér, majiteľ, prípadne akcionár podniku potrebuje finančnú analýzu pri svojej činnosti, kedy jednou z jeho úloh je určenie výkonnosti podniku, vypovedanie o platobnej schopnosti podniku a pod. (Lukáč 2020) Výstupy z finančnej analýzy potrebuje manažment podniku na operatívne a strategické riadenie podniku. Manažéri majú prístup k informáciám, ktoré externí užívatelia nemajú k dispozícii. (Kotulič et al., 2018)

Zamestnanci – majú záujem o prosperitu podniku. Stabilný a ekonomicky výkonný podnik zaručí stabilné miesto, kariérny a mzdový rast zamestnancom. V hospodárstve by sme našli veľké množstvo ďalších užívateľov finančnej analýzy. Z počtu užívateľov je zrejmé, že finančná analýza je nevyhnutná a určite ju netreba podceňovať. (Kotulič et al., 2018)

### **1.3 Metódy merania výkonnosti**

Dôležitým pojmom pri meraní výkonnosti podniku je ukazovateľ. Ide o číselný údaj, ktorý nám hovorí aký je stav, alebo zmenu určitých javov. Ak sa pozrieme na analýzu výkonnosti z časového hľadiska môže ju koncipovať ako retrospektívnu alebo predikčne zameranú analýzu. Pri retrospektívnej je pre nás dôležitý súčasný stav. To znamená, že sledujeme existujúcu finančnú situáciu podniku.

Pri predikčne zameranej analýze sa vo všeobecnosti využívajú tzv. metódy bodového hodnotenia a rôzne matematicko-štatistické metódy. Pri bodovacích metódach na základe

pridelených bodov a dosiahnutého súčtu bodov dokážeme zaradiť podnik medzi problémové resp. prosperujúce. Ide napríklad o rýchly test alebo index bonity a pod. (Kráľovič, 2011)

### *1.3.1 Pomerové ukazovatele*

Pomerové ukazovatele sú vo svete najpoužívanějšími nástrojmi finančnej analýzy. Ide o formu číselného vzťahu finančno-účtovných informácií. Pomerové ukazovatele nám umožňujú získať rýchly obraz o finančných charakteristikách podniku. Charakterizujeme si päť základných skupín pomerových ukazovateľov: ukazovatele likvidity, aktivity, zadlženosti, rentability a trhovej hodnoty.

Ukazovatele likvidity – Vyjadrujú likviditu podniku t.j. platobnú schopnosť. Ukazovatele likvidity merajú schopnosť podniku plniť platobné záväzky porovnaním hotovosti a takmer hotovosti s platobnými záväzkami. Ak je krytie týchto záväzkov záväzkami nedostatočné, znamená to, že podnik môže mať problémy s plnením svojich okamžitých finančných záväzkov. (SALEEM 2011). Kontrola likvidity je veľmi náročná a dôležitá funkcia. Ak podnik nie je dlhodobo likvidný, hrozí mu bankrot. Na druhej strane prebytok hotovosti ohrozuje jeho budúcu efektívnosť, pretože hotovosť je zdrojom len obmedzenej ziskovosti. (Gonos, 2011)

Používajú sa najmä tri ukazovatele: Pohotová likvidita, bežná likvidita a celková likvidita. Pohotová likvidita vyjadruje schopnosť podniku okamžite splatiť krátkodobý cudzí kapitál z ľahko speňažiteľných prostriedkov. Ak by výsledná hodnota bola 1, spoločnosť má k dispozícii prostriedky rovnajúce sa hodnote všetkých krátkodobých dlhov. Literatúra uvádza optimálne hodnoty 0,2 – 0,6. Bežná likvidita dáva do pomeru krátkodobý majetok, teda zásoby s krátkodobým cudzím kapitálom. Optimálne hodnoty by mali byť v rozmedzí 1,0 až 1,5 (Kotulič et al., 2018)

Výsledky celkovej likvidity ukazujú schopnosť podniku splatiť svoje dlhy vo výške krátkodobého cudzieho kapitálu prostredníctvom krátkodobého majetku. Tzn. Či má podnik k dispozícii dostatok krátkodobých prostriedkov na riadenie svojej bežnej prevádzky. Hodnota tohto ukazovateľa by sa mala pohybovať v intervale 2 – 2,5

**Tab. 1 Výpočet jednotlivých stupňov likvidity**

Ukazovateľ	Vzorec
Pohotová likvidita (1. stupeň)	$\frac{\text{finančné účty}}{\text{cudzí kapitál}}$
Bežná likvidita (2. stupeň)	$\frac{\text{krátkodobý finančný majetok – zásoby}}{\text{krátkodobý cudzí kapitál}}$
Celková likvidita (3. stupeň)	$\frac{\text{krátkodobý finančný majetok}}{\text{krátkodobý cudzí majetok}}$

Zdroj: Vlastné spracovanie, podľa (R. Kotulič – P. Király – M. Rajčániová, 2018)

Ukazovatele aktivity – analýzou aktivity dokáže podnik vyhodnotiť do akej miery podnik efektívne hospodári so svojimi aktívami. Prípadný nadbytok majetku, by pre podnik mohol znamenať vznik dodatočných nákladov, ktorým sa dalo predísť efektívnejším hospodárením. (Danihel, 2022) Primerané využitie majetku je kľúčovou podmienkou vyváženej finančnej situácie podniku.

K ukazovateľom aktivity patria dve podskupiny ukazovateľov. Ukazovatele doby obratu a ukazovatele obratu. K ukazovateľom doby obratu patrí 5 ukazovateľov. Prvým je doba obratu majetku. Tento ukazovateľ vyjadruje koľkokrát sa majetok obráti za dané obdobie (n dní). Taktiež doba obratu zásob sa dá interpretovať ako počet dní ktorý je potrebný na jednu obrátku zásob. Optimálne je, ak v čase podnik vykazuje klesajúce hodnoty tohto ukazovateľa. Ďalším z ukazovateľov doby obratu je doba inkasa pohľadávok z obchodného styku. Tento ukazovateľ vyjadruje, priemernú dobu, na ktorú podnik poskytuje úver svojim odberateľom. Ukazuje koľko dní v priemere trvá doba od realizácie k inkasu. Podnik môže dosahovať vyššie hodnoty ako je priemer odvetvia, vtedy je pravdepodobné, že na zabezpečenie svojej vlastnej likvidity bude podnik sám potrebovať úver. Posledným ukazovateľom z tejto skupiny je doba splácania záväzkov z obchodného styku. V tomto prípade ukazovateľ vyjadruje koľko dní v priemere trvá doba od realizácie až k zaplateniu. Vysoké hodnoty tohto ukazovateľa môžu naznačovať neschopnosť splácať dlhy. (Kotulič et al., 2018)

Druhou podskupinou sú ukazovatele obratu. Tieto ukazovatele sú vypočítané ako pomer tržieb a vybranej skupiny majetku. Vyjadrujú koľkokrát sa daný majetok obráti v ročných tržbách. Hodnoty ukazovateľov obratu sú rôzne v jednotlivých odvetviach, preto

neexistujú odporúčané optimálne hodnoty. Základom je preto porovnávanie, pričom ukazovatele by mali mať stúpajúce hodnoty. (Kotulič et al., 2018)

Ukazovatele rentability – „Ukazovatele rentability všeobecne svojou konštrukciou eliminujú vplyv veľkosti podniku pri medzipodnikovom porovnávaní. V rámci hodnotenia podnikovej výkonnosti sumarizujú jednotlivé podnikové oblasti a vytvárajú ucelený pohľad na finančnú výkonnosť podniku.“ Lukáčová (2017). Každý z ukazovateľov rentability vypovedá o určitej oblasti podnikovej výkonnosti. Napríklad ukazovateľom ROA, ktorý dáva do pomeru zisk ku celkovým aktívam podniku, dokážeme zistiť úroveň zisku vygenerovanú na jednotku majetku, ktorým podnik disponuje. Ukazovateľ ROE zase viac konštruovaný pre vlastníkov podniku a vypovedá o tom, koľko eur pripadá na jednotku vlastného kapitálu, ktorým je podnik financovaný. Ukazovatele rentability vyjadrujú ziskovosť, teda výnosnosť podniku. Hodnotia efektívnosť využitia kapitálu, ktorý bol vložený do podnikateľskej činnosti. Postupne si predstavíme Všetky pomerové ukazovatele rentability. (Kotulič et al., 2018)

Prvým a základným ukazovateľom rentability je rentabilita celkového kapitálu (ROI). Tento ukazovateľ hovorí o výnosnosti celkového kapitálu vloženého do podnikateľskej činnosti danom období. Inými slovami koľko eur zisku podnik dokázal vyprodukovať z jedného eura vloženého kapitálu. Vypočíta sa ako pomer zisku pred, alebo po zdanení ku celkovému kapitálu. Ďalším ukazovateľom je už spomínaný ukazovateľ ROE, teda rentabilita vlastného kapitálu. Vyjadruje koľko eur pripadá na jednotku vlastného kapitálu, ktorým je podnik financovaný. Týmto ukazovateľom dokážeme vyjadriť o koľko percent sa podnikaním zhodnotil vklad vlastníka. Vypočítame ho ako pomer čistého zisku ku vlastnému kapitálu. Rentabilita tržieb čiže ROS (Return on Sales) vyjadruje trhovú úspešnosť podniku. Výpočtom tohto ukazovateľa podnik určí koľko eur zisku podniku prinieslo jedno euro tržieb, alebo koľko percent z tržieb predstavuje zisk. Ďalším ukazovateľom je rentabilita výnosov. Taktiež charakterizuje trhovú úspešnosť podniku avšak na rozdiel od rentability tržieb dáva da pomeru čistý zisku s tržbami a ostatnými výnosmi. Hovorí o tom koľko eur zisku pripadá na jedno euro výnosov. Rentabilita nákladov je ďalším ukazovateľom rentability. Tento ukazovateľ dáva do pomeru zisk s nákladmi. Efektívnosť hospodárenia podniku sa dá interpretovať práve prostredníctvom tohto ukazovateľa, ktorý vyjadruje hodnotu zisku pripadajúci na jednotku vynaložených nákladov. V čase by mal mať zisk tendenciu rásť v pomere k nákladom. Rentabilita miezd je ďalším z ukazovateľov rentability. Vyjadruje koľko eur zisku pripadá na jedno euro miezd.

Ukazovateľ zobrazuje úroveň odmeňovania zamestnancov v podniku. Analýzou v čase možno taktiež zistiť do akej miery je odmeňovanie naviazané na zisk. Ukazovateľ je vyjadrený ako pomer zisku a mzdových nákladov. Ďalším z ukazovateľom rentability je rentabilita majetku, teda ROA (Return on Assets). Vyjadrený je pomerom zisku ku majetku, pričom výsledok hovorí o tom, koľko eur zisku pripadá na jednotku majetku. Podáva obraz o výnosnosti celkového majetku podniku, teda aký zisk je schopný podnik vygenerovať využitím svojho majetku. Na rozdiel od rentability celkového kapitálu (ROI) je tento ukazovateľ ovplyvnený cudzími zdrojmi, ktoré podnik používa na chod svojej podnikateľskej činnosti. Posledný ukazovateľ zo skupiny rentability je ukazovateľ rentability dlhodobého hmotného majetku. Takisto ako predchádzajúci ukazovateľ hovorí o ziskovosti majetku, avšak len dlhodobého hmotného majetku. Ide o pomer zisku a dlhodobého hmotného majetku. (Kotulič et al., 2018)

Ukazovatele zadlženosti - Ukazovatele zadlženosti vyjadrujú podiel použitia cudzieho kapitálu na financovaní podniku. Zadlženosť výrazne ovplyvňuje rentabilitu, čo sa odráža predovšetkým vo vývoji rentability vlastného kapitálu. Súčasne je úzko spätá s likviditou, lebo s objemom dlhov súvisí povinnosť ich splácania. Medzi základné ukazovatele zadlženosti patria: celková zadlženosť, zadlženosť voči bankám, zadlženosť vlastného imania a finančná samostatnosť. Celková zadlženosť podniku - sa vypočíta ako podiel cudzieho kapitálu (celkového dlhu) k celkovým aktívam. Veritelia preferujú čo najnižšiu hodnotu tohto ukazovateľa. Čím vyššia je jeho hodnota, tým vyššie je riziko veriteľov, čo znamená pre podnik prekážku pri získavaní cudzích zdrojov a vyššiu úrokovú sadzbu. Za vysokú zadlženosť sa považuje viac ako 50%. (Lukáč, Manová, 2018)

Ukazovatele trhovej hodnoty, ukazujú ako hodnotia podnik investori. Ide teda o akýsi pohľad „z vonku“. Do tejto skupiny zaraďujeme 7 ukazovateľov, ktoré si bližšie vysvetlíme.

Čistý zisk na akciu (EPS koeficient, Earning per share). Tento koeficient vyjadruje výsledok hospodárenia pripadajúci na jednu akciu. Hodnota tohto koeficientu by v zdravom podniku mala v čase rásť. V kontexte akciových spoločností je to najpoužívanejší pomerový ukazovateľ pre hodnotenia podniku vo finančnej analýze. (Kotulič et al., 2018)

Návratnosť akcie zo zisku je ďalším zo siedmich ukazovateľov trhovej hodnoty. Ide o pomer trhovej hodnoty jednej akcie k čistému zisku na akciu (EPS). Tento ukazovateľ sa označuje aj pojmom multiplikátor zisku. Príliš vysoké hodnoty môžu totiž znamenať vysoké odhady budúceho zisku na akciu, prípadne nadhodnotenie akcie. (Kotulič et al., 2018)

Výplatný pomer (Dividend Payout Ratio – DP) je pomerom dividend k výsledku hospodárenia. Tento pomer ukazuje aká časť disponibilného zisku sa schválila na vyplatenie dividend akcionárom. (Kotulič et al., 2018)

Štvrtý ukazovateľ hovorí o dividendovom výnose akcie (Dividend Yield – DY). Ide o pomer dividendy na jednu akciu k trhovej cene jednej akcie. V % vyjadruje objem dividendy pripadajúci na trhovu ohodnotenú akciu. (Kotulič et al., 2018)

Pomer trhovej a účtovnej hodnoty akcie (Price to Book Value Ratio). Ide o ďalší koeficient zo skupiny ukazovateľov trhovej hodnoty. Tento koeficient sa vypočíta pomerom trhovej ceny jednej akcie k účtovnej hodnoty jednej akcie. Hodnota koeficientu pri prosperujúcich podnikoch by mala predstavovať hodnotu vyššiu ako 1. Hodnota menšia ako 1 je predpoklad pre rizikovú budúcnosť podniku. (Kotulič et al., 2018)

Pomer trhovej ceny jednej akcie k tržbám na jednu akciu (P/S koeficient, Price to Sales Ratio) je ďalším zo spôsobov, ako vyjadriť koľko sú ochotní investori zaplatiť za jednotku tržieb. Dobré hodnoty tohto koeficientu pre nákup akcií sú pod úrovňou 1 a maximálne na úrovni 3. Hodnoty ukazovateľa nad 5 sa považujú za extrémne nebezpečné. Podobným ukazovateľom je pomer trhovej ceny jedenej akcie ku cash flow (P/CF koeficient, Price to Cash Flow Ratio). Ukazovateľ vyjadruje koľko sú investori ochotní zaplatiť za jednotku vytvoreného cash flow. Optimálne hodnoty koeficientu sú od 1 do 5. Nákup akcií sa odporúča pri čo najmenších hodnotách koeficientu P/CF. Skupinu siedmich ukazovateľov trhovej hodnoty sme zobrazili aj v nasledujúcej tabuľke. (Kotulič et al., 2018)

**Tab. 2 Výpočet jednotlivých ukazovateľov trhovej hodnoty**

Ukazovateľ	Vzorec
Čistý zisk na akciu (EPS)	$\frac{\text{výsledok hospodárenia}}{\text{počet akcií}}$
Návratnosť akcie zo zisku (P/E pomer)	$\frac{\text{trhová cena jednej akcie}}{\text{čistý zisk na akciu (EPS)}}$
Výplatný pomer	$\frac{\text{dividendy}}{\text{výsledok hospodárenia}}$
Dividendový výnos akcie	$\frac{\text{dividenda na jednu akciu}}{\text{trhová hodnota jednej akcie}}$
Pomer trhovej a účtovnej hodnoty akcie	$\frac{\text{trhová cena jednej akcie}}{\text{mejnovitá hodnota jednej akcie}}$
Pomer trhovej ceny akcie a tržieb na akciu (P/S)	$\frac{\text{trhová cena jednej akcie}}{\text{tržby na jednu akciu}}$
Pomer trhovej ceny akcie a cashflow na akciu (P/CF)	$\frac{\text{trhová cena jednej akcie}}{\text{cashflow na akciu}}$

Zdroj: Vlastné spracovanie, podľa (R. Kotulič – P. Király – M. Rajčániová, 2018)

### 1.3.2 Moderné metódy merania výkonnosti

V súčasnosti existuje celý rad metód a prístupov k analýze finančnej výkonnosti podniku. Okrem štandardných metód pomerových ukazovateľov poznáme aj moderné prístupy. Ukazovatele moderných metód finančnej analýzy efektívne zachytávajú kľúčové oblasti a procesy v podniku. Medzi často používané moderné prístupy patria najmä ukazovatele EVA, Balanced Scorecard či HGN model. (Jánošová, 2020)

Ekonomická pridaná hodnota (EVA – economic value added) zaraďujeme medzi moderné metódy merania výkonnosti podniku. Autori tejto metódy sú predstavitelia spoločnosti Stern Stewart & Co., Američania Joel M. Stern a G. Bennett Stewart III. Ukazovateľ EVA je potrebný pre vrcholový manažment a majiteľov podniku najmä pre:

- ohodnotenie výkonnosti podniku a trendu jeho rozvoja,
- sledovanie aký má vplyv podniková činnosť k nárastu hodnoty podnikovej investície akcionára,

- zhodnotenie efektívnosti investičných projektov,
- zvýšenie hmotnej zainteresovanosti pracovníkov na výsledkoch podnikovej činnosti. (Jánošová, 2020)

Ekonomická pridaná hodnota - EVA je charakterizovaná ako výnos z prevádzkovej činnosti podniku znížený o náklady kapitálu. Manažment tak dokáže ako za dané časové obdobie svojimi aktivitami prispieť k rastu resp. k zníženiu hodnoty podniku. Ak podnik bude v dlhodobom časovom horizonte vytvárať zápornú hodnotu tohto ukazovateľa, investor o takýto podnik záujem stratí. Ukazovateľ EVA sa ukazuje ako vhodný nástroj na vyjadrenie výkonnosti podniku, nakoľko nezohľadňuje len potreby veriteľov ale aj vlastníkov. Potreby vlastníkov sa zvyčajne vyjadrujú očakávaniami vlastníkov, prípadne nákladmi stratených príležitostí. (Bolek, 2013)

Pojem ekonomická pridaná hodnota (EVA) sa v poslednom čase stala bežne používanou metódou hodnotenia ekonomickej efektívnosti podnikov. Ekonomická pridaná hodnota sa používa ako nástroj finančnej analýzy, finančného riadenia a ohodnocovania podniku. Je to v podstate ukazovateľ výkonnosti, ktorý sa snaží prekonať nedostatky klasických ukazovateľov rentability vychádzajúce z účtovného výsledku hospodárenia. Medzi hlavné nedostatky tradičných ukazovateľov rentability, ako je rentabilita majetku, rentabilita tržieb a pod. sú tie, že existuje možnosť ovplyvňovať výšku vykázaného zisku aj pomocou legálnych daňových a účtovných predpisov a to aj veľmi výrazne. Ďalším nedostatkom sú účtovné ukazovatele, ktoré nezohľadňujú časovú hodnotu peňazí a predovšetkým rizikovosť investorov. (Hyránek, 2014)

Ukazovateľ EVA je nástrojom riadenia podniku, ktorý je zameraný na tvorbu a zvyšovanie trhovej hodnoty podniku. Rast ukazovateľa EVA však nemusí viesť k zvyšovaniu trhovej hodnoty podniku. Všeobecne platí, čím je vyššia hodnota ukazovateľa EVA, tým väčšiu hodnotu vytvorí podnik pre svojich vlastníkov. Určitým problémom ukazovateľa EVA je, že jeho pôvodná podoba je absolútna a je teda ovplyvnený veľkosťou podniku. Preto boli zostavené nové relatívne ukazovatele konštruované na báze ukazovateľa EVA, ktoré možno využiť na porovnanie medzi podnikmi. Napr. value spread – VS.. (Hyránek, 2014)

Ďalším z moderných metód merania výkonnosti podniku je Balanced scorecard. Ide o model, ktorý vznikol v USA v roku 1992. Tento model predstavili vo svojej výskumnej štúdii autori Robert S. Kaplan a David P. Norton. Od vzniku sa stala často používaným

nástrojom rôznych spoločností po celom svete. Podstata vychádza. Podstata metódy BSC vychádza z potrieb zákazníkov. Zavedenie BSC v podniku znamená, že sa cieľové hodnoty, meradlá, ciele a strategické akcie priradzujú k jednotlivým perspektívam. Ide o finančnú perspektívu, zákaznícku perspektívu, perspektívu interných procesov a perspektívu učenia sa a stratu. Správnym zvolením cieľov a meradiel môže stratégia objasniť strategické smerovanie podniku, ale aj zmerať toto smerovanie. (Šenková, Lúchavová 2018)

Ak sa bližšie pozrieme na podstatu jednotlivých perspektív, tak finančná perspektíva sleduje uspokojovanie vlastníkov, ich záujmov v podobe zhodnocovania vložených finančných prostriedkov. Pri metóde BSC je dôležité, aby všetky ciele jednotlivých perspektív boli prepojené k dosahovaniu cieľov finančnej perspektívy. Takéto prepojenie k finančným cieľom je znakom toho, že tvorba hodnoty a uspokojovanie vlastníkov je dlhodobým cieľom podniku. Medzi hlavné ciele finančnej perspektívy môžeme zaradiť napr. rentabilitu vlastného kapitálu, prevádzkový zisk a pod. Zákaznícka perspektíva je zameraná na vstup podniku na trh, jeho umiestnením, výberom zákazníkov a orientáciou na nich. Zákazníci sú pre podnik dôležití, keďže podniku prinášajú tržby, preto by im podnik mal venovať pozornosť. Medzi kľúčové výstupné meradlá zákaznickej perspektívy zaradíme získavanie nových zákazníkov, spokojnosť zákazníkov a ich ziskovosť, lojalitu zákazníkov a pod. Vhodné je medzi meradlá zákaznickej perspektívy metódy BSC zahrnúť aj meradlá pre hodnotové výhody. Hodnotové výhody predstavujú vlastnosti výrobku alebo služby, vďaka ktorým si u zákazníkov budujú lojalitu a spokojnosť zákazníkov. (Šenková, Lúchavová 2018) Podľa autorov metódy Balanced scorecard existujú tri skupiny hodnotových výhod, ktoré možno uplatniť pri všetkých odvetviach. Patria sem:

- Vlastnosti výrobku/služby
- Vzťahy so zákazníkmi
- Imidž a povesť podniku

Manažéri podniku, by prostredníctvom prieskumu mali zistiť, čo zákazníci oceňujú v cieľových segmentoch, a na základe toho zvoliť vhodnú hodnotovú výhodu.

Pri perspektíve interných procesov ide o zisťovanie kritických procesov, v ktorých musí podnik dosahovať excelentné výsledky. Pre dosahovanie úspechu podniku, je táto perspektíva kľúčová. Posudzuje rýchlosť, kvalitu a s akými veľkými nákladmi podnik dokáže zaistiť svoje aktivity, činnosť a jednotlivé procesy. Jednotlivé meradlá perspektívy interných procesov sa venujú tým prístupom, ktoré majú najväčší vplyv na

spokojnosť zákazníka a na dosiahnutie finančných cieľov podniku. Finančná, zákaznícka ako aj perspektíva interných procesov pri tvorbe BSC zvyčajne odhalia veľké rozdiely medzi plánovanou predstavou a skutočnou realitou. Podnik v snahe odstrániť rozdiely, by mal investovať do rekvalifikácie zamestnancov, zdokonaľovať podnikové procedúry, technologické prostredie podniku, systémy a pod. Tieto ciele si práve kladie perspektíva učenia sa a rastu. (Šenková, Lúchavová 2018)

Podniky považujú metódu Balanced scorecard za veľmi prínosnú. Poznáme však obmedzenia resp. bariéry, ktoré môžu brániť jej úspešnej implementácii. Zdrojom neúspechu môže byť napríklad nesprávny výber meradiel, bariéra vízie, bariéra zdrojov, ľudská bariéra, prípadne bariéra riadenia či chýbajúca softwarová podpora. Konceptia BSC je takisto predmetom rôznych výskumov súvisiacich s jej využívaním ako nástroj na meranie a riadenie výkonnosti podniku. Realizovaný výskum spoločnosti Bain & Company z roku 2017 na vzorke 1200 podnikov ukázal, že až 53% podnikov využíva koncepciu BSC. Na Slovensku sa podobným výskumom zaoberala Karabašová (2010) v rámci dizertačnej práce. Výsledok výskumu ukázal, že na Slovensku túto koncepciu využíva 6% podnikov, čo predstavuje obrovský rozdiel v porovnaní s inými, prevažne západnými krajinami, ktoré metódu BSC používajú. (Šenková, Lúchavová 2018)

Z moderných metód merania podnikovej výkonnosti môžeme ešte spomenúť HGN model. Názov metódy je odvodený od začiatkových písmen slovenských autorov Hyránek, Grell a Nagy. Metóda pri modelovaní výkonnosti podniku vychádza z klasických finančných pomerových ukazovateľov. Kľúčovým prvkom modelu HGN je syntetický ukazovateľ, ktorý je založený na postupnom „očisťovaní“ účinnosti od vplyvov náročnosti. Očistená účinnosť tak vyjadruje samotnú výkonnosť podniku. Po stanovení optimálneho rozsahu pre syntetický ukazovateľ sa určí minimálna úroveň výkonnosti nefinančného ziskového podniku. Model HGN vychádza z pomerových ukazovateľov, pričom tieto pomerové ukazovatele môžu byť vyjadrené pomerom výstupov a vstupov. Model HGN je vyjadrený nasledovným vzťahom. (Jánošová, 2020)

$$\sum_{i=1}^n \frac{\text{výstup}_i}{\text{vstup}_i} - \sum_{j=1}^m \frac{\text{výstup}_j}{\text{výstup}_j}$$

Kde pomer výstupu k vstupu vyjadruje ukazovatele účinnosti a pomer vstupu k výstupu zase ukazovatele náročnosti. Snahou je maximalizovať ukazovatele účinnosti a minimalizovať ukazovatele náročnosti.

Autori sa vývojom tohto modelu zaoberajú od roku 2014 a jeho zdokonaľovanie prebieha aj v súčasnosti. Súčasný rozvoj sa zameriava na problematiku správneho výberu ukazovateľov účinnosti a náročnosti, označenia odľahlých dát pomerových ukazovateľov a voľby matematického modelu. (Hyránek, 2016)

### *1.3.3 Ďalšie metódy finančnej analýzy*

Okrem štandardných pomerových ukazovateľov sa vo finančnej analýze často vyskytujú aj ďalšie skupiny pomerových ukazovateľov, ktoré dokážu reflektovať výkonnosť podniku. Ide napríklad o doplnkové pomerové ukazovatele. Medzi tieto ukazovatele patrí solventnosť, finančná rentabilita majetku, finančná rentabilita vlastného kapitálu, stupeň oddĺženia, rýchlosť splácania úveru a finančné úrokové krytie. Ako sme už spomínali, existuje množstvo modelov, ktoré dokážu popísať výkonnosť podniku. Ďalšou dôležitou skupinou sú aj bonitné a bankrotové modely. (Kotulič, et. al., 2018)

Bonitné a bankrotové modely pomáhajú pri rýchlom roztriedení podnikov na výkonné a dôveryhodné a tie, ktoré tieto charakteristiky už nespĺňajú. Cieľom bonitných a bankrotových modelov je predikovať finančnú situáciu na základe analýzy koncoročných účtovných výkazov. Do bonitných a bankrotových modelov zaraďujeme tri skupiny modelov. Prvou skupinou sú modely založené na jednorozmernej diskriminačnej analýze. Modely tejto skupiny prostredníctvom matematicko-štatistických metód predikujú finančnú tieseň podniku. Výsledkom týchto ukazovateľov je vždy jedno číslo. Zaraďujeme sem napríklad Beaverov test. (Kotulič, et. al., 2018)

Druhou skupinou sú modely založené na viacrozmernej diskriminačnej analýze. Ukazovatele tejto skupiny modelov predikujú situáciu podniku na základe matematicko-štatistických metód, pričom vo výpočte sú zahrnuté súbory ukazovateľov, ktorým je priradovaná rôzna váha. Sem zaraďujeme Altmanov model, Tafflerov model, Springate model, Fulmerov model, Beermanov test, index bonity, index IN, CH-index. (Kotulič, et. al., 2018)

Poslednou skupinou sú metódy bodového hodnotenia. Metódy tejto skupiny predikujú finančný vývoj použitím bodových stupníc. Patrí sem model rýchleho testu (Quick Test) a Argentiho model. (Kotulič, et. al., 2018)

## 2 Cieľ práce

Témou bakalárskej práce je Meranie a hodnotenie výkonnosti vo vybranom podniku, pričom hlavným cieľom záverečnej práce je zhodnotenie výkonnosti vybraného podniku použitím vybraných ukazovateľov za účelom navrhnutia opatrení na zlepšenie podnikovej výkonnosti.

Na dosiahnutie hlavného cieľa je potrebné vymedziť čiastkové ciele. Sú to:

1. Na skúmanie problému je potrebné nadobudnúť a využiť teoretické poznatky, ktoré sme získali štúdiom domácej a zahraničnej literatúry.
2. Výber ukazovateľov finančnej analýzy.
3. Analýza finančného zdravia nami vybraného podniku
4. Nájsť možné nedostatky vychádzajúc z ukazovateľov finančnej analýzy.
5. Navrhnuť možné opatrenia na zlepšenie finančnej situácie podniku.

### **3 Metodika práce a metódy skúmania**

Táto kapitola sa venuje popisu podniku, na ktorom budeme skúmať jeho finančnú výkonnosť. Oboznámime sa aj so získavaním údajov potrebných k finančnej analýze a pozrieme sa na metódy, ktoré v praktickej časti použijeme.

#### **3.1 Charakteristika podniku**

Objekt, ktorý budeme skúmať si želá svoje meno uchovať v anonymite, preto v celej práci nebudeme spomínať názov spoločnosti, ktorá bude predmetom skúmania výkonnosti. Jedná sa o akciovú spoločnosť, ktorá svoju činnosť vykonáva približne 10 rokov. Zaoberá sa sprostredkovateľskou činnosťou v oblasti financií. Jej súčasťou sú teda samostatní finanční sprostredkovatelia – podriadení finanční agenti, ktorí sprostredkujú predaj finančných produktov finančných inštitúcií na trhu. Takýto podnik podľa SK NACE zaraďujeme do skupiny 66220 - činnosti poisťovacích agentov a maklérov. V súčasnosti podnik pôsobí len na Slovensku kde, má 46 pobočiek.

#### **3.2 Spôsob získavania údajov a ich zdroje**

Na finančné zhodnotenie nami vybraného podniku bolo potrebné získať teoretické poznatky z oblasti finančnej analýzy z domácich, ale aj zahraničných zdrojov. Získané informácie boli spracované v prvej kapitole a sú podkladom pre praktickú časť bakalárskej práce, v ktorej budeme hodnotiť konkrétny podnik.

Finančnú analýzu možno vykonať len ak máme k dispozícii plnohodnotné informácie o majetkových pomeroch, výnosoch, nákladoch a ďalších účtovných údajov. V praktickej časti budeme preto pracovať s údajmi, ktoré sú vo výročnej správe, súvahe a vo výkaze ziskov a strát podniku. Tieto údaje sú verejne dostupné na webovom portáli [finstat.sk](http://finstat.sk).

#### **3.3 Použité metódy vyhodnotenia a interpretácie výsledkov**

Na zhodnotenie finančnej situácie použijeme analýzu, matematické modely pomerových ukazovateľov, bonitných a bankrotových modelov, komparáciu, ale aj tabuľkové a grafické znázornenie výsledkov. Analýzou rozdelíme jednotlivé zložky údajov zo súvahy a výkazov zisku a strát na menšie časti, ktoré budeme pri výpočtoch potrebovať. Následne použijeme matematické modely pomerových ukazovateľov a bonitných

a bankrotových modelov na získanie číselných výsledkov. Z pomerových ukazovateľov sme použili ukazovatele likvidity, rentability a aktivity. Z bonitných a bankrotových modelov sme využili Tafflerov model, Springate model a Rýchly Test (Quick Test). Následne prostredníctvom komparácie porovnávame výsledky medzi rokmi 2017 až 2021. Výsledky sú znázornené v tabuľkách a niektoré aj v grafickom zobrazení pre lepší prehľad vo výsledkoch.

## 4 Výsledky práce

V nasledujúcej kapitole sa konkrétne pozrieme na finančnú situáciu nami vybraného podniku. Využijeme nástroje pomerových ukazovateľov, ale aj bonitných a bankrotových modelov.

### 4.1 Majetok podniku a ekonomický stav

Skúmaný podnik patrí medzi stredne malé podniky, ako tržbami tak aj počtom zamestnancov. Pre potreby finančnej analýzy je nutné poznať majetkový stav spoločnosti. V nasledujúcich tabuľkách zobrazujeme stav obežného a neobežného majetku podniku za obdobie posledných 5 rokov.

*Tab. 3 Stav majetku spoločnosti za 5 ročné obdobie*

	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Neobežný majetok</b>	827 738 €	1 010 530 €	1 156 441 €	567 530 €	467 078 €
<b>Obežný majetok</b>	2 474 931 €	2 409 672 €	1 668 829 €	1 788 363 €	1 378 949 €
<b>Časové rozlíšenie</b>	422 668 €	515 571 €	412 206 €	278 992 €	275 170 €
<b>Majetok spolu</b>	3 725 337 €	3 935 773 €	3 237 476 €	2 634 885 €	2 121 197 €

Zdroj: Vlastné spracovanie, podľa zverejnenej súvahy

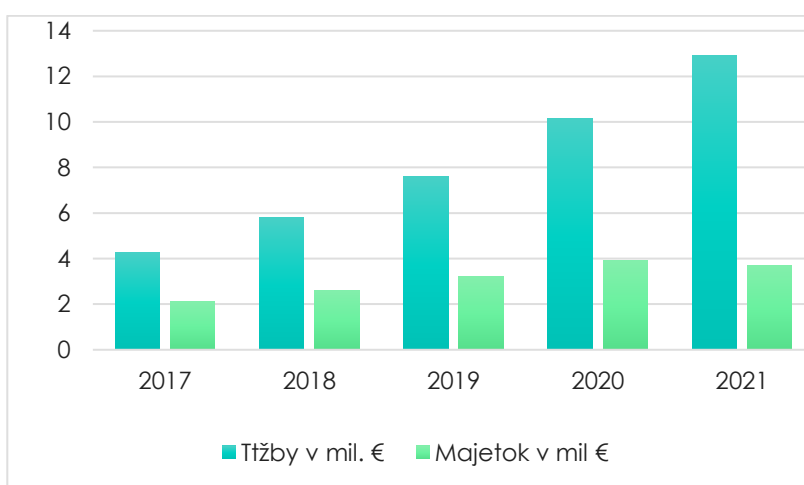
Spoločnosť za sledované 5 ročné obdobie výrazne rástla. V rokoch 2017 až 2021 jej tržby narástli o 200%. Majetok spoločnosti za rovnaké obdobie narástol o 75%. V nasledujúcom grafe zobrazujeme vývoj kontrolovaného majetku spoločnosti v porovnaní s vývojom tržieb. V sledovanom období podnik evidentne zaznamenával výrazný ekonomický rast. Zároveň je potrebné dodať, že do nášho sledovaného obdobia zasahuje aj pandémie COVID-19. Z ekonomického hľadiska podnik pandémie nezasiahla vôbec. Naopak toto obdobie sa značilo nízkymi úrokovými sadzbami a vysokým dopytom po hypotekárnych úveroch, ale aj ďalších finančných produktoch. Sektor finančného sprostredkovania v tomto období nebol z ekonomického hľadiska zasiahnutý, no spoločnosť musela reagovať na opatrenia súvisiace s pandemiou. Služba, a všetky podnikové aktivity,

ktoré podnik vykonával, museli byť presunuté do online prostredia. Treba však dodať to, že aj vďaka promptnej reakcii manažmentu na vzniknutú situáciu, podnik mohol naďalej poskytovať službu, čo viedlo k priaznivému vývoju ekonomickej situácie podniku.

**Tab. 4 Tržby spoločnosti**

<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
12 912 612 €	10 170 415 €	7 591 341 €	5 757 407 €	4 285 641 €

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa: fínstat.sk



**Graf 1 Vývoj tržieb a majetku**

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa súvahy

## **4.2 Analýza ukazovateľov likvidity**

V nasledujúcej podkapitole sa pozrieme na platobnú schopnosť podniku. V sledovanom období. Na výpočet ukazovateľov likvidity, ale aj ďalších ukazovateľov v rámci našej analýzy budeme potrebovať informácie zo súvahy a údaje z výkazu ziskov a strát. Nasledujúce tabuľky zobrazujú vybrané položky zo súvahy a z výkazu ziskov a strát.

**Tab. 5 Vybrané položky zo súvahy podniku**

<b>Aktíva</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Neobežný majetok	3 725 337 €	3 935 773 €	3 237 476 €	2 634 885€	2 121 197 €
Dlhodobý nehmotný majetok	368 632 €	553 981 €	614 556 €	91 729 €	0€
Dlhodobý hmotný majetok súčet	256 €	699 €	1 141 €	1 584 €	0€
Dlhodobý finančný majetok súčet	458 850 €	455 850 €	540 744 €	474 217 €	467 078 €
Obežný majetok	2 474 931 €	2 409 672 €	1 668 829 €	1 788 363 €	1 378 949 €
Dlhodobé pohľadávky súčet	124 095 €	68 030 €	37 019 €	10 130 €	0€
Krátkodobé pohľadávky súčet	1 357 906 €	753 129 €	501 807 €	622 728 €	322 684 €
Pohľadávky z obchodného styku súčet	1 357 516 €	751 450 €	467 286 €	292 679 €	287 827 €
Finančné účty súčet	992 930 €	1 588 513 €	1 130 003 €	1 155 505 €	1 056 265 €
Časové rozlíšenie	422 668 €	515 571 €	412 206 €	278 992 €	275 170 €
<b>Aktíva spolu</b>	<b>3 725 337 €</b>	<b>3 935 773 €</b>	<b>3 237 476 €</b>	<b>2 634 885 €</b>	<b>2 121 197 €</b>

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa finstat.sk

**Tab. 6 Vybrané položky zo súvahy podniku**

<b>Pasíva</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Vlastné imanie a záväzky	2 573 013 €	3 009 236 €	2 454 994 €	1 816 210 €	985 700 €
Základné imanie	30 000 €	30 000 €	30 000 €	30 000 €	30 000 €
Zákonné rezervné fondy	6 001 €	6 001 €	6 000 €	4 099 €	4 099 €
Výsledok hospodárenia minulých rokov	1 522 555 €	2 084 412 €	1 757 818 €	933 872 €	307 137 €
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	1 014 457 €	888 823 €	633 732 €	825 847 €	626 735 €
Záväzky	1 152 324 €	926 537 €	782 409 €	809 863 €	1 135 497 €
Dlhodobé záväzky súčet	211 651 €	255 725 €	240 733 €	660 646 €	951 600 €
Krátkodobé záväzky súčet	824 702 €	488 061 €	292 112 €	145 157 €	182 640 €
Záväzky z obchodného styku súčet	670 258 €	384 137 €	274 030 €	98 625 €	93 276 €
Krátkodobé rezervy	10 263 €	7 574 €	4 568 €	4 060 €	1 257 €
Časové rozlíšenie súčet	0 €	0 €	73 €	8 812 €	0 €
<b>Pasíva spolu</b>	<b>3 725 337 €</b>	<b>3 935 773 €</b>	<b>3 237 476 €</b>	<b>2 634 885 €</b>	<b>2 121 197 €</b>

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa finstat.sk

**Tab. 7 Vybrané položky z výkazu ziskov a strát**

<b>Položka</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Výnosy z hospodárskej činnosti spolu súčet	12 912 612 €	10 171 518 €	7 594 039 €	5 760 815 €	4 286 693 €
Náklady na hospodársku činnosť spolu	11 563 888 €	9 037 948 €	6 779 929 €	4 719 936 €	3 477 921 €
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	1 348 724 €	1 133 570 €	814 110 €	1 040 879 €	808 772 €
Pridaná hodnota	1 899 445 €	1 566 835 €	1 013 644 €	1 103 790 €	882 985 €
Náklady na finančnú činnosť spolu	39 337 €	32 433 €	10 262 €	4 736 €	964 €
Nákladové úroky	2 892 €	4 326 €	4 821 €	0 €	0 €
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	-39 337 €	-5 305 €	-9 262 €	-4 736 €	-964 €
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie pred zdanením	1 309 387 €	1 128 265 €	804 848 €	1 036 143 €	807 808 €
Daň z príjmov	294 930 €	239 442 €	171 116 €	210 296 €	181 073 €
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie po zdanení	1 014 457 €	888 823 €	633 732 €	825 847 €	626 735 €

Zdroj: vlastné spracovanie, podľa finstat.sk

### **Bežná likvidita (2. stupeň)**

Podnik nedisponuje krátkodobým finančným majetkom. Z tohto dôvodu nebolo možné vykonať likviditu prvého stupňa (pohotovú likviditu). Z nasledujúceho vzťahu sme vypočítali bežnú likviditu a aj celkovú likviditu.

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finančný majetok} + \text{krátkodobé pohľadávky}}{\text{krátkodobé záväzky celkom}}$$

**Tab. 8 Koefficient bežnej likvidity**

<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
1,65	1,54	1,71	4,29	1,78

Zdroj: vlastné spracovanie

Výsledky bežnej likvidity sa v našom prípade budú rovnať aj celkovej likvidite podniku, pretože ukazovateľ celkovej likvidity je totožný s ukazovateľom bežnej likvidity s tým rozdielom, že vzťah celkovej likvidity v čitateli obsahuje aj zásoby. Podnik zásobami ani krátkodobým finančným majetkom nedisponuje, preto bežnú likviditu môžeme považovať aj za celkovú. Optimálne hodnoty celkovej likvidity by mali byť v intervale 1,5 – 2,5. Spoločnosť v sledovanom období vykazovala hodnoty, ktoré boli vyhovujúce optimálnemu intervalu. Rok 2018 bol výrazne nad optimom a nedosahoval odporúčanú hodnotu. Okrem roku 2018 sme nezaznamenali hodnoty výrazne vychýľujúce sa od optima. Priemerná likvidita za 5 ročné obdobie bola na úrovni 2,1, preto môžeme celkové hodnotenie likvidity označiť za pozitívne.

### **4.3 Analýza ukazovateľov aktivity**

V nasledujúcej kapitole budeme analyzovať ukazovatele aktivity skúmaného podniku, teda ako efektívne hospodári s aktívami.

#### **4.3.1 Doba obratu majetku**

$$Doba\ obratu\ majetku = \frac{majetok}{tržby} \times 365$$

**Tab. 9 Doba obratu majetku v dňoch**

<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
106 dní	142 dní	156 dní	54 dní	111 dní

Zdroj: vlastné spracovanie

Doba obratu hovorí o tom, koľkokrát sa majetok obráti za dané obdobie ( zvyčajne za 365 dní). Po dosadení hodnôt zo súvahy mala spoločnosť najmenšiu dobu obratu majetku v roku 2018. Zároveň je táto hodnota výrazne vychýľujúca sa z ostatných hodnôt, keďže v ostatných rokoch bola doba obratu aspoň 100 dní. Spôsobené to bolo najmä pomalším

rastom majetku oproti tržbám. Zároveň v roku 2019 spoločnosti pribudol v aktívach Software, ktorý zvýšil majetok o viac ako 400 000 €, najmä tento nákup, ale aj ďalšie položky, ktoré navýšili majetok, mali za následok vyššie hodnoty doby obratu majetku v ďalších rokoch. Naopak najdlhší čas obratu majetku bol v roku 2019. Priemerný počet dní, za ktorý spoločnosť obráti majetok v tržby je 114 dní.

#### 4.3.2 Doba obratu neobežného majetku

$$\text{Doba obratu neobežného majetku} = \frac{\text{neobežný majetok}}{\text{tržby}} \times 365$$

**Tab. 10 Doba obratu neobežného majetku v dňoch**

2021	2020	2019	2018	2017
24 dní	37 dní	56 dní	36 dní	40 dní

Zdroj: vlastné spracovanie

Doba obratu sme zobrazili aj pri neobežnom majetku. V roku 2019 bola opäť doba obratu najvyššia. V tomto roku podnik zároveň disponoval najvyššou hodnotou neobežného majetku nie len počas sledovaného obdobia ale aj počas celej svojej existencie, čo vysvetľuje aj to, že rok 2019 vykazuje najvyššiu hodnotu tohto ukazovateľa. Naopak V roku 2021 bola doba obratu majetku najnižšia, podnik však nevykazuje hodnoty, ktoré by naznačovali, že podnik nevyužíva majetok efektívne.

#### 4.3.3 Doba inkasa pohľadávok z obchodného styku

$$\text{Doba inkasa pohľadávok z obchodného styku} = \frac{\text{pohl'. z obchodného styku}}{\text{tržby}} \times 365$$

**Tab. 11 Doba inkasa pohľadávok z obchodného styku v dňoch**

2021	2020	2019	2018	2017
49 dní	27 dní	23 dní	19 dní	25 dní

Zdroj: Vlastné spracovanie

Náš podnik je do značnej miery naviazaný na tieto finančné inštitúcie, keďže predáva ich produkty. Preto je aj doba inkasa pohľadávok podobná s finančnými inštitúciami. Ukazovateľ vykazuje primerané hodnoty oscilujúce okolo 20 dní doby inkasa pohľadávok

s výnimkou roku. 2021, ktorý predstavoval mierne vyššiu dobu obratu. Podnik však v sledovanom období nevykazuje hodnoty, ktoré by ohrozovali jeho likviditu.

#### 4.3.4 Doba splácania záväzkov z obchodného styku

Doba splácania záväzkov je veľmi dôležitý ukazovateľ, ktorým sa meria efektívnosť podniku. Ide o dobu vzniku záväzku po jeho zaplatenie.

$$\text{Doba splácania záväzkov z obch. styku} = \frac{\text{záväzky z obchodného styku}}{\text{tržby}} \times 365$$

**Tab. 12 Doba splácania záväzkov z obchodného styku v dňoch**

2021	2020	2019	2018	2017
22 dní	16 dní	15 dní	8 dní	10 dní

Zdroj: Vlastné spracovanie

V 5 ročnom období spoločnosť zaznamenala pomerne nízke hodnoty tohto ukazovateľa od 8 do 22 dní. Nízke hodnoty naznačujú, že podnik nemá problémy so splácaním dlhov, ani zbytočne nedrží likvidné prostriedky. Hodnoty ukazovateľa teda vypovedajú o dobrej platobnej disciplíne podniku. V ideálnom prípade by doba inkasa pohľadávok mala byť kratšia ako doba splácania záväzkov, čo nie je náš prípad. Podnik však svoju likviditu má zabezpečenú.

## 4.4 Analýza ukazovateľov rentability

Pri analýze ukazovateľov rentability sa bližšie pozrieme na výnosnosť a ziskovosť spoločnosti. Ukazovatele rentability dokážu efektívne zhodnotiť podnikovú činnosť. Pri všetkých typoch ukazovateľov rentability budeme dávať do pomeru zisk v určitej podobe k príslušnému základu (napr. celkový kapitál, základné imanie, vlastný kapitál...). V tejto kapitole sme zobrazili najčastejšie analyzované ukazovatele a to: rentabilitu aktív (ROA), rentabilitu celkového kapitálu (ROI), rentabilitu vlastného kapitálu (ROE), rentabilitu tržieb (ROS) a prevádzkovú rentabilitu tržieb.

### 4.4.1 Rentabilita aktív (ROA)

Rentabilita aktív, alebo rentabilita majetku nám vyjadruje výnosnosť majetku spoločnosti. Teda veľkosť zisku, ktorý podnik dokáže majetkom vyprodukovať.

$$\text{Rentabilita majetku} = \frac{\text{zisk pred zdanením}}{\text{majetok}} \times 100$$

**Tab. 13 Rentabilita majetku v %**

2021	2020	2019	2018	2017
35%	28%	24%	39%	38%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Pri rentabilite je dôležité aby podnik dosahoval vždy kladné hodnoty tohto ukazovateľa a snažil sa o ich maximalizáciu. V sledovanom období sme nezaznamenali pri výpočte negatívne hodnoty a podnik vykazuje stabilné čísla tohto ukazovateľa.

#### 4.4.2 Rentabilita celkového kapitálu (ROI)

Rentabilitu zisku je možné vyjadriť viacerými spôsobmi. Aby sa eliminoval vplyv efektov požičaného kapitálu, ktorý je vyjadrený vo forme nákladových úrokov, používa sa na výpočet tohto ukazovateľa len čistý zisk v menovateli bez nákladových úrokov. Jeho vynechanie nám zabezpečí lepšiu porovnateľnosť, keďže podiel cudzieho kapitálu na celkovom kapitálu sa môže meniť. V čitateli možno využiť EBIT, teda zisk pred zdanením, alebo EBIAT, teda zisk po zdanení. Ukazovateľ ROI je možné určiť aj pomocou nákladových úrokov (EBT, EAT), alebo aj vrátane mimoriadnej činnosti (NI). My sme si vybrali formu výpočtu prostredníctvom čistého zisku (EBIAT).

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkový kapitál}} \times 100$$

**Tab. 14 Rentabilita celkového kapitálu v %**

2021	2020	2019	2018	2017
27,2%	22,6%	19,6%	31,3%	30%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Aj pri tomto ukazovateli spoločnosť v sledovanom období vykazovala kladné a stabilné hodnoty. Na základe teórie môžeme povedať, že v roku 2017 podnik vygeneroval 30 centov zisku z vloženého kapitálu, pričom na konci roku 2021 má podobné hodnoty na úrovni približne 27 centov na 1 euro vloženého kapitálu. Podnik teda efektívne využíva vložený kapitál.

#### 4.4.3 Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)

$$\text{Rentabilita vlastného kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastný kapitál}} \times 100$$

**Tab. 15 Rentabilita celkového kapitálu v %**

2021	2020	2019	2018	2017
39,43%	29,53%	25,81%	45,47%	63,58%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Rentabilita celkového kapitálu (ROE) vyjadruje ako podnik efektívne využíva vložené vlastné zdroje na ziskové účely. Sledovaný podnik vykazuje veľmi priaznivé hodnoty tohto ukazovateľa. V roku 2017 podnik vygeneroval približne 64 centov zisku na 1 euro vloženého vlastného kapitálu. V ostatných rokoch si taktiež drží stabilné hodnoty. To znamená, že spoločnosť dokáže generovať zisk s minimálnym využitím cudzieho kapitálu.

#### 4.4.4 Rentabilita tržieb (ROS)

Ukazovateľ rentability tržieb (ROS) je veľmi dôležitý ukazovateľ, ktorý hodnotí koľko zisku dokáže vygenerovať podnik z obratu, resp. koľko centov zisku prinesie 1 euro tržieb.

$$\text{Rentabilita tržieb} = \frac{\text{výsledok hospodárenie po zdanení}}{\text{tržby}} \times 100$$

**Tab. 16 Rentabilita tržieb v %**

2021	2020	2019	2018	2017
7,86%	8,73%	8,35%	14,33%	14,62%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Podnik opäť vykazuje stabilné hodnoty, a dokáže vytvárať z podnikania stabilné hodnoty zisku. V úvode sme spomínali, že podnik tržbami za sledované obdobie narástol o vyše 200%. Klesajúci trend pomeru zisku ku tržbám, bude teda skôr naznačovať to, že podnik sa snaží efektívne investovať do ďalšieho rastu a vývoja.

#### 4.4.5 Prevádzková rentabilita tržieb

$$\text{Prevádzková rent. } T. = \frac{\text{výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti}}{\text{tržby}} \times 100$$

*Tab. 17 Prevádzková rentabilita tržieb v %*

2021	2020	2019	2018	2017
10,45%	11,14%	10,72%	18,07%	18,87%

Zdroj: Vlastné spracovanie

Podobne ako ukazovateľ rentability tržieb aj prevádzková rentabilita tržieb si udržuje stabilné hodnoty v sledovanom období. Podnik aj v tomto prípade znižoval úroveň zisku z hospodárskej činnosti, ktorý naznačuje väčšie investície do marketingu a rozvoja spoločnosti.

Týmto ukazovateľom sme ukončili analýzu pomerových ukazovateľov. Z výsledkov je zrejmé, že podnik nemá problém s likviditou, t. j. podnik má plnú platobnú schopnosť. Pri analýze ukazovateľov aktivity nám výsledky taktiež ukázali správne hospodárenie s majetkom. Podnik vykazoval primerané hodnoty ako pri dobe inkasa pohľadávok, tak pri dobe splácania záväzkov. Spoločnosť teda nemá problém so splácaním svojich záväzkov. Nakoniec sme analyzovali ukazovatele rentability. Výsledky nám opäť ukázali efektívnosť podnikového úsilia a ziskovosť z podnikania. Hodnoty boli po celé sledované obdobie stabilné bez výraznejších extrémnych hodnôt. Na základe vybraných tradičných pomerových ukazovateľov môžeme kladne hodnotiť celkové finančné zdravie vybraného podniku.

#### 4.5 Alternatívne prístupy k finančnej analýze

Okrem klasických pomerových finančných ukazovateľov sme sa rozhodli zhodnotiť výkonnosť aj na základe iných existujúcich metód. Rozhodli sme pre bonitné a bankrotové modely a z nich sme použili Tafflerov model, Springate model a Rýchly test (Quick Test). Keďže výsledky analýzy pomerových ukazovateľov boli priaznivé, neočakávame, že by v bankrotových modeloch mali byť hodnoty, ktoré by podnik klasifikovali ako nevykonný.

#### 4.5.1 Tafflerov model

$$T = 0,53 * X_1 + 0,13 * X_2 + 0,18 * X_3 + 0,16 * X_4$$

Kde:

$X_1$  = zisk/krátkodobé záväzky

$X_2$  = obežný majetok/cudzí kapitál

$X_3$  = krátkodobé záväzky/majetok

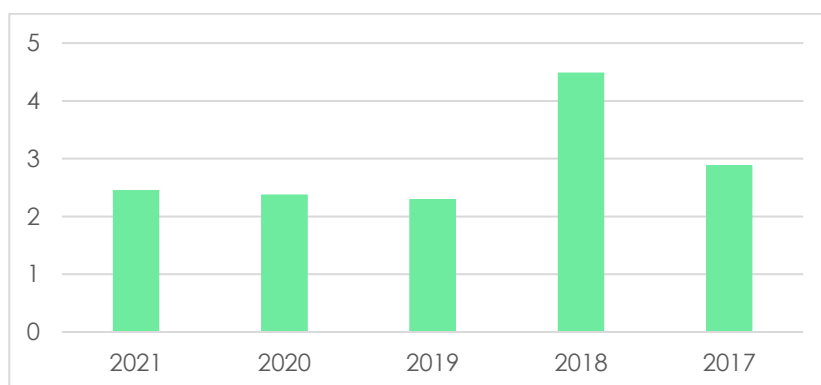
$X_4$  = tržby/majetok

**Tab. 18 Tafflerov model**

2021	2020	2019	2018	2017
2,46	2,38	2,30	4,49	2,89

Zdroj: Vlastné spracovanie

Tafflerov bankrotový model dokáže pomocou štyroch ukazovateľov rýchlo zhodnotiť situáciu v podniku. V našom prípade sa všetky hodnoty nachádzajú nad úrovňou 0,3. To znamená, že podnik je ďaleko od nebezpečnej hodnoty 0,2, ktorá predstavuje vysoké riziko bankrotu. V sledovanom období sme zaznamenali výrazne vyššiu hodnotu oproti ostatným rokom v roku 2018. Táto vyššia hodnota bola spôsobená najmä vysokým rozdielom medzi ziskom a krátkodobými záväzkami.



**Graf 2 Hodnoty Tafflerovho modelu**

Zdroj: Vlastné spracovanie

#### 4.5.2 Springate model

$$S = 1,03 * X_1 + 3,07 * X_2 + 0,66 * X_3 + 0,4 * X_4$$

Kde:

$X_1$  = čistý pracovný kapitál/majetok

$X_2$  = zisk po zdanení/majetok

$X_3$  = zisk pred zdanením/krátkodobé záväzky

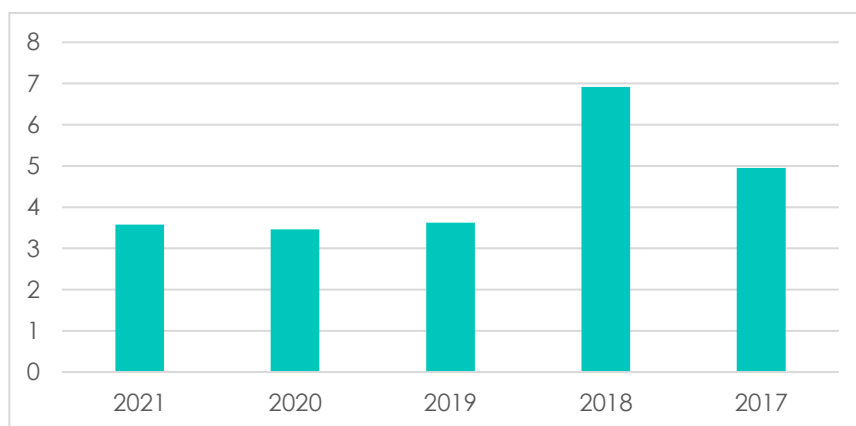
$X_4$  = tržby/majetok

**Tab. 19 Hodnoty Springate modelu**

2021	2020	2019	2018	2017
3,58	3,46	3,62	6,92	4,95

Zdroj: Vlastné spracovanie

Výsledky Springate modelu, ktorý patrí do skupiny bonitných a bankrotových modelov ukazuje, že podnik nejaví predpoklady smerujúce k bankrotu, resp. ho môžeme na škále ohodnotiť ako zdravý podnik. Všetky hodnoty sa totižto nachádzajú nad úrovňou 0,862. Hodnoty pod touto úrovňou naznačujú problémy v podniku, resp. je klasifikovaný ako „failed“. Hodnoty ukazovateľa sú relatívne stabilné. Z grafu vidíme, že výrazne vystupuje len hodnota z roku 2018. Rovnako, ako aj v Tafflerovom modeli, aj tu je to spôsobené pomerne veľkým rozdielom medzi ziskom a krátkodobými záväzkami.



**Graf 3 Hodnoty Springate modelu**

Zdroj: Vlastné spracovanie

### 4.5.3 Rýchly test (Quick Test)

$$\text{Miera samostatnosti} = \frac{\text{vlastný kapitál}}{\text{celkový kapitál}}$$

$$\text{Doba splácania dlhu} = \frac{\text{cudzí kapitál} - \text{finančné účty}}{\text{cash flow}}$$

$$\text{Podiel cash flow na celkových výnosoch} = \frac{\text{cash flow}}{\text{výnosy}}$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{EBIAT}}{\text{celkový kapitál}}$$

**Tab. 20 Prehľad optimálnych hodnôt Quick Testu**

Ukazovateľ	Hodnotenie				
	Výborná situácia	Veľmi dobrá situácia	Dobrá situácia	Zlá situácia	Ohrozenie insolventnosťou
	1	2	3	4	5
Miera samostatnosti	> 30%	> 20%	> 10%	≤ 10%	≤ 0%
Doba splácania dlhu	< 3 roky	< 5 rokov	< 12 rokov	≥ 12 rokov	> 30 rokov
Podiel CF na výnosoch	> 10%	> 8%	> 5%	≤ 5%	≤ 0%
ROI použitím EBIAT	> 15%	> 12%	> 8%	≤ 8%	≤ 0%

Zdroj: Vlastné spracovanie, podľa (R. Kotulič – P. Király – M. Rajčániová, 2018)

*Tab. 21 Rýchly Test (Quick Test)*

Ukazovateľ	2021	2020	2019	2018	2017
Miera samostatnosti	69,07%	76,46%	75,83%	68,92%	46,47%
Doba splácania dlhu	-0,45	-0,93	-0,83	-0,48	-0,13
Podiel CF na výnosoch	11,66%	12,77%	11,32%	18%	18,86%
ROI použitím EBIAT	27,23%	22,58%	19,57%	31,34%	29,55%

Zdroj: Vlastné spracovanie

*Tab. 22 Bodové hodnotenie Quick Testu*

Ukazovateľ	2021	2020	2019	2018	2017
Miera samostatnosti	1	1	1	1	1
Doba splácania dlhu	1	1	1	1	1
Podiel CF na výnosoch	1	1	1	1	1
ROI použitím EBIAT	1	1	1	1	1
<b>Spolu</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>4</b>

Zdroj: Vlastné spracovanie

Pri metóde Quick Testu môže podnik získať minimálne 4 a maximálne 20 bodov. Pričom podnik chce dosahovať čo najnižšie hodnoty. Vo všetkých ukazovateľoch v sledovanom období získal náš podnik najnižšie možné bodovanie. Ide o mimoriadne dobrý výsledok a podnik považujeme za bonitný. Vysoké hodnoty miery samostatnosti ukazujú

to, že podnik málo využíva cudzí kapitál. Je to vidieť aj na ukazovateli doby splácania dlhu, kde v sledovanom období vidíme záporné hodnoty.

## 5 Diskusia

Finančné zdravie nami vybraného podniku je jednoznačne vidieť už z analýzy rýchleho testu (Quick Test). Všetky hodnoty tohto modelu v bodovom ohodnotení ukazovateľov sú na najnižšej možnej úrovni. Podnik teda môžeme ohodnotiť pozitívne v rámci finančnej výkonnosti. My sme sa však v predošlých kapitolách bližšie pozreli na konkrétne pomerové ukazovatele s cieľom detailnejšie zhodnotiť finančné zdravie podniku.

### 5.1 Výsledky analýz

Začali sme ukazovateľmi likvidity. V súvahe podnik nevykazoval žiadne hodnoty krátkodobého finančného majetku. Aj po konzultácii s finančným riaditeľom spoločnosti nám bolo oznámené, že podnik nedisponuje krátkodobým finančným majetkom. Vypočítali sme preto len 2. stupeň likvidity, ktorý je zhodný s 3. stupňom nakoľko podnik nedisponuje zásobami. Podnik s likviditou problém nemal, hodnoty boli v optimálnom intervale počas celého sledovaného obdobia.

V ďalšej kapitole sme sa pozreli na majetok podniku. Výsledky vybraných ukazovateľov aktivity nám ukazujú efektívne narábanie s majetkom spoločnosti. Či už doba obratu celkového majetku alebo doba obratu neobežného majetku. Za vše však môžeme spomenúť dobu splácania záväzkov z obchodného styku. Tento ukazovateľ sa v sledovanom období pohyboval od 8 do 22 dní. Naznačuje to, že podnik nemá problém so splácaním záväzkov, má dobrú platobnú disciplínu a ani zbytočne nedrží likvidné prostriedky.

Pri analýze pomerových ukazovateľov sme sa ešte pozreli na ukazovatele rentability. Pri rentabilite sme dávali do pomer zisk v určitej podobe k určitému základu napr. vlastný kapitál, základné imanie a pod. Dôležité je aby podnik vykazoval kladné hodnoty týchto ukazovateľov. V sledovanom období boli hodnoty stabilné. Opäť môžeme za vše spomenúť dôležitý ukazovateľ rentability tržieb. Teda koľko eur zisku sa dokáže vyprodukovať z obratu firmy. Za 5 ročné obdobie, ktoré sme sledovali bol podiel zisku z tržieb od 7,86% po 14,62%. V posledných rokoch klesá tento podiel, čo môže naznačovať väčšie investície do budúceho rozvoja.

Po analýze pomerových ukazovateľov sme sa chceli pozrieť na finančnú situáciu aj cez iné prístupy merania výkonnosti. Rozhodli sme sa pre bonitné a bankrotové modely. Predpokladali sme, že tieto modely neukážu negatívne vyhliadky pre podnik, nakoľko pomerové ukazovatele ukázali, dobrú finančnú výkonnosť. To sa aj potvrdilo, a vybraté

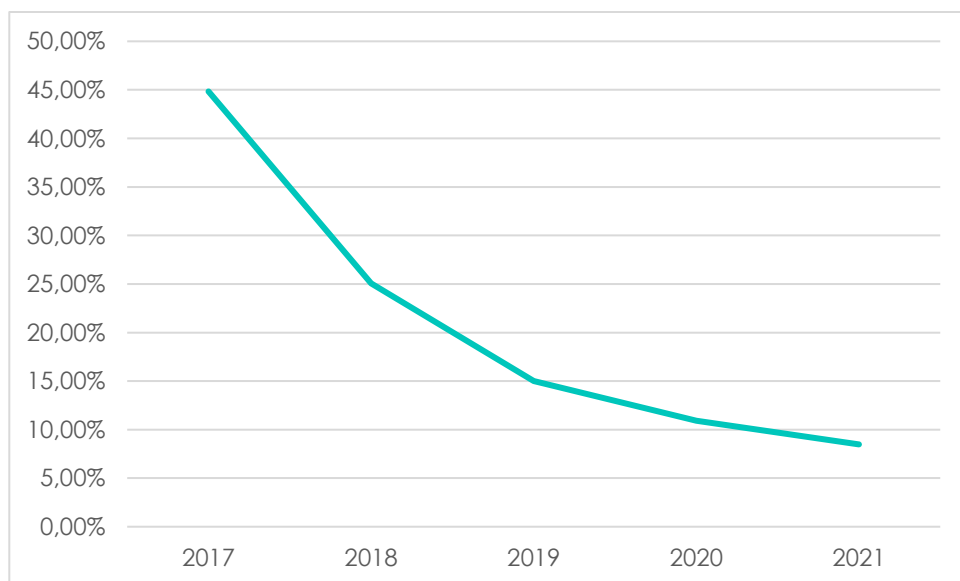
modely, ktoré sme použili ukázali podnik vo výbornej finančnej situácii. Išlo o Tafflerov model, Springate model a už v úvode spomínaný Rýchly Test (Quick Test).

Na základe týchto analýz by sa mohlo zdať, že podnik vo všetkých finančných aspektoch vyniká a nie sú potrebné žiadne zmeny vo finančnom riadení podniku. My sme práve počas analýzy bonitných a bankrotových modelov natrafili na skutočnosť, že podnik dosť obmedzene využíva cudzí kapitál. Potvrdili sme si to aj komunikáciou s finančným riaditeľom spoločnosti. V nasledujúcej tabuľke sme preto zobrazili ukazovateľ celkovej zadlženosti, ktorý vyjadruje pomer cudzieho kapitálu k celkovému kapitálu.

**Tab. 23 Celková zadlženosť v %**

2021	2020	2019	2018	2017
8,48%	10,93%	15%	25,05%	44,84%

Zdroj: Vlastné spracovanie



**Graf 4 Miera celkovej zadlženosti**

Zdroj: vlastné spracovanie

## 5.2 Odporúčania na zlepšenie výkonnosti

Ukazovateľ celkovej zadlženosti sleduje štruktúru finančných zdrojov podniku. Podiel vlastných a cudzích zdrojov má vplyv na stabilitu podniku. Vyšší podiel vlastných zdrojov má za následok väčšiu nezávislosť a stabilitu. Naopak pri príliš vysokom podiele cudzích zdrojov (70%-80%) je podnik labilný. Avšak zadlženosť nemusí byť negatívny

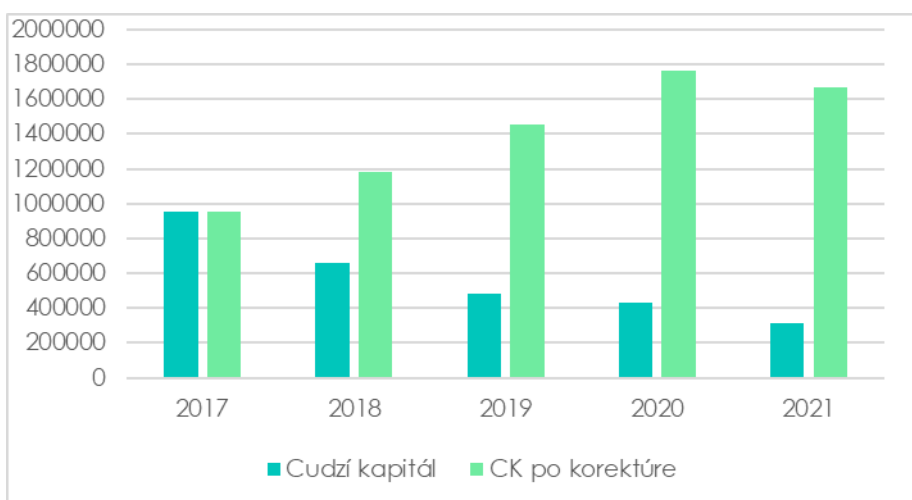
faktor. Poznáme tzv. zlaté bilančné pravidlo, ktoré hovorí, že pomer vlastných a cudzích zdrojov má byť 1:1. (Kotulič, et. al., 2018)

Náš podnik takéto hodnoty dosahoval v roku 2017, odvtedy sledujeme výrazný pokles až na konečnú úroveň 8,48%, čo je pomerne nízka hodnota. Použitím väčšieho podielu cudzieho kapitálu by manažment mohol zvýšiť celkovú výnosnosť vlastného kapitálu. Niekedy môže byť cudzí kapitál „lacnejší“ ako vlastný, práve vtedy je výhodné si požičať. Manažmentu podniku by sme odporučili zvýšiť podiel cudzieho kapitálu, ktorý dokáže zvýšiť výkonnosť podniku. Ak by si mal udržať hodnotu z roku 2017, ktorú považujeme za pomerne optimálnu, mal by si úroveň cudzieho kapitálu zvýšiť. Cudzí kapitál v našom konkrétnom podniku predstavuje súčet ostatných dlhodobých záväzkov, dlhodobých bankových úverov a bežných bankových úverov. V nasledujúcej tabuľke zobrazujeme o koľko % potrebuje podnik zvýšiť cudzí kapitál oproti predchádzajúcemu roku tak, aby si udržal úroveň zadlženosti ako v roku 2017. V našom prípade považujeme úroveň zadlženia v roku 2017 za optimálnu.

**Tab. 24 Potrebný nárast CK oproti minulému roku v %**

2021	2020	2019	2018
-5,35%	21,57%	22,87%	24,2%

Zdroj: Vlastné spracovanie



**Graf 5 Vývoj cudzieho kapitálu v porovnaní s odporúčaným vývojom**

Zdroj: Vlastné spracovanie

V grafe sme znázornili, ako by sa mal vyvíjať cudzí kapitál v porovnaní so skutočným vývojom tak, aby bola udržaná optimálna miera zadlženosti. Do budúca je preto potrebné navýšiť cudzí kapitál. Ako sme vyššie spomínali, cudzí kapitál v našom konkrétnom podniku predstavuje súčet ostatných dlhodobých záväzkov, dlhodobých bankových úverov a bežných bankových úverov. Navýšením týchto hodnôt dokáže podnik zvýšiť podiel cudzieho kapitálu.

Treba však povedať, že rozhodnutie o optimálnej miere zadlženosti je komplikovaný proces, ktorý podlieha veľkému množstvu faktorov. Tu sa otvára možný priestor pre analýzu hodnotenia finančnej situácie podniku z hľadiska optimálnej zadlženosti.

## Záver

Dôležitý faktor, ktorý rozhoduje o prosperite a výkonnosti podniku je sledovať trendy a rozhodovať sa na základe dát. Bez dát a ich analýzy nie je možné uskutočniť správne strategické rozhodnutia a budovať prosperujúci podnik. To je dôvod, pre ktorý je finančná analýza naozaj dôležitý aspekt finančného riadenia podniku.

Hlavným cieľom záverečnej práce bolo zhodnotenie výkonnosti vybraného podniku použitím vybraných ukazovateľov za účelom navrhnutia opatrení na zlepšenie podnikovej výkonnosti. V záverečnej práci sme okrem získania dôležitých teoretických poznatkov, ktoré sme aplikovali v praktickej časti, zhodnotili základné parametre finančného zdravia konkrétneho podniku. Skúmali sme najprv pomerové ukazovatele. My sme si pre naše účely vybrali ukazovatele likvidity, aktivity a rentability. Po vyhodnotení výsledkov sme prišli k záveru, že podnik nemá problém s platobnou schopnosťou, tzn. likviditu má zabezpečenú. Pri analýze aktivity sme nenarazili na žiadne negatíva, ktoré by naznačovali neefektívne využitie majetku. Taktiež ukazovatele rentability vykazovali stabilné hodnoty a naznačili vysokú finančnú výkonnosť. V ďalšej časti sme sa pozreli na bonitné a bankrotové modely. Tie nám mali potvrdiť predošlé analýzy, ktoré naznačujú pozitívne vyhliadky pre podnik. Bonitné a bankrotové modely taktiež vykazovali hodnoty, ktoré potvrdili stabilnú finančnú situáciu podniku. Výsledkom nášho skúmania boli aj odporúčania pre manažment podniku, ktoré sa týkali najmä zlepšenia využitia cudzieho kapitálu. Zistili sme, že podnik by mal vo väčšej miere využívať cudzí kapitál. Treba však povedať, že rozhodnutie o optimálnej miere zadlženosti je komplikovaný proces, ktorý podlieha veľkému množstvu faktorov. Tu sa otvára možný priestor pre analýzu hodnotenia finančnej situácie podniku z hľadiska optimálnej zadlženosti.

Podnik by tak dobré výsledky nedosahoval, ak by sa manažment sám nezaoberal finančnou analýzou. Finančná analýza totiž predstavuje nenahraditeľné informácie pre rozhodovanie manažmentu podniku, ako aj pre externých užívateľov.

## Bibliografické zdroje

KOVÁČ, Marián – GASPEROVÁ, Jana. Systém včasného varovania - aplikácia v manažmente rizík a krízovom manažmente podniku. In *Recenzovaný zborník zo VII. medzinárodnej vedeckej konferencie*. Bratislava: Strix et SSŽP. 2017, s. 1 – 6. ISBN 978-80-89753-18-5

LISÝ, Ján et al. *Ekonomía*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2016. s. 68. ISBN 978-80-7552-275-7

GRMAN, Pavol – ŠVIKRUHOVÁ, Petronela – KATANÍKOVÁ, Radka. Spoločensky zodpovedné správanie občanov Slovenskej republiky vzhľadom na ekonomickú sebestačnosť. In *Verejná správa a regionálny rozvoj : Vedecký časopis Vysokej školy ekonómie a manažmentu verejnej správy v Bratislave*. Bratislava : Vysoká škola ekonómie a manažmentu verejnej správy v Bratislave, 2019, roč. 15, č. 2, s. 51. ISSN 1337-2955

SIVÁK, Rudolf et al. *Financie*. 2. vydanie. Praha : Wolters Kluwer ČR, 2019. s. 77. ISBN 978-80-7598-533-0.

GONOS, Jaroslav. Finančná analýza – nástroj na meranie výkonnosti podniku. In *Zborník vedeckých prác katedry ekonómie a ekonomiky ANNO 2014*. Prešov : Prešovská univerzita v Prešove, 2014, s. 15 - 16. ISBN 978-80-555-1907-2

KOTULIČ, Rastislav - KIRÁLY, Peter - RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. *Finančná analýza podniku*. 3. vydanie. Bratislava : Wolters Kluwer, 2018. 227 s. 11 – 16, 55 – 78. ISBN 978-80-8168-888-1

KRÁĽOVIČ, Jozef, et al. *Finančný manažment: zbierka príkladov*. 4. vyd. Bratislava: Iura Edition, 2011, s. 9 – 13. ISBN 978-80-8078-431-7.

DANIHEL, Pavel. Vplyv pomerových ukazovateľov na rozhodovací proces spoločnosti. In *MANEKO*. Bratislava : SPEKTRUM STU Bratislava, 2022, roč. 14, č. 1, s. 8. ISSN 1337-9488

LUKÁČ, Jozef. *Metódy odhalenia krízy podniku*. [online]. In *Manažment v teórii a praxi: online odborný časopis o nových trendoch v manažmente*. Košice: Katedra manažmentu PHF EU, 2018, roč. 16, č. 1, s. 46 - 51. [27. 2. 2023]. ISSN 1336-7137. Dostupné na: [http://mtp.euke.sk/wp-content/uploads/2020/03/MTP-1\\_2020.pdf#page=46](http://mtp.euke.sk/wp-content/uploads/2020/03/MTP-1_2020.pdf#page=46)

LUKÁČ, Jozef – MANOVÁ, Eva. Finančná situácia podniku so zameraním na cudzie zdroje financovania majetku. [online]. In: *Manažment v teórii a praxi: online odborný časopis o nových trendoch v manažmente*. Košice: Katedra manažmentu PHF EU, 2018, roč. 14, č. 4, s. 22 [27. 2. 2023]. ISSN 1336-7137. Dostupné na: [http://mtp.euke.sk/wp-content/uploads/2018/12/MTP-4\\_2018-1.pdf#page=21](http://mtp.euke.sk/wp-content/uploads/2018/12/MTP-4_2018-1.pdf#page=21)

TAOUAB, Omar - ISSOR, Zineb. Firm performance: Definition and measurement models. In *European Scientific Journal*. Kenitra, Morocco: Ibn Tofail University, 2019, roč. 15, č. 1, s. 2 - 3. ISSN: 1857 – 7881

INVESTOPEDIA. *What Is a Company, How to Start One, Different Type*. [online]. 2022. Dostupné na: <https://www.investopedia.com/terms/c/company.asp#toc-public-vs-private-companies>

INVESTOPEDIA. Financial Performance: Definition, How it Works, and Example. [online]. 2022. Dostupné na: <https://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp>

HYRÁNEK, Eduard – GRELL, Michal – NAGY, Ladislav. *Nové trendy merania výkonnosti podniku pre potreby finančných rozhodnutí*. 1. vyd. Bratislava: Vydavateľstvo EKONÓM, 2014, 156 s. ISBN 978-80-225-3901-2.

HYRÁNEK, Eduard – GRELL Michal – NAGY, Ladislav. *Model HGN. VVV – VZDELÁVANIE VEDA VÝSKUM*. Bratislava: Občianske združenie Vzdelávanie–Veda–Výskum, 2016, , ].

HORVÁTHOVÁ, Jarmila - MOKRIŠOVÁ, Martina. Výkonnosť verus efektívnosť podniku. In *Journal of Global Science*. [online]. Prešov. Journal of Global Science. 2017 [cit. 25.2. 2023]. ISSN 2453-756X. Dostupné na: [http://jogsc.com/pdf/2017/3/vykonnost\\_verzus.pdf](http://jogsc.com/pdf/2017/3/vykonnost_verzus.pdf)

JÁNOŠOVÁ, Veronika. Teoretické aspekty moderných metód merania výkonnosti. In *Journal of knowledge society*. [online]. Bratislava. Vyd. Journal of knowledge society. 2020, roč. 8, č.1, s. 10 – 11. [cit. 26.2. 2023]. ISSN 2336-2561

ŠENKOVÁ, Anna – LÚCHAVOVÁ, Radka. Implementácia metódy balanced scorecard v kúpeľnom podniku. [online]. In *Acta academica karviniensia: vedecký recenzovaný časopis*. Karviná: Slezská univerzita v Opavě, Obchodně podnikatelská fakulta, 2018, roč.

18, č. 4, s. 79 – 81. [cit. 26.2. 2023]. ISSN 1212-415X. Dostupné na:

<https://sekarl.euba.sk/arl-eu/sk/csg/?repo=eurepo&key=47473966134>

BOLEK, Vladimír – BUDAYOVÁ, Jana – ŠUPŠÁK, Rastislav. Manažment dát nadobudnutých z distribučných kanálov a jeho vplyv na konkurencieschopnosť finančných inštitúcií. [online]. In *eFocus: : špecializovaný portál o znalostnej spoločnosti a informačných technológiách*. Svätý Jur: Digit, 2013, s. 5. ISSN 1337-9801. Dostupné na:

[https://www.efocus.sk/images/uploads/manazment\\_dat.pdf](https://www.efocus.sk/images/uploads/manazment_dat.pdf)

FARKAŠOVÁ, Edita - DRABIKOVÁ, Elena. Metodologické otázky finančnej analýzy. In *Kľúčové kompetencie v oblasti podnikania: zborník vedeckých prác, výstup z projektu KEGA č. 035TUKE/2012*. Košice : Technická univerzita v Košiciach, Ekonomická fakulta, 2012, s. 73. ISBN 978-80-553-1214-9

Zákon č. 513/1991 Zb., Obchodný zákonník