

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA HOSPODÁRSKEJ INFORMATIKY

Evidenčné číslo: 103002/I/2019/36086129771829764

ANALÝZA FINANČNEJ VÝKONNOSTI PODNIKU
Diplomová práca

2019

Bc. Hermína Takácsová

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA HOSPODÁRSKEJ INFORMATIKY

ANALÝZA FINANČNEJ VÝKONNOSTI PODNIKU

Diplomová práca

Študijný program: účtovníctvo a finančný manažment

Študijný odbor: účtovníctvo

Školiace pracovisko: Katedra účtovníctva a audítorstva

Vedúci záverečnej práce: prof. Ing. Peter Markovič, PhD.

Bratislava 2019

Bc. Hermína Takácsová

Čestné vyhlásenie

**Čestne vyhlasujem, že záverečnú prácu som vypracovala samostatne,
a že som uviedla všetku použitú literatúru.**

Dátum

.....

vlastnoručný podpis

ABSTRAKT

TAKÁCSOVÁ, Hermína: *Analýza finančnej výkonnosti podniku*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta hospodárskej informatiky, Katedra účtovníctva a audítorstva. Vedúci záverečnej práce: prof. Ing. Peter Markovič, PhD. – Bratislava: FHI EU, 2019, 71 s.

Cieľom záverečnej práce je vykonávať analýzu finančnej výkonnosti vo vybranom podniku na základe teoretických poznatkov, pričom sú používané moderné a tradičné metódy hodnotenia výkonnosti. Práca je rozdelená do piatich kapitol. Obsahuje 9 grafov, 21 tabuliek, 3 schémy a 1 prílohu. Prvá kapitola obsahuje teoretické poznatky od viacerých autorov z rôznych krajín sveta v oblasti finančnej výkonnosti. Teoretická časť je nevyhnutná zložka pri výkone analýz výkonnosti účtovnej jednotky. V ďalšej časti sú uvedené ciele práce, ktorými sú čiastkové a celkové ciele. V tretej kapitole sú metódy, ktoré boli používané pri písaní prác. V štvrtej časti je popísaná charakteristika vybraného podniku, a ďalej obsahuje praktickú analýzu spoločnosti METRANS /Danubia/, a.s. Výsledkom práce bolo vyhodnotenie podniku na základe uvedených moderných a tradičných metód výkonnosti. Piata posledná kapitola obsahuje zhrnutie výsledkov analýz

Kľúčové slová:

finančná analýza, finančná výkonnosť, výkonnosť podniku, tradičné metódy výkonnosti, moderné metódy výkonnosti, ukazovatele rentability, ukazovateľ EVA

ABSTRACT

TAKÁCSOVÁ, Hermína: *Analysis of the financial performance of a company*- University of Economics in Bratislava. Department of Accounting and Auditing. – Supervisor: prof. Ing. Peter Markovič, PhD. – Bratislava: FHI EU, 2019, 71 p.

The aim of the final thesis is to perform an analysis of the financial performance of a chosen company, based on the theoretical knowledge, using both modern and traditional methods of performance evaluation. The thesis is divided into five chapters. It contains 9 graphs, 21 tables, 3 schemes and 1 attachment. The first chapter contains the theoretical findings of several authors who are experts in the field of financial performance, from various countries around the world. The theoretical part is an essential part of the performance analysis of an accounting entity. In the next part of the thesis we can find the goals of the thesis, which are composed of partial and overall goals. The methods used while writing the thesis are in the third chapter. The fourth chapter contains the characteristics of the chosen company, as well as the practical analysis of the METRANS /Danubia/, a.s. company. The result of the thesis was the evaluation of the company based on the listed modern and traditional methods. The fifth and final chapter of the thesis contains the summary of the results from the analysis.

Keywords:

financial analysis, financial performance, performance of a company, traditional methods of performance, modern methods of performance, profitability indicator, EVA indicator

Obsah

ÚVOD	11
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	13
1.1 Používatelia finančnej analýzy.....	15
1.1.1 <i>Interní používatelia.....</i>	<i>15</i>
1.1.2 <i>Externí používatelia.....</i>	<i>16</i>
1.2 Vstupné a výstupné údaje pre hodnotenie výkonnosti účtovnej jednotky ...	17
1.2.1 <i>Súvaha</i>	<i>19</i>
1.2.2 <i>Výkaz ziskov a strát</i>	<i>20</i>
1.2.3 <i>Výkaz cash flow</i>	<i>21</i>
1.3 Horizontálna a vertikálna analýza	24
1.4 Meranie výkonnosti.....	24
1.5 Ukazovatele výkonnosti	25
1.5.1 <i>Ukazovatele rentability.....</i>	<i>25</i>
1.6 EVA – ekonomická pridaná hodnota a ich modifikácie	28
1.7 Cash flow výnosnosť hrubých aktív (skr. CROGA).....	30
2 Cieľ práce.....	31
3 Metodika práce a metódy skúmania	32
3.1 Charakteristika objektu skúmania	33
4 Výsledky práce	36
4.1 Analýza finančnej situácie	36
4.1.1 <i>Retrospektívna analýza.....</i>	<i>36</i>
4.2 Analýza finančnej výkonnosti účtovnej jednotky	40
4.2.1 <i>Analýza súvahy</i>	<i>40</i>
4.2.2 <i>Analýza výkazu ziskov a strát</i>	<i>46</i>

4.2.3	<i>Tradičné ukazovatele výkonnosti.....</i>	50
4.3	Moderné ukazovatele výkonnosti	54
4.3.1	<i>Ekonomická pridaná hodnota</i>	54
4.3.2	<i>Modifikácia ukazovateľa EVA.....</i>	59
4.3.3	<i>Ukazovateľ CROGA</i>	60
5	Diskusia.....	62
	Záver.....	67
	Zoznam použitej literatúry	68
	Prílohy	71

Zoznam ilustrácií

Zoznam grafov

Graf 1 Priemerný počet zamestnancov spoločnosti METRANS /Danubia/, a.s.	35
Graf 2 Podiel majetku k celkovej hodnote aktív	40
Graf 3 Hodnota neobežného majetku podľa skupín	41
Graf 4 Porovnávanie doby inkasa pohľadávok a doby splatnosti záväzkov	44
Graf 5: Vývoj výsledku hospodárenia	47
Graf 6 Vývoj ukazovateľa ROA	52
Graf 7 Vývoj ukazovateľa ROE	53
Graf 8 Vývoj tradičných ukazovateľov výkonnosti	54
Graf 9 Porovnávanie hodnôt WACC a CROGA	61

Zoznam tabuliek

Tabuľka 1 Overenie správnosti účtovných výkazov	37
Tabuľka 2 Analýza zlatého bilančného pravidla	38
Tabuľka 3 Analýza čistého pracovného kapitálu	39
Tabuľka 4 Ukazovatele likvidity	42
Tabuľka 5 Ukazovatele aktivity	43
Tabuľka 6 Analýza zadlženosti	46
Tabuľka 7 Analýza pridanej hodnoty a novovytvorenej hodnoty	48
Tabuľka 8 Štruktúra pridanej hodnoty	50
Tabuľka 9 Ukazovatele rentability	50
Tabuľka 10 Porovnanie modifikovaných ukazovateľov ROA	51
Tabuľka 11 Porovnanie modifikovaných ukazovateľov ROE	52
Tabuľka 12 Výpočet hodnoty NOPAT	55
Tabuľka 13 Výpočet hodnoty celkového úročeného kapitálu	55
Tabuľka 14 Náklady cudzieho kapitálu	56
Tabuľka 15 Výpočet Bety spoločnosti zadlženej	57
Tabuľka 16 Výpočet nákladov vlastného kapitálu	57
Tabuľka 17 Výpočet WACC	58
Tabuľka 18 Výpočet ukazovateľa EVA	58
Tabuľka 19 Výpočet ukazovateľa EVA ROS	59

Tabuľka 20 Výpočet ukazovateľa EVA Momentum	60
Tabuľka 21 Výpočet ukazovateľa CROGA	60

Zoznam schém

Schéma 1 Štvorbilančný systém účtovných výkazov.....	18
Schéma 2 Metódy výpočtu cash flow.....	23
Schéma 3 Rozklad ukazovateľa pridaná hodnota.....	49

ÚVOD

Finančné analýzy sú veľmi významné pre podniky, pretože pomocou finančných analýz získavajú informácie o celkovom vývoji hospodárenia (finančné zdravie) a dokážu odhaliť všetky slabé stránky, ktoré by mohli byť v budúcnosti zdrojom rôznych prípadných nepríjemností, a taktiež identifikujú všetky silné stránky, ktoré by mohli podnikom ukázať správnu cestu k prosperite.

Primárnou snahou manažérov účtovnej jednotky by malo byť optimálne zvolenie všetkých informačných zdrojov, z ktorých budú čerpané relevantné vstupné dáta. Všetko teda závisí od samotných cieľov a od použitých metód finančných analýz.

Informácie je možné získať jednoducho z účtovníctva, ale z pohľadu zhodnotenia finančnej situácie a celkového hodnotenia podnikovej výkonnosti majú však takto získané informácie nízku vypovedaciu schopnosť. Pritom aj pri optimálne zvolených informačných zdrojoch musí platiť, že musia mať vlastnosti ako: jednoduchosť, jednoznačnosť, významnosť a zrozumiteľnosť.

Pri finančnej výkonnosti môžeme mať otázku, ako merať výkonnosť účtovnej jednotky. Metód merania závisia od subjektu, od krajín, od skúseností analytika a od vstupných údajov. Vstupnými informáciami môžu byť rôzne zdroje a tieto zdroje poskytujú rôzne výstupy analýz. Niektoré metódy sú jednoduché a nevyžadujú vysokú odbornú znalosť od analytika, pričom výstupom tejto jednoduchej metódy sú základné výsledky analýzy výkonnosti. Na druhej strane sú aj komplikované metódy, kde sú potrebné vysoké odborné znalosti analytika a výsledkom takýchto analýz sú kvalitné výsledky analýzy výkonnosti. Odpoveď na otázku: *Ako merať výkonnosť?* je ovplyvnená dostupnosťou informácií a znalosťami odborníka.

Cieľom práce je poukázať na dôležitosť finančného manažmentu ako zrkadla finančného zdravia účtovnej jednotky a na klasické a moderné metódy zhodnotenia výkonnosti podnikov.

Prvá kapitola je venovaná finančnému manažmentu, kde sú uvedené teoretické poznatky od viacerých autorov a z viacerých krajín. Táto kapitola obsahuje základné pojmy v oblasti výkonnosti a užívateľov finančnej analýzy, ako aj vzorce na výpočet finančnej výkonnosti účtovnej jednotky. Teoretická časť nám pomáha rozumieť fungovaniu finančnej analýzy a meraniu výkonnosti.

Štvrtá kapitola je zameraná na meranie podnikovej výkonnosti. V tejto práci sú vyčíslené moderné a tradičné ukazovatele. Tradičné ukazovatele sú ukazovatele rentability, likvidity, zadlženosti a ukazovatele aktív a moderné ukazovatele sú EVA, EVA Momentum, EVA ROS, CROGA.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

V tejto kapitole budeme definovať finančnú výkonnosť účtovnej jednotky podľa tuzemských a podľa zahraničných autorov. Podstata je, aby sme zistili ako vnímajú autori z rôznych krajín výkonnosť, a ako je výkonnosť ovplyvnená rôznymi externými aj internými faktormi.

Podľa maďarských autorov môžeme definovať finančnú výkonnosť nasledovne: hodnotenie podnikateľskej výkonnosti a tým zameranie na meranie výkonnosti je tradične vnútorná podnikateľská činnosť, respektíve je výsledkom podnikateľskej činnosti. Podľa autora finančnú výkonnosť účtovnej jednotky nemôžeme sledovať bez toho, aby sme nebrali do úvahy aj externé vplyvy na podnik. Podnik je závislý od partnerov, odberateľov, štátu, veriteľov a od ostatných subjektov, ktoré má podnik v okolí. Inými slovami môžeme povedať jednoducho, že úspešnosť, respektíve výkonnosti podniku je mierne ovplyvnený výkonom svojich obchodných partnerov.¹

Podľa anglického autora meranie finančnej výkonnosti účtovnej jednotky znamená meranie úspešnosti a výnosnosti určitej podnikateľskej činnosti. Cieľom je podpora dobre odôvodneného rozhodnutia, na základe zozbieraných, spracovaných, kontrolovaných a analyzovaných informácií o podnikateľskej činnosti.²

Český autor charakterizuje finančnú výkonnosť účtovnej jednotky ako charakteristiku, ktorá umožňuje popísať spôsob, resp. priebeh, akým skúmaný subjekt alebo jav vykonáva určitú činnosť resp. proces, na základe podobnosti s referenčným spôsobom priebehu (vykonávanie) tejto činnosti. Interpretácie tejto charakteristiky očakáva schopnosť porovnávať skúmaný a referenčný jav resp. subjekt z hľadiska stanovenej kritériálnej škály.³ Pričom ďalší autori z Česka určujú pohľad na finančnú výkonnosť nasledovne: každý subjekt trhu môže hodnotiť výkonnosť inak- vlastník podľa

¹ WIMMER, Ágnes. [online]. In: *Műhelytanulmány: Teljesítménymérés: az üzleti kapcsolatok értékelése, fejlesztése, menedzsmentje*. Budapest: Budapesti Köztársaságtudományi és Államigazgatási Egyetem 05.2004, 50 č., s. 5. ISSN 1786-3031. Dostupné na https://www.researchgate.net/publication/279372815_Teljesitmenymeres_az_uzleti_kapcsolatok_ertekelese_fejlesztese_menedzsmentje ----
[Its title in English Performance measurement evaluation development and management of business relationships](#)

² NEELY, Andy. – ADAMS, Chris. – KENNERLEY, Mike. *The Performance Prism: The Scorecard for Measuring and Managing Stakeholder Relationships*. Prentice Hall. London. 2003. s. 156 ISBN 978-0273653349

³ WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti : jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha : GRADA Publishing, 2009. s. 17 ISBN 978-80-247-2924-4.

splnených odhadov návratnosti svojich vložených prostriedkov do podnikania, zákazníci (respektíve odberatelia) podľa uspokojení požiadaviek na služby alebo na výrobky, podľa rýchlosti dodania, ceny, platobných podmienok a pod., veritelia (banky) a dodávatelia podľa schopnosti účtovnej jednotky splácať záväzky, zamestnanci na základe výške miezd a daných pracovných podmienok, štát podľa schopnosti podniku platiť dane a pod.⁴

Môžeme definovať aj finančnú analýzu, pretože analýza výkonnosti (finančná analýza) v užšom slova zmysle je hodnotenie stavu podniku a finančného zdravia podniku a jeho vývoja na základe analýzy údajov z účtovných výkazov za dané účtovné obdobie. Úlohou takejto analýzy je doplniť vypovedaciu schopnosť daných účtovných výkazov a posúdiť, aká je úroveň finančného zdravia účtovnej jednotky a zároveň aj to, aká bola dosahovaná výkonnosť podniku v tomto období. Takáto detailná analýza pomôže zistiť informácie o výkonnosti podniku a o finančnej situácii podniku, čo potom môžeme charakterizovať ako výsledok uplynulého obdobia, respektíve ako podklad pre hodnotenie práce manažéra podniku v danom období. Finančnú analýzu v širšom slova zmysle môžeme charakterizovať ako komplexné posúdenie finančného zdravia podniku a jeho vývoja v ďalších obdobiach. Finančná analýza v tomto slova zmysle má za cieľ rozšíriť výpoveď o finančnom zdraví účtovnej jednotky a jeho vývoji.⁵ Je potrebné aj definovať ciele a činitele determinujúce finančnú analýzu. O tom slovenská autorka píše nasledovne: cieľom analýzy je zhodnotiť získané výsledky účtovnej jednotky v danom období, kvantifikovať a identifikovať jednotlivé činitele (okolnosti), ktoré tie výsledky determinovali, a podľa získaných výsledkov navrhnúť rôzne opatrenia, ktorých uskutočňovanie umožňuje dosiahnutie podnikových cieľov účtovnej jednotky. Jednotlivé činitele ktoré môžu výsledky determinovať, vieme rozdeliť na dve základné skupiny, a to na interné a na externé činitele. Ďalej interné činitele sú rozdelené na dve časti. Činitele, ktoré majú charakter kvantitatívnych výsledkov účtovnej jednotky a činitele, ktoré informujú o schopnosti meniť jednotlivé vstupy na výstupy, a sú to kvalitatívne výsledky. Analýza kvantitatívnych výsledkov sa zaoberá analýzou objemu výroby a analýzou tržieb.⁶

⁴ PAVELKOVÁ, Drahomíra – KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnosť podniku z pohľadu finančného manažera*. Praha : LINDE. 2005. **s. 13**. ISBN 80-86131-63-7.

⁵ KUBÍČKOVÁ, Dana – JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýzy a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha : C.H. Beck. 2015. **s. 6-7**. ISBN 978-80-7400-538-1.

⁶ LESÁKOVÁ, Ľubica a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Banská Bystrica : Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta v Banskej Bystrici. 2007. **s. 9-11**. ISBN 978-80-8083-379-4

1.1 Používatelia finančnej analýzy

Informácie získané z účtovných závierok zaujíma viac subjektov, ktorý majú nejaký kontakt s podnikom alebo prínos z daného podniku. Informácie uvedené v účtovných závierkach sú dôležité aj pre manažment účtovnej jednotky, ako aj pre ďalšie subjekty, ktoré majú kontakt s účtovnou jednotkou. Jedna z najdôležitejších úloh finančnej analýzy je poskytovať informácie nielen vlastníkovi, ale aj primárnym užívateľom (akcionárom) a ostatným subjektom. Môžeme jednotlivé subjekty rozdeliť do dvoch skupín, a to podľa prostredia, kde s nachádzajú na:

- externých používateľov: banky a iní veritelia, externí analytici cenných papierov, zákazníci, konkurencia, partneri podniku, vládne inštitúcie a pod.;
- interných používateľov: manažéri, zamestnanci, vlastníci.⁷

1.1.1 Interní používatelia

Interní používatelia ako manažéri, vlastníci a zamestnanci majú prístup ku väčším množstvám informácií ako externí používatelia, keďže niektoré informácie nie sú zvyčajne dostupné externým záujemcom. **Manažéri**, potrebujú informácie predovšetkým pre operatívne a strategické riadenie podniku. Manažér potrebuje podrobné informácie o finančnej situácii a výkonnosti účtovnej jednotky, aby vedel správne rozhodovať o majetkovej štruktúre, o vhodnom spôsobe financovania, o voľných peňažných prostriedkoch, o rozdeľovaní zisku a podobne. Manažéri majú vytvoriť každý rok takzvaný podnikateľský zámer, čo je súčasťou podnikateľského plánu, a to urobia na základe získaných informácií z finančnej analýzy. **Vlastníci a akcionári** ktorý majú určitý podiel na zisku (majitelia vkladových listov, obligácií, úverových cenných papierov, akcií) potrebujú informácie o finančnej stabilite a o likvidite účtovnej jednotky. Akcionári chcú byť informovaný o tom, či im bude uhradené dividendy alebo úroky vo vopred dohodnutej výške a v stanovenom termíne. Vlastníci majú záujem o výsledok analýzy finančnej výkonnosti, pretože vypovedá o schopnosti sa zlepšovať v nasledujúcich účtovných obdobiach. **Zamestnanci** sa zaujímajú o informácie získané

⁷ BARAN, Dušan a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. Bratislava: IRIS. 2008. **s. 11**. ISBN: 978-80-89238-13-2.

z účtovných závierok formou analýz z hľadiska sociálnej a mzdovej perspektívy, ako aj z hľadiska profesijného rastu, kariérneho postupu a istoty v zamestnaní.⁸

1.1.2 Externí používatelia

Používatelia z externých prostredí môžu používať iba zverejnené informácie, ktoré sú vo forme výročnej správy alebo účtovnej závierky. Existuje riziko, že tieto informácie, ktoré sú dostupné, sú skreslené. Takéto riziko je redukované pri účtovných jednotkách, ktoré majú overenú účtovnú závierku externým nezávislým audítorom. **Potenciálni investori** sledujú informácie o finančnej výkonnosti daného podniku z dvoch dôvodov. Investor najprv sleduje, či je dostupné dostatočné množstvo informácií, ktoré potrebuje pri rozhodovaní. Sleduje ako podnik využíval zdroje od investorov, ktoré mu už boli poskytované a sleduje aj výnosnosť týchto prostriedkov. **Banky a iní veritelia** používajú informácie získané z finančnej analýzy pri rozhodovaní t. j. či poskytnúť peňažné prostriedky alebo nie, či bude schopný splácať istiny a úroky alebo nie, a ďalej potrebujú informácie, aby vedeli správne identifikovať výšku úverov. Banka sa zameriava aj na položky, ktoré majú vypovedaciu schopnosť o finančnej výkonnosti, pretože predpokladá, že finančne výkonné účtovné jednotky sú schopné splácať záväzky. **Štát a vládne inštitúcie** využívajú informácie na kontrolu správnosti zaplatených a vykázaných daní, na rôzne štatistické zisťovania, na kontrolu rozdeľovania rôznych finančných výpomocí, ako sú dotácie, garancie úverov, subvencie a pod. Potrebujú informácie o finančnej výkonnosti pri udelení nenávratných peňažných príspevkov alebo pri poskytovaní finančnej výpomoci, a potrebujú informácie na to, aby potvrdili, že daná účtovná jednotka je schopná vykonávať projekt, na ktorý štát udelí nenávratný peňažný (finančný) príspevok. **Obchodní partneri** (konkurenti, dodávatelia, odberatelia) môžu byť aj na jednej strane, kde sú dodávatelia, pričom potrebujú informácie o likvidite, resp. solventnosti podniku, pretože chcú vedieť, či je podnik schopný splácať záväzky a na druhej strane sú odberatelia, ktorý potrebujú informácie preto, lebo finančné problémy môžu ohroziť napríklad kvalitu dodávok a pod.⁹

⁸ JANOK, Michal. a kol., 1997, Základy finančnej analýzy firmy. Bratislava: MIKAL-Consult, 1997, **s. 25-27**. ISBN 80-967295-5-1

⁹ Kotulič, Rastislav.-Király, Peter.-Rajčániová, Miroslava. 2010. *Finančná analýza podniku*. 2. vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2010. **s. 15-16**. ISBN 978-80-8078-342-6

1.2 Vstupné a výstupné údaje pre hodnotenie výkonnosti účtovnej jednotky

Majiteľ, respektíve vedenie účtovnej jednotky by ju mal mať podklady (údaje) „vyjadrený v číslach“, aby bol zručný posúdiť, čo a ako funguje, a aby mohli podnik optimálne riadiť. Hodnotové (číselné) vyjadrenie je spôsobom na vyjadrenie činnosti podniku, ktoré sa v účtovnej jednotke odohrávajú. Tie hodnoty nájdeme v jednotlivých výkazoch účtovnej jednotky. Základné účtovné výkazy účtovnej jednotky sú súvaha, výkaz ziskov a strát, výkaz cash flow a sú nevyhnutné pri hodnotení finančnej výkonnosti účtovnej jednotky. Je dôležité hodnotiť výkonnosť a riziká účtovnej jednotky v minulosti, respektíve súčasnosti, ale rozhodujúce je predikovať finančnú výkonnosť účtovnej jednotky a predikovať jednotlivé riziká. Je treba vykonať prognózu, urobiť scenár budúceho vývoja účtovnej jednotky a vyjadriť to prostredníctvom plánovanej, respektíve očakávanej súvahy, výkazu ziskov a strát a výkazu cash flow.¹⁰

Na uskutočnenie dobrej finančnej analýzy potrebujeme kvalitné podklady. Ak vstupné údaje finančnej analýzy sú skreslené, chybné zaúčtované a vykázané, tak nezískame užitočné výsledky. Výstupné údaje finančnej analýzy sú rôzne ukazovatele, ktoré vypočítame finančnou analýzou. Vstupné údaje získame z rôznych zdrojov. Analytik, by mal vedieť vstupné a výstupné údaje interpretovať, mal by poznať kalkuláciu jednotlivých položiek výkazov, mal by vedieť, že znamenajú jednotlivé položky a ukazovatele, aby vedel čo ich rozborom zistí. Zdrojmi informácií sú najmä:

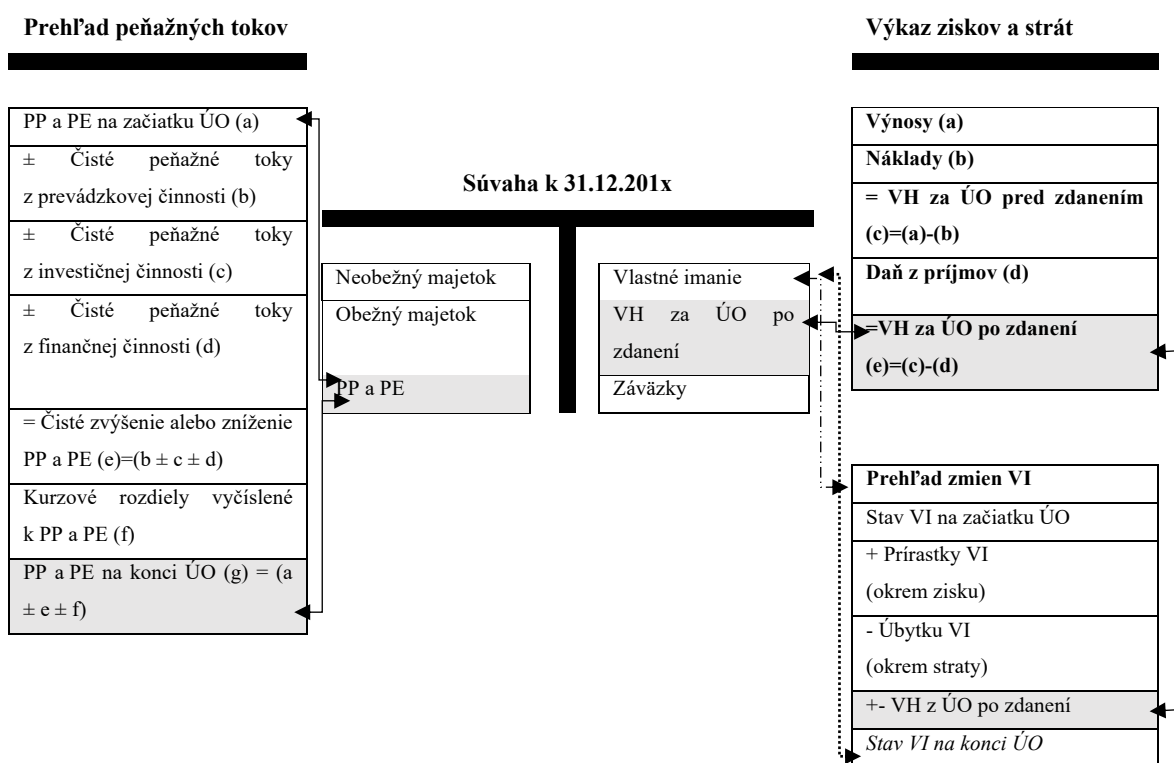
- účtovná závierka,
- výročná správa,
- výkazy vnútropodnikového účtovníctva,
- analýzy v odborných časopisoch,
- prospekty podniku,
- prospekty cenných papierov,
- rady burzových maklérov,
- informácie v médiách, novinové články,
- priebežné výsledky podniku a pod.¹¹

¹⁰ NEUMAIEROVÁ, Inka – NEUMAIER, Ivan. *Výkonnosť a tržní hodnota firmy*. Praha : Grada Publishing. 2002. **s. 14-15**. ISBN 80-247-0125-01

¹¹ ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Wolters Kluwer. 2017. **s. 286**. ISBN 978-80-8168-589-7.

Základným údajom finančnej analýzy sú účtovná závierka, prípadne výročná správa. Účtovná jednotka účtujúca v sústave jednoduchého účtovníctva má nasledujúce výkazy: Výkaz o príjmoch a výdavkoch, výkaz o majetku a záväzkoch. Účtovná jednotka účtujúca v sústave podvojného účtovníctva má nasledujúce výkazy (trojbilančný systém účtovných výkazov): Výkaz ziskov a strát, Súvaha¹². Majetok (aktíva) a záväzky (pasíva) sa vykazujú v súvahe, pričom ani náklady, ani výnosy sa nevykazujú v súvahe, ale rozdiel výnosov a nákladov t.j. výsledok hospodárenia. Ten je uvedený v súvahe ako súčasť vlastného imania. Cieľom je, aby sme vedeli čo najlepšie porovnávať a analyzovať účtovné závierky, aby sme znižovali rozdiely a na to potrebujeme mať harmonizovaný systém na zostavenie a vykazovanie účtovníctva. Existujú takzvané medzinárodné účtovné štandardy (IFRS) a smernice Európskej Únie prostredníctvom ktorých môžeme naplniť predchádzajúci cieľ. Účtovné jednotky ktoré majú povinnosť zostaviť účtovnú závierku podľa IFRS majú nasledujúce výkazy (štvorbilančný systém účtovných výkazov): Výkaz o finančnej situácii, Výkaz komplexného výsledku hospodárenia, Výkaz zmien vo vlastnom imaní, Výkaz peňažných tokov¹³.

Schéma 1 Štvorbilančný systém účtovných výkazov



Zdroj: TÓTHOVÁ, Alena. -NAGY, Ladislav. -ŠKRINIAE, Pavel. *Finančno-ekonomická analýza podniku: Praktikum*. Bratislava. Sprint 2. 2014. s. 9. ISBN 978-80-89710-01-0.

¹² Poznámky sú v tomto prípade tretou súčasťou účtovnej závierky.

¹³ Poznámky považujeme podľa IFRS za piatu súčasť účtovnej závierky

1.2.1 Súvaha

Súvahu môžeme charakterizovať ako najdôležitejšiu súčasť účtovnej závierky, pretože v súvahe sa koncentrujú následky všetkých účtovných prípadov. Charakteristický pre súvahu je bilančný princíp, čo môžeme definovať ako dvojaký pohľad na majetok, a to z hľadiska zdrojov financovania majetku a z hľadiska druhov majetku. V každom momente zostavenia súvahy by mala platiť súvahová (bilančná) rovnica:

$$\text{MAJETOK} = \text{ZDROJE MAJETKU}$$

$$\text{MAJETOK} = \text{VLASTNÉ IMANIE} + \text{ZÁVÄZKY}^{14}$$

Súvaha má tvar v podobe T. Na ľavej strane (strane aktív→-majetok) bilancie sú aktíva, a na pravej strane (strane pasív→ vlastné imanie+ záväzky) bilancie sú pasíva.

„Majetkom sú tie aktíva účtovnej jednotky, ktoré sú výsledkom minulých udalostí, je takmer isté, že v budúcnosti zvýšia ekonomické úžitky účtovnej jednotky a dajú sa spoľahlivo oceniť podľa § 24 až 28; vykazujú sa v účtovnej závierke v súvahe alebo vo výkaze o majetku a záväzkoch.“¹⁵

Zákon definuje záväzky nasledovne: „záväzkom existujúca povinnosť účtovnej jednotky, ktorá vznikla z minulých udalostí, je pravdepodobné, že v budúcnosti zníži ekonomické úžitky účtovnej jednotky a dá sa spoľahlivo oceniť podľa § 24 až 28; vyказuje sa v účtovnej závierke v súvahe alebo vo výkaze o majetku a záväzkoch.“¹⁶

Z časového hľadiska môžeme členiť aktíva na dlhodobý a krátkodobý. Dlhodobý majetok je majetok, ktorého doba použiteľnosti, dohodnutá doba splatnosti majetku alebo vyrovnania iným spôsobom (pri vzniku účtovného prípadu) je dlhšia ako jeden rok. Krátkodobý majetok je majetok, ktorého doba použiteľnosti, dohodnutá doba splatnosti majetku alebo vyrovnania iným spôsobom (pri vzniku účtovného prípadu) je kratšia ako jeden rok. Majetok ďalej môžeme deliť na obežný a neobežný. Neobežný majetok ďalej môžeme členiť na nehmotný, hmotný a na finančný majetok. Do neobežného majetku môžeme priradiť majetok, ktorý pôsobí v podniku dlhodobo. Do obežného majetku patria zásoby, pohľadávky a finančné účty, tento majetok pôsobí v podniku krátkodobu. Zdroje majetku tiež môžeme členiť z hľadiska času na krátkodobé a na dlhodobé, a z hľadiska vlastníctva na vlastné a na cudzie. Vlastné zdroje majetku sú ZI (základné imanie),

¹⁴ ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Wolters Kluwer. 2017. **s. 286**. ISBN 978-80-8168-589-7.

¹⁵ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších prepisov, §2 ods. 4 písm. a).

¹⁶ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších prepisov, §2 ods. 4 písm. b).

kapitálové fondy, fondy zo zisku, zisk bežného obdobia, nerozdelený zisk minulých rokov. Cudzie zdroje majetku sú záväzky, bankové úvery a výpomoci, rezervy.¹⁷

1.2.2 Výkaz ziskov a strát

Za najvýznamnejší zdroj predstavujeme výsledok hospodárenia. Táto hodnota vyjadruje efektívnosť činnosti danej účtovnej jednotky, meria aj finančnú výkonnosť za analyzované obdobie. Pomocou analýzy vývoja v čase a porovnaním s inými účtovnými jednotkami môžu používatelia informácií získaných z účtovných závierok zhodnotiť úspešnosť účtovnej jednotky alebo aj predikovať budúce finančné zdravie podniku. Výsledok hospodárenia je výstupným údajom účtovnej závierky a súčasne aj vstupným údajom pre finančnú analýzu, ako aj pre výpočet rôznych ukazovateľov ako napríklad ukazovateľov rentability, ukazovateľov trhovej hodnoty a pod.¹⁸

Zákon definuje výnosy a náklady nasledovne: „výnosom zvýšenie ekonomických úžitkov účtovnej jednotky v účtovnom období, ktoré sa dá spoľahlivo oceniť.“¹⁹ „Nákladom zníženie ekonomických úžitkov účtovnej jednotky v účtovnom období, ktoré sa dá spoľahlivo oceniť.“²⁰

Vznik nákladu spôsobuje buď zníženie aktív (majetku), alebo zvýšenie pasív (záväzku), pričom vznik výnosu spôsobuje buď zvýšenie aktív (majetku), alebo zníženie pasív (záväzku). Výnosy a náklady sa neustále viažu na určité obdobie, a to je dôvodom prečo nemajú nikdy výsledkové účty (účty nákladov a účty výnosov) začiatkový stav. Základné zásady pri účtovaní nákladov a výnosov :

- nemá začiatkový stav (ZS), t. j. potrebný nákladový a výnosový účet si otvoríme, keď vznikne daný nákladový, respektíve výnosový druh,
- vznik nákladového účtu, ako aj zvýšenie nákladov sa účtuje na strane MD,
- vznik výnosového účtu, ako aj zvýšenie výnosov sa účtuje na strane D,
- jeden nákladový a výnosový druh sa účtuje vždy od začiatku až do konca účtovného obdobia na ten istý účet,
- konečný stav (KS) na účte nákladov je úhrn skutočne zaúčtovaných nákladov na strane MD,

¹⁷ MÁZIKOVÁ, Katarína a kol. *Účtovníctvo : nadobúdanie zručností v podvojnóm účtovníctve*. Bratislava: IURA EDITION. 2006. s. **25-27**. ISBN 80-8078-088-9.

¹⁸ KAĽAVSKÁ, Anna – ZIMERMANOVÁ, Katarína. *Výkonnosť organizácie, prístupy k jej meraniu a hodnoteniu : zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie*. Bratislava : Slovenský komitét pre vedecké riadenie ZSVTS. 2005. s. **159**. ISBN 80-968080-5-2

¹⁹ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších prepisov, §2 ods. 4 písm. c).

²⁰ Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších prepisov, §2 ods. 4 písm. e).

- konečný stav (KS) na účte výnosov je úhrn skutočne zaúčtovaných výnosov na strane D,
- konečný stav (KS) účtov nákladov sa účtuje na strane D pri uzavieraní účtov a na stranu MD účtu ziskov a strát,
- konečný stav (KS) účtov výnosov sa účtuje na strane MD pri uzavieraní účtov a na stranu D účtu ziskov a strát.²¹

1.2.3 Výkaz cash flow

Pod pojmom peňažný tok rozumieme nielen pohyb peňažných prostriedkov (PP) ale aj pohyb peňažných ekvivalentov (PE). Predmetom výkazu sú preukázať na zmenu stavu PP a PE za uplynulé účtovné obdobie, klasifikovať jednotlivé prírastky a úbytky PP a PE do jednotlivých položiek, ktoré sa vzťahujú k investičnej, prevádzkovej a finančnej činnosti. Peňažné prostriedky sú peniaze v pokladnici účtovnej jednotky vrátane cenín, peniaze na účte účtovnej jednotky a peniaze na ceste. Peňažné ekvivalenty môžeme charakterizovať ako krátkodobý likvidný majetok a sem patria, napríklad termínované vklady (s maximálne trojmesačnou výpovednou lehotou) a likvidné cenné papiere. Z hľadiska činnosti môžeme peňažný tok členiť na:

- peňažný tok z prevádzkovej činnosti,
- peňažný tok z investičnej činnosti,
- peňažný tok z finančnej činnosti.

1.2.3.1 Peňažný tok z prevádzkovej činnosti

Prevádzková činnosť je základná činnosť podniku, ktorý je predmetom podnikania účtovnej jednotky. Do prevádzkovej činnosti môžeme zahŕňať najmä tieto príjmy a výdavky:

- príjmy z predaja vlastných výrobkov podniku vrátane prijatých preddavkov od odberateľov;
- príjmy z predaja tovaru podniku vrátane dosiahnutých preddavkov od odberateľov;

²¹ ŠLOSÁR, Rudolf – ŠLOSÁROVÁ, Anna. *Podvojný účtovníctvo pre podnikateľov po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny*. Bratislava: Iura Edition. 2009. s. 61-62. ISBN 978-80-8078-282-5.

- príjmy z predaja služieb podniku vrátane dosiahnutých preddavkov od odberateľov;
- príjmy z predaja alebo postúpení práv, know-how, licencií;
- príjmy z sprostredkovateľskej činnosti ;
- výdavky za obstaranie materiálu, externých služieb a tovaru od dodávateľov, vrátane zaplatených preddavkov;
- výdavky na zamestnancov, ako napríklad mzdy, výdavky platené v mene zamestnancov (zdravotné a sociálne poistenie, preddavky na daň) a odmeny.

1.2.3.2 Peňažný tok z investičnej činnosti

Peňažné toky z investičnej činnosti sú z predaja alebo z obstaraní dlhodobého investičného majetku, činnosti súvisiace s poskytovaním výpomoci, pôžičiek a úverov. Ako peňažné toky z investičnej činnosti sa vykazujú všetky výdavky na poskytnuté pôžičky a všetky príjmy zo splácania poskytnutých pôžičiek. Investičné činnosti môžeme členiť do troch skupín, a sú to výdavky súvisiace s obstaraním dlhodobého investičného majetku, úvery a pôžičky a príjmy z predaja stálych aktív. Sem patria napríklad:

- výdavky a príjmy z obstarania resp. predaja dlhodobého majetku;
- výdavky súvisiace s obstaraním cenných papierov a podielov;
- príjmy z predaja cenných papierov a podielov;
- výdavky spojené s poskytovaním pôžičiek, úveru a výpomoci tretím osobám;
- príjmy z inkasa pôžičiek od tretích osôb;
- príjmy a výdavky spojené s derivátmi.

1.2.3.3 Peňažný tok z finančnej činnosti

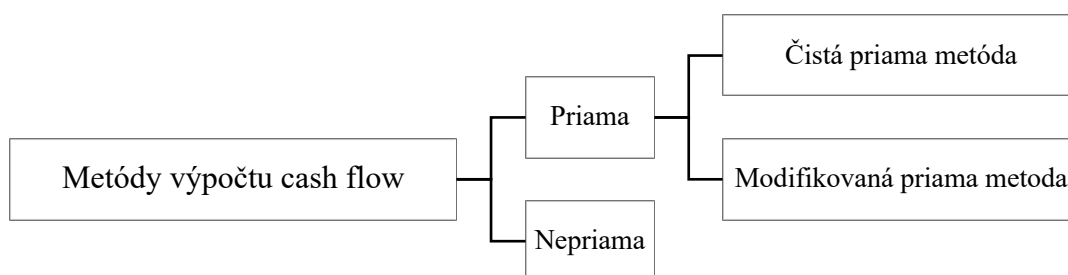
Sem patria také príjmy a výdavky, ktoré majú za dôsledok zmena vo veľkosti dlhodobých záväzkov a vlastného kapitálu. Príjmy a výdavky z finančnej činnosti sú :

- príjmy z upísaných podielov, príjmy z emisie akcií spoločnosti, príjmy z iného zvýšenia ZI;
- výdavky spojené s obstaraním vlastných akcií alebo podielov;
- príjmy z peňažných darov a dotácií do kapitálu;
- príjmy z vydávaný opčného listu;
- výdavky na výplatu dividend.²²

²² RYNEŠ, Petr. Cash Flow v účetní závěrce. Ostrava: Anag. 2008. **s. 24-31.** ISBN 978-80-7263-490-3.

1.2.3.4 Metódy výpočtu cash flow

Schéma 2 Metódy výpočtu cash flow



Zdroj: vlastné spracovanie

- **Priama metóda výpočtu cash flow** (z prevádzkovej činnosti) - vychádza z jednotlivých položiek výkazov, ktoré majú buď výdavkový, alebo príjmový charakter, to jest hovoríme o čistom prírastku alebo o čistom úbytku PP alebo PE.
 - *Čistá priama metóda*- ak používame túto metódu, tak vychádzame z brutto príjmov a brutto výdavkov, ktoré sú zaúčtované počas účtovného obdobia na analytické účty PP a PE.
 - *Modifikovaná priama metóda*- táto metóda začína ako transformácia nákladových a výnosových položiek výkazu ziskov a strát na výdavkové a príjmové. Výnosy a súčasne aj náklady sú upravené o zmenu (Δ) stavu príslušnej súvahovej položky.
- **Nepriama metóda výpočtu cash flow** - pri tejto metóde bude základom výpočtu výsledok hospodárenia pred zdanením, pretože sa predpokladá, že príjmy danej spoločnosti v danom období sa rovnajú výsledku hospodárenia. Výsledok hospodárenia pred zdanením je následne upravený:
 - o položky výkazu ziskov a strát, ktoré nemajú vplyv na pohyb PP a PE, to jest očistíme VH (výsledok hospodárenia) o náklady alebo výnosy, ktoré v danom období ovplyvnili výšku straty alebo zisku, ale bez akéhokoľvek dopadu na príjmy respektíve na výdavky. Sem patria napríklad tieto položky výkazu ziskov a strát: odpisy, zmena stavu opravných položiek, rezerv, zisk z predaja stálych aktív, výnosy z dividend a podiel na zisku;
 - o pohyb PP a PE z dôvodu zmeny stavu nepeňažných prvkov pracovného kapitálu (t.j. pri tomto výpočte sú vylúčené PP a PE);

- o pohyb PP a PE z dôvodu rôznych zmien krátkodobých záväzkov.²³

1.3 Horizontálna a vertikálna analýza

Horizontálna analýza pracuje údajmi, ktoré sú získané najčastejšie z účtovných výkazov, príp. z výročných správ. Medziročné zmeny jednotlivých položiek vo výkaze sa sledujú po riadkoch, horizontálne, a preto nazývame túto analýzu ako horizontálna analýza. Zmeny jednotlivých položiek môžeme vyjadriť v absolútnych hodnotách aj v percentuálnych (relatívnych) hodnotách. **Vertikálna analýza** posudzuje jednotlivé komponenty (položky) majetku a kapitálu (zdrojov majetku), tzv. štruktúru aktív a pasív. Zo štruktúry aktív a pasív je zrejmé, aké je zloženie majetku podniku, a z akých zdrojov bol vytvorený.²⁴

1.4 Meranie výkonnosti

Aby podnik vedel vyhodnotiť úroveň naplnenia plánovaných cieľov účtovnej jednotky, je potrebné určiť ich v merateľnej podobe. Existujú dva prístupy merania finančnej výkonnosti podniku. Prvá je **tradičná** metóda, ktorá je založená na zisku. Druhá metóda je **moderná**, ktorú začali využívať v zahraničí od 80. rokov minulého storočia, pričom u nás sa začala používať na prelome 21. storočia. Druhá metóda je založená na vytváraní hodnoty podniku. Tieto moderné metódy sú oveľa komplexnejšie ako tradičné ale ich výsledky sú presnejšie a dôveryhodnejšie. Tradičné ukazovatele, ktoré sú založené na tvorbu zisku sú, napríklad – EAT, EBT, EBIT, EBITDA, ROA, ROE, ROS, ROI a ďalšie, pričom moderné ukazovatele zamerané na tvorbu hodnoty podniku sú, napríklad -EVA, WACC, EVA ROS, EVA Momentum a CROGA. Rozdiel medzi modernou a tradičnou metódou je v tom, že moderné ukazovatele odstraňujú určité nedostatky (nevýhody) tradičných ukazovateľov. V minulosti bol podnik hodnotený na základe zisku a cieľom bolo maximalizácia zisku, v súčasnosti je kritériom maximalizácia trhovej hodnoty. Cieľom je maximalizovať hodnoty pre vlastníkov. Okolie podniku predstavujú dve skupiny:

- **shareholders** - sú to akcionári, resp. vlastníci podniku. Ich cieľom je maximalizácia trhovej hodnoty podniku, aby dostávali maximálne výnosy;
- **stakeholders** - rôzne záujmové subjekty, ako napríklad: dodávatelia, zamestnanci, odberatelia, manažéri, obec, štát atď. Ich cieľom je maximalizovať hodnotu

²³ SEDLÁK, Jaroslav. *Cash Flow*. Brno: Computer press, 2010. **s. 91-117**. ISBN 978-80-251-3130-5

²⁴ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, 2007. **s. 13-17**. ISBN 978-80-251-1830-6.

podniku - potom bude hodnotný aj pre stakeholderov. Napríklad pre dodávateľov je hodnotná taká účtovná jednotka, ktorá platí v plnej výške a načas svoje dodávateľské faktúry, pre zamestnancov taká, ktorá im vypláca mzdy načas, pre odberateľov taká, ktorá pre nich poskytuje kvalitné služby alebo vyrába kvalitné výrobky za nízke ceny.²⁵

Ekonomickou analýzou sa rozumie sledovanie daného ekonomického celku (procesu, javu), jeho analýza, resp. rozklad na jednotlivé čiastkové zložky a ich detailnejšie hodnotenie a skúmanie s cieľom zabezpečenia lepšieho fungovania týchto procesov a zvýšenia výkonnosti podniku. Analýza môže smerovať nielen na celý podnik, ale aj na jednotlivé útvary podniku, pričom predmetom analýzy môže byť nielen finančná činnosť ale ja ostatné činnosti.²⁶

1.5 Ukazovatele výkonnosti

V tejto podkapitole sa budeme definovať ukazovatele, ktoré nám umožňujú vyčíslieť finančnú výkonnosť podniku. Sem patria moderné aj tradičné ukazovatele.

1.5.1 Ukazovatele rentability

Ukazovatele rentability predstavujú pomer výsledku podnikateľskej aktivity (t.j. zisku) k určitej položke výkazu ziskov a strát alebo súvahy. Inými slovami zisk účtovnej jednotky je dosadený do čitateľa zlomku a v menovateli uvádzajú viazané alebo spotrebované vstupy. Hodnoty sú vyjadrené v percentách a čím vyššie hodnoty nadobúda, tým lepšie hospodári účtovná jednotka so vstupmi. Existujú určité modifikácie zisku, ktoré je potrebné vedieť pri analýze:

- **EAT** (angl. **E**arnings **A**fter **T**axes) znamená zisk po zdanení, inými slovami čistý zisk podniku;
- **EBT** (angl. **E**arnings **B**efore **T**axes) je hrubý zisk, inými slovami zisk pred zdanením → EAT + daň z príjmov;
- **EBIT** (angl. **E**arnings **B**efore **I**nterest and **T**axes) je hrubý zisk pred odpočítaním úrokov, to jest zisk pred zdanením a úrokmi → EBT + Úroky;

²⁵KABÁT, Ladislav – SOBEKOVÁ MAJKOVÁ, Monika - VENCÚROVÁ, Zuzana. *Hodnotenie podniku a analýza jeho finančného zdravia*. Bratislava: Iura Edition, 2013. **s. 12-15**. ISBN 978-80-8078-608-3.

²⁶ SYNEK, Miloslav. – KOPKÁNĚ, Heřman – KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha : Nakladatelství C. H. Beck, 2009. **s. 151-121**. ISBN 978-80-7400-154-3.

- **EBITDA** (angl. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization Charges) je zisk pred zdanením a úrokmi a odpismi → EBIT + Odpisy.²⁷

Ukazovateľ ROA (angl. **R**eturn **o**n **A**ssets-rentabilita aktív) patrí medzi kľúčové ukazovatele a je to pomer čistého zisku k celkovým aktívam účtovnej jednotky, čo vypočítame nasledovne:

$$ROA = \frac{EAT}{Aktíva} \times 100$$

Ukazovateľ ROA hovorí o tom, koľko zisk po zdanení prípadná na 1 euro aktív. Ak by sme používali EBIT, tak by sme mohli výsledok výpočtu porovnávať aj v globálnom meradle.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktíva} \times 100$$

ROA môže byť ovplyvnený externými faktormi, ako napríklad vplyv úrokov, odpisov a daňového zaťaženia, ktoré účtovná jednotka nevie ovplyvniť. Na to používame nasledujúci vzorec:

$$ROA \text{ cez VHzHČ} = \frac{\text{Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti}}{Aktíva} \times 100$$

Ukazovateľ ROE (angl. **R**eturn **o**n **e**quity-rentabilita vlastného kapitálu) vypovedá o efektívnosti reprodukcie vlastného kapitálu. ROE vypovedá o tom, koľko zisku po zdanení pripadá na 1 akcionármi(majiteľmi) vlastnené euro.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastné imanie} \times 100$$

Ukazovateľ rentabilita základného imania hovorí o tom, koľko zisk po zdanení pripadá na 1 euro vlastného imania účtovnej jednotky. Základné imanie predstavuje tú časť kapitálu, ktorú do účtovnej jednotky vložili akcionári(majitelia). Inými slovami, aký výnos prináša vlastníkom vložený kapitál.

$$\text{Rentabilita základného imania} = \frac{EAT}{\text{Základné imanie}} \times 100$$

²⁷ JURKOVÁ, Jana. Diagnostikovanie finančného zdravia. [online]. In: *Manažment v teórii a praxi: online odborný časopis o nových trendoch v manažmente*. Košice KM PHF EU. 23.01.2018, roč. 13, č. 4, s. 22-28. ISSN 1336-7137. Dostupné na: <https://sekarl.euba.sk/arl-eu/sk/csg/?repo=eurepo&key=8614369351>

Ukazovateľ ROS (angl. **R**eturn **o**n **s**ales- rentabilita tržieb) hovorí o tom, koľko zisku po zdanení je účtovná jednotka schopná vyprodukovať z 1 eura v tržieb.

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby z realizácie} \times 100$$

V podnikateľskej praxi existujú dve podoby ukazovateľa rentability tržieb.

$$Bežná rentabilita tržieb = \frac{VH \text{ za } \acute{U}O}{Tržby z realizácie} \times 100$$

$$Prevádzková rentabilita tržieb = \frac{VH \text{ z } H\check{C}}{Tržby z realizácie}$$

Kde: VH za ÚO –výsledok hospodárenia za účtovné obdobie;

VH z HČ - výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti.

Tržby z realizácie - sú to tržby z predaja výrobkov, tovarov, služieb, alebo ak je predmetom podnikania niečo iné, tak ešte výnosy z týchto činností.

Tieto ukazovatele hodnotia základné podnikateľské činnosti, preto používame výnosy zo základných podnikateľských aktivít. Môžeme ich vypočítať aj na základe novovytvorenej hodnoty a následne aj pridanej hodnoty – tie hovoria o tom, ako dokáže účtovná jednotky pokrývať výrobné činitele.

$$Podiel novovytvorenej hodnoty v tržbách = \frac{Novovytvorená hodnota}{Tržby z realizácie}$$

Novovytvorená hodnota (NVH) = (PH - pridaná hodnota) – odpisy – osobné náklady

$$Podiel pridanej hodnoty v tržbách = \frac{Pridaná hodnota}{Tržby z realizácie}$$

Ukazovateľ ROI (angl. **R**eturn **o**n **I**nvestment- rentabilita kapitálu) nám umožňuje hodnotiť ako pôsobí celkový podnikateľský kapitál vložený do účtovnej jednotky.²⁸

$$ROI = \frac{EBIT}{Celkový kapitál} \times 100$$

²⁸ TÓTHOVÁ, Alena – NAGY, Ladislav. – ŠKRINIAR, Pavel. *Finančno-ekonomická analýza podniku:Praktikum*. Bratislava. Sprint2, 2012. s. 112-114. ISBN 978-80-89710-01-0

1.6 EVA – ekonomická pridaná hodnota a ich modifikácie

Podľa ukazovateľa EVA hlavným cieľom účtovnej jednotky je maximalizácia zisku, ale nie účtovného zisku, ale skôr ekonomického zisku. Účtovný zisk je rozdiel medzi výnosmi a nákladmi ($Zisk = Výnosy - Náklady$) pričom ekonomický zisk = celkový výnos kapitálu – náklady na kapitál. Ekonomický zisk podnik dostane ako rozdiel medzi výnosmi a ekonomickými nákladmi, pričom ekonomické náklady sú tvorené mimo účtovníctva, sú to oportunitné náklady. Oportunitné náklady predstavujú stratené finančné prostriedky.²⁹

Všeobecný tvar ekonomickej pridanej hodnoty :

$$EVA = NOPAT - C \times WACC$$

Kde: NOPAT- prevádzkový EAT (Net Operating Profit After Tax),

C- dlhodobo investovaný kapitál,

WACC- priemerné (vážené) náklady kapitálu.

EVA pozostáva iba z troch premenných, ale ich vyčíslenie je komplikované.

NOPAT vypočítame nasledovne:

$$NOPAT = EBIT \times (1 - t)$$

Kde: EBIT - zisk pred zdanením a úrokmi,

t- sadzba dane z príjmov.

NOPAT prináša so sebou dve otázky: prvá otázka je, že, *ktorý ukazovateľ máme používať ako EBIT?* Podľa autorov sa v našich podnikateľských podmienkach približuje VH z HČ, prípadne VH za ÚO. Jednotný návod na vypočítanie ukazovateľa EBIT neexistuje. Analytik určí, ktoré položky posúdi ako prevádzkové a zahrnie do výpočtu. Druhá otázka je, že *akú sadzbu dane máme použiť?* Je odporúčané používať efektívnu daňovú sadzbu.

C - investovaný kapitál sa dá vypočítavať ako suma VI zvýšený o úročený cudzí kapitál.

²⁹ VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního honocení podniku*. Praha. Grada Publishing, 2011. **s. 120.** ISBN 978-80-247-3647-1

WACC - vážené priemerné náklady na kapitál – pri vypočítaní ukazovateľa WACC má analytik povinnosť vyriešiť nasledujúce problematiky: treba stanoviť výšku nákladov na cudzí kapitál, treba určiť pomer zdrojov podniku a určiť výšku nákladov na vlastný kapitál.

Existuje takzvaný zjednodušený spôsob na výpočet EVA a hovorí o tom, že NOPAT predstavuje výnos z kapitálu a $C \times WACC$ náklady na kapitál. Náklady na kapitál pozostáva z dvoch základných častí a nimi sú náklady na cudzí a náklady na vlastný kapitál. Na základe toho môžeme základný všeobecný vzorec prepísať takto :

$$EVA = NOPAT - N_{vk} - N_{ck}$$

Kde: N_{vk} – náklady na vlastný kapitál,

N_{ck} – náklady na cudzí kapitál.

Výsledok EVA je rovnakí aj tradičným aj zjednodušením spôsobom, rozdiel je vo výške náročnosti výpočtu. Náklady na cudzí kapitál získame z výkazu ziskov a strát (nákladové úroky) a náklady na vlastný kapitál získame ako súčin VK a dohodovaných nákladov na VK vyjadrený v relatívnych hodnotách.

EVA ROS

EVA ROS je pomer ekonomickej pridanej hodnoty k tržbám účtovnej jednotky.

$$EVA\ ROS = \frac{EVA}{Tržby}$$

EVA Momentum

EVA Momentum je výsledok medziročného prírastku resp. úbytku EVA pripadajúceho na 1 € tržieb získaných v zdaňovanom (účtovnom) období. Ukazovateľ vyčíslime pomocou nasledujúceho vzorca:

$$EVA\ Momentum = \frac{EVA_1 - EVA_0}{Tržby_0}$$

Kde: EVA_1 – hodnota EVA v bežnom (danom) roku,

EVA_0 – hodnota EVA v minulom roku,

$Tržby_0$ – výšky tržieb v minulom roku.

Výsledok môžeme zaradiť do troch skupín. Keď je výsledok kladný, tak účtovná jednotka tvorí hodnotu pre vlastníkov. Ak je záporná, tak hodnotu veriteľov a vlastníkov znižuje, alebo keď je výsledok rovný nule, účtovná jednotka nevytvára hodnotu, ale ani neznižuje hodnotu vlastníkov³⁰. Je požadované, aby hodnota bola čo najvyššia. Je to hodnota vyjadrená v relatívnych hodnotách.

1.7 Cash flow výnosnosť hrubých aktív (skr. CROGA)

Základom výpočtu tohto ukazovateľa je netto prevádzkový cash flow (vo vzorci má tvar OATCF) vygenerovaný základnou podnikateľskou činnosťou účtovnej jednotky (EAT + odpisy). Berieme do úvahy ešte hodnotu hrubých aktív (vo vzorci má tvar GA), čo je v menovateli ukazovateľa CROGA. Vzorec výpočtu vyzerá nasledovne:

$$CROGA = \frac{OATCF}{GA}$$

³⁰ ŠRENKEL, Ľudovít. – SMORADA, Marián. EVA ZERO-skutočná relatívna EVA. Bratislava: 27.03.2014, roč. 14, č. 1, **s. 15-21**. *Finančný manažér: Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov*. ISSN 1335-5813. Dostupné na: <http://asocfin.sk/wp-content/uploads/2012/07/FM-JAR-2014.pdf>

2 Cieľ práce

Vyčíslenie finančnej výkonnosti účtovnej jednotky je potrebné, pretože výsledky rôznych výpočtov využívajú rôzne záujmové skupiny ako napríklad: vlastníci, ktorí majú záujem o to, či účtovná jednotka tvorí hodnotu, ďalej rôzni veritelia a potenciálni (budúci) investori.

Téma záverečnej práci je analýza finančnej výkonnosti účtovnej jednotky. Výkonnosť môžeme analyzovať na základe moderných a tradičných ukazovateľov, a uvedené záujmové skupiny môžu na základe vlastných skúseností rozhodnúť, ktoré z nich používajú pri vyčíslení výkonnosti účtovnej jednotky.

Hlavným cieľom diplomovej práce je analýza, vyčíslenie a vyhodnotenie finančnej výkonnosti spoločnosti METRANS /Danubia/, a.s. na základe horizontálnej a vertikálnej analýzy, a prostredníctvom uvedených moderných a tradičných ukazovateľov, a následne aj interpretácia týchto údajov účtovnej jednotky.

Je potrebné definovať aj takzvané čiastkové ciele, ktoré nám pomáhajú k naplneniu hlavného cieľa. Môžeme klasifikovať čiastkové ciele do dvoch skupín, a to sú:

Čiastkové ciele v teoretickej časti práce:

- vymedzenie pojmov súvisiace s témou diplomovej práce, t. j. definovanie výkonnosti podľa rôznych autorov z rôznych krajín;
- určenie používateľov informácii finančnej analýzy;
- charakterizovanie vstupných údajov pre analýzu výkonnosti;
- vymedzenie metód hodnotenia výkonnosti.

Čiastkové ciele v praktickej časti práce:

- charakteristika vybraného podniku, vymedzenie hlavných činností účtovnej jednotky;
- vykonanie horizontálnej a vertikálnej analýzy;
- vyčíslenie definovaných ukazovateľov;
- interpretácia dosiahnutých výsledkov.

3 Metodika práce a metody skúmania

Diplomová práca pozostáva zo štyroch základných častí. Prvá časť (kapitola) rieši súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí, kde je daná problematika do viacerých podkapitol. V prvej kapitole sme čerpali z odbornej literatúry od rôznych autorov z rôznych krajín, a to hlavne z oblasti finančnej analýzy, účtovníctva a finančného manažmentu. Ďalším zdrojom teoretických poznatkov bol aj zákon o účtovníctve v znení neskorších predpisov. Druhá časť (kapitola) obsahuje hlavný cieľ práce a aj čiastkové ciele diplomovej práce. Tretia časť (kapitola) nám hovorí o metódach, ktoré boli používané pri písaní práce. Štvrtá časť (kapitola) je praktická časť celej práce, kde na základe teoretických poznatkov vypočítame definované ukazovatele. Na vypracovanie praktickej časti sme potrebovali už definované výkazy vybranej spoločnosti za obdobie 2014-2017 a následne sem potrebovali aj ďalšie informácie získané od vedenie spoločnosti.

Na to, aby sme vedeli vypracovať diplomovú prácu sme používali všeobecné metódy skúmania, ako analýzu, abstrakcia, syntézu a komparáciu. Po získaní základných podkladov a informácií sme museli získané informácie triediť na základe času a súvislostí. Pri písaní práce sme mali veľké množstvo dostupných informácií, ktoré sme museli selektovať na základe významnosti, t. j. sme abstrahovali informácie, ktoré boli pre nás najvýznamnejšie.

Analýzu sme používali hlavne v praktickej časti práce. Analýza nám umožňovala urobiť horizontálnu a vertikálnu analýzu výkazov, respektíve položiek výkazov. Metódou syntézy sme vytvorili komplexný celok spojením jednotlivých častí práce. Pri spracovaní informácií (údajov) z výkazov sme používali takzvané matematicko-štatistické metódy. Metódu komparácie sme používali tiež v praktickej časti, kde sme porovnávali jednotlivé výsledky, ako aj jednotlivé metódy hodnotenie výkonnosti.

Na lepšie pochopenie (prezentáciu) údajov a získaných výsledkov sme používali grafické nástroje.

3.1 Charakteristika objektu skúmania

Spoločnosť METRANS /Danubia/, a.s. bola zapísaná dňa 16. 04. 1998 do Obchodného registra Slovenskej Republiky. Právna forma spoločnosti je akciová spoločnosť.

História spoločnosti:³¹

1998-2006	Bola založená ako <u>Slovenský kontajnerový servis, a.s.</u> a spoločnosť mala sídlo v Ružomberku. METRANS /Danubia/, a.s. je dcérskou spoločnosťou spoločnosti METRANS, a.s. sídliacej v Prahe. METRANS, a. s. je jedným akcionárom spoločnosti METRANS /Danubia/, a.s. Počas doby jeho existencie bol názov spoločnosti zmenený na METRANS /Danubia/, a.s. a jeho sídlo bolo presunuté do Dunajskej Stredy, kde spoločnosť vykonávala spoju činnosť na termináli o rozlohe 2 ha s jednou 250m dlhou koľajou, a kapacita terminálu na skladovanie bola len 2500 TEU ³² .
2007-2008	Priestor spoločnosti nebol dostatočný, a preto začali stavať ďalšie termináli. V roku 2007 dokončili prvé dve etapy výstavby nového terminálu, ktorý poskytuje priestor pre administratívnu budovu o kapacite 60 zamestnancov a pre plochu o rozlohe 140 000m ² . Táto kapacita bola vyjadrená v medzinárodnom vyjadrení nasledovne: 5800 TEU. Následne spoločnosť musela dokončiť tretiu a štvrtú etapu, pretože priestor nebol dostatočný na výkon činnosti.
2009- súčasnosť	V roku 2009 došlo k celkovému ukončeniu výstavby terminálu. V súčasnosti má METRANS /Danubia/, a.s. k dispozícii administratívnu budovu v Dunajskej Strede pre 350 zamestnancov a terminál o rozlohe 280 000 m ² , a ich skladovacia kapacita je 25 000 TEU. Spoločnosť rozšírila veľkosť, dĺžku a počet železničných koľají, má k dispozícii 9 železničných koľají v rôznych dĺžkach. K manipulácii jednotlivých kontajnerov METRANS /Danubia/, a.s. využíva 3 portálové žeriavy, 13 manipulačných zariadení a ešte 3 vysokozdvížne vozíky.

³¹ Dostupné na internete: <https://www.metrans.eu/terminal-operations/rail-hub-terminal-dunajska-streda-sk/>

³² 1 TEU= 20 foot-long (6,1m) container (štandardná veľkosť).

Spoločnosť má v prevádzke terminál pri Košiciach o rozlohe 59 795m² a jeho skladovacia kapacita je 2 343 TEU. Terminál obsahuje aj 2 železničné koľaje v dĺžkach 490 a 527m. Pri Košiciach využívajú 5 manipulačných zariadení a 3 vysokozdvížne vozíky na manipulácie kontajnermi.

Predmet činnosti spoločnosti:

- administratívne služby,
- pomocná a vedľajšia činnosť v doprave,
- sprostredkovanie dopravy,
- skladovanie,
- zasielateľstvo,
- prevádzkovanie dopravy na celoštátnej dráhe,
- manipulácia s kontajnermi prostredníctvom kontajnerových prekladačov,
- údržba nákladných vozňov v osvedčených funkciách údržby,
- prevádzkovanie železničnej vlečky a dráhy,
- prevádzkovanie dopravy na vlečke,
- podnikanie v oblasti nakladania s iným ako nebezpečným odpadom,
- sprostredkovanie služieb a obchodu,
- nájom a prenájom nehnuteľností,
- nájom a prenájom hnutel'ných vecí,
- prevádzkovanie výdajne stravy.³³

Spoločnosť má aj okrem uvedených predmetov iné predmety činnosti, ktoré možno zhladiť - sú verejne dostupné. Hlavnou činnosťou podniku je skladovanie, prekladištia nákladov, sprostredkovanie dopravy, manipulácia s kontajnermi prostredníctvom kontajnerových prekladačov, prevádzkovanie dopravy na celoštátnej dráhe, pomocná a vedľajšia činnosť v doprave.

Základné imanie spoločnosti je 80 068 377 Eur.

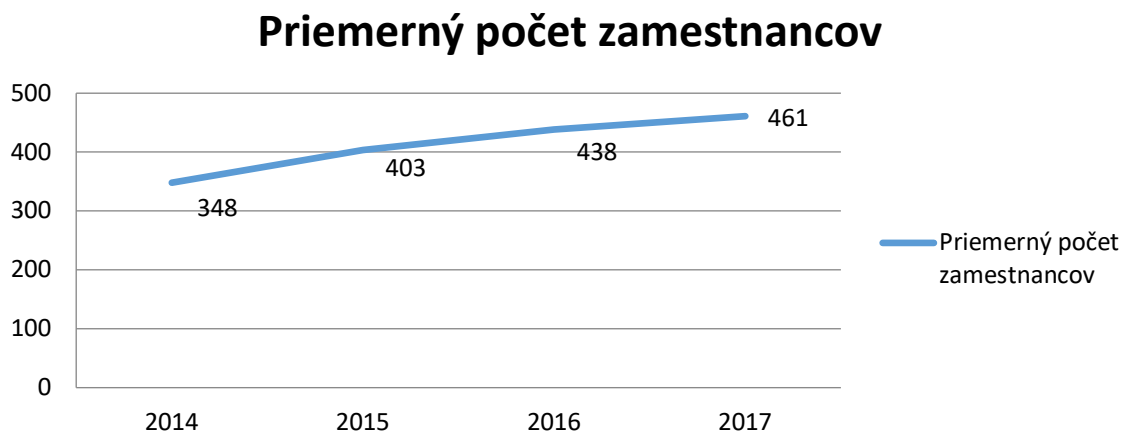
Priemerný počet zamestnancov podniku:

- v roku 2017 bol 461 zamestnancov a z toho 24 počet vedúcich zamestnancov,
- v roku 2016 bol 438 zamestnancov a z toho 24 počet vedúcich zamestnancov,
- v roku 2015 bol 403 zamestnancov a z toho 22 počet vedúcich zamestnancov,

³³ Dostupné na internete: <http://www.orsr.sk/vypis.asp?ID=7534&SID=7&P=1>

- v roku 2014 bol 348 zamestnancov a z toho 23 počet vedúcich zamestnancov.

Graf 1 Priemerný počet zamestnancov spoločnosti METRANS /Danubia/, a.s.



Zdroj: Vlastné spracovanie na základe poznámok spoločnosti METRANS /Danubia/, a.s.

4 Výsledky práce

Teoretické poznatky uvedené v prvej časti diplomovej práce sme v tejto kapitole využili na vykonávanie analýzy výkonnosti vo vybranom podniku na základe jednotlivých ukazovateľov, ktoré môžu byť tradičné i moderné. Tradičné ukazovatele vieme jednoducho vypočítať na základe údajov uvedených v účtovných závierkach, pričom moderné ukazovatele sú oveľa komplexnejšie, na ich výpočet potrebujeme ďalšie údaje mimo účtovných závierok a pri ich výpočte máme možnosť vybrať spôsob postupov výpočtu týchto ukazovateľov. Peňažné údaje v jednotlivých tabuľkách a účtovných závierkach sú uvedené v celých EUR, ak nie je inak určené.

4.1 Analýza finančnej situácie

Aby sme mohli zistiť výkonnosť účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s., vykonali sme analýzu finančnej situácie podniku. Najprv sme analyzovali predchádzajúce roky (retrospektívna analýza), aby sme vedeli následne určiť, či účtovná jednotka je prosperujúci alebo môže mať v nasledujúcich rokoch finančné ťažkosti.

4.1.1 Retrospektívna analýza

Potrebné informácie na vykonávanie analýzy sú prezentované v účtovných závierkach. Na analýzy sme používali účtovné uzávierky za roky 2014, 2015, 2016, 2017. Prvý krok finančnej analýzy je overovanie správnosti účtovných výkazov, pri ktorých sme skúmali, či sú dané výkazy prepojené, ako je to predpísané pri trojbilančnom systéme. Trojbilančný systém je rovnaký ako štvorbilančný systém, len trojbilančný systém neobsahuje Výkaz zmien vlastného imania. Štvorbilančný systém je uvedený v prvej časti diplomovej práce, a na základe toho si vieme predstaviť aj trojbilančný systém.

Na základe výkazov trojbilančného systému sme zistili, že výkazy ktoré sú uvedené v Tabuľke 1, sú previazané. Pri overení správnosti sme nenašli žiadne nedostatky.

Tabuľka 1 Overenie správnosti účtovných výkazov

Výkaz Roky	Prehľad peňažných tokov	Súvaha		Výkaz ziskov a strát
		Strana aktív	Strana pasív	
	Peňažné prostriedky a peňažné ekvivalenty na konci roka	Finančné účty	EAT	EAT
2017	7 525 292	7 525 292	11 957 865	11 957 865
2016	4 163 629	4 163 629	10 804 910	10 804 910
2015	4 491 414	4 491 414	8 823 151	8 823 151
2014	3 345 516	3 345 516	4 900 710	4 900 710

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedené vo výkazoch účtovnej jednotky

METRANS /Danubia/, a.s.

Na určenie finančnej situácie podniku je potrebné skúmať, či podnik dodržiava zlaté bilančné pravidlo, analyzovať čistý pracovný kapitál a vyčíslieť jednotlivé ukazovatele, ako napríklad ukazovatele likvidity, aktivity a zadlženosti. Pri skúmaní zlatého bilančného pravidla a čistého pracovného kapitálu je potrebné zostaviť finančnú súvahu, a to znamená, že rozdelíme súvahové položky podľa času, t. j. na krátkodobé a dlhodobé.

Zlaté bilančné pravidlo hovorí o tom, či je podnik prekapitalizovaný alebo podkapitalizovaný. Zlaté bilančné pravidlo overíme podľa nasledujúceho vzťahu: Neobežný majetok – (Vlastné imanie + Dlhodobé záväzky). Ak $NM > (VI + DZ)$, tak podnik je podkapitalizovaný, v opačnom prípade je podnik prekapitalizovaný.

Čistý pracovný kapitál účtovnej jednotky vyčíslime pomocou nasledujúcich údajov: krátkodobý majetok a krátkodobé cudzie zdroje. Ak $KM > KCZ$, tak hovoríme o čistom pracovnom kapitáli, v opačnom prípade je to nekrytý dlh.

Žiaduci stav pre účtovné jednotky je prekapitalizácia, vtedy je zlaté bilančné pravidlo dodržané a vtedy účtovná jednotka kryje časť svojho krátkodobého majetku dlhodobými zdrojmi. Neobežný (dlhodobý) majetok by mal byť financovaný len z dlhodobého kapitálu. Časť dlhodobého kapitálu, ktorá prevyšuje neobežný (dlhodobého) majetok, by mal používať iba na financovanie trvalej potreby majetku, ktorého životnosť nie je dlhšia ako 1 rok.

Tabuľka 2 Analýza zlatého bilančného pravidla

Položky	2014	2015	2016	2017
Dlhodobý (neobežný) majetok	56 243 227	71 628 353	91 522 407	93 872 957
Dlhodobý kapitál	60 049 421	82 463 279	107 727 998	97 592 945
- <i>Vlastné imanie</i>	48 482 452	57 305 603	68 110 512	80 068 377
- <i>Dlhodobé cudzie zdroje</i>	11 566 969	25 157 676	39 617 486	17 524 568
Rozdiel	-3 806 194	-10 834 926	-16 205 591	-3 719 988
Charakter rozdielu	Prekapitaliz.	Prekapitaliz.	Prekapitaliz.	Prekapitaliz.

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Analyzovaný podnik dodržal zlaté bilančné pravidlo v každom analyzovanom období. Výsledky nám ukazujú, že účtovná jednotka má v každom roku viac dlhodobého kapitálu ako dlhodobého majetku. Dlhodobý kapitál sa používa na financovanie dlhodobého (neobežného) majetku a zostatok používa na financovanie krátkodobého majetku, a to hlavne na financovanie zásob, ktoré sú trvalo potrebné pre účtovnú jednotku. Dlhodobý majetok sa zvyšuje v každom roku, ale dynamický rast nastáva v rokoch 2015 a 2016. V roku 2015 sa majetok zvýšil oproti predchádzajúcemu o 27,35%, pričom dlhodobý kapitál o 37,33%. V roku 2015 došlo k zvýšeniu hodnoty rozdielu medzi dlhodobým majetkom a dlhodobými zdrojmi financovania o 184,67% . Toto zvýšenie spôsobil rýchlejší rast kapitálu ako rast dlhodobého majetku. V roku 2016 sa zvýšila hodnota prekapitalizácie o 49,57%. Rast bol spôsobený rýchlejším rastom kapitálu (30,64%) oproti rastu majetku (27,77%). V roku 2017 dosiahla účtovná jednotka najnižšiu hodnotu rozdielu dlhodobého majetku a dlhodobého kapitálu, čo bolo spôsobené poklesom kapitálu a rastom majetku oproti predchádzajúcemu roku.

Tabuľka 3 Analýza čistého pracovného kapitálu

Položky	2014	2015	2016	2017
Krátkodobý majetok	24 936 714	28 043 060	36 093 990	34 622 952
Krátkodobé cudzie zdroje	21 130 520	17 208 134	19 888 399	30 902 964
Rozdiel	3 806 194	10 834 926	16 205 591	3 719 988
Charakter rozdielu	ČPK	ČPK	ČPK	ČPK
Zásoby	1 894 649	2 315 377	2 724 832	2 736 509
ČPK/Zásoby	2,0089	4,6796	5,9474	1,3594
ČPK/KM	0,1526	0,3864	0,4490	0,1074

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Analyzovaný podnik dosiahol v každom roku čistý pracovný kapitál. Hodnota krátkodobého majetku je vyššia ako krátkodobé cudzie zdroje v každom roku. Keďže máme v každom roku čistý pracovný kapitál, treba preskúmať aj účel financovania. Už bolo spomenuté, že zostatok dlhodobého kapitálu by sa mala používať len na financovanie trvalej potreby krátkodobého majetku. Na overenie nám slúži pomer čistého pracovného kapitálu k zásobám. Žiaduci stav primeranosti je hodnota nižšia ako 1. V našom prípade je stav nežiaduci, pretože v každom roku máme hodnotu vyššia ako 1. Výsledky hovoria o tom že, účtovná jednotka používa časť dlhodobého kapitálu na celý objem zásob a ešte aj na ostatné zložky krátkodobého (obežného) majetku. METRANS /Danubia/, a.s. je účtovná jednotka poskytujúca služby pre svojich partnerov, a preto je výhodnejšie skúmať pomer ČPK a krátkodobý majetok. Ak preskúmame primeranosť aj na základe krátkodobého majetku, tak dosiahneme žiaduci stav. V roku 2017 účtovná jednotka financuje 10,74% krátkodobého majetku z dlhodobých zdrojov. Najväčšia hodnota bola dosiahnutá v roku 2016, kedy účtovná jednotka financovala 44,90% krátkodobého majetku z dlhodobého kapitálu.

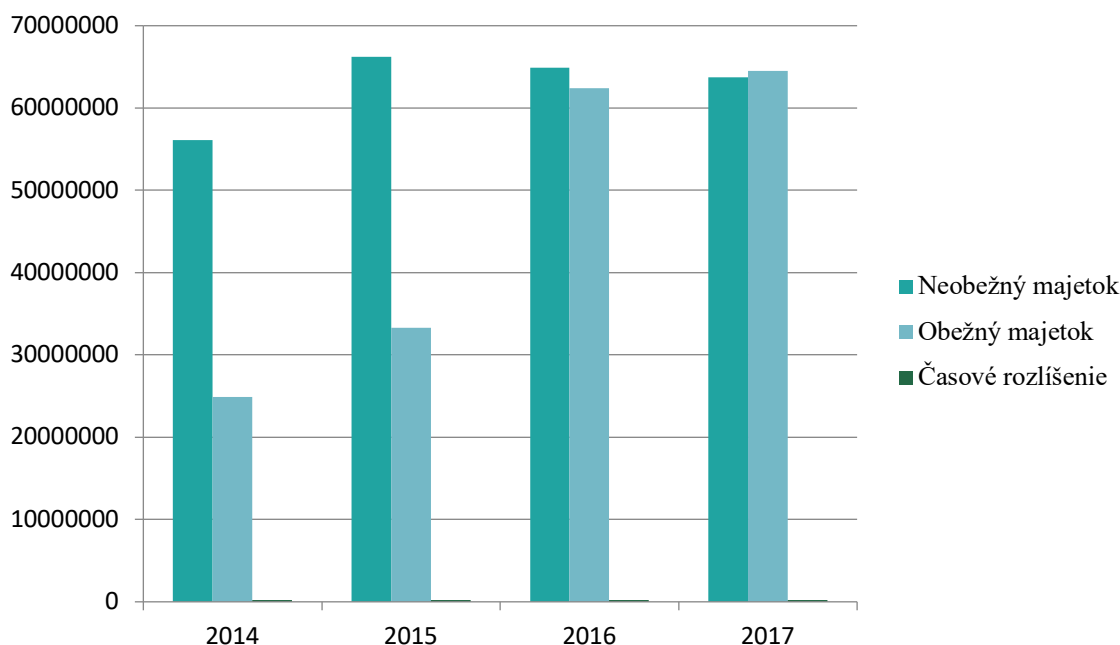
4.2 Analýza finančnej výkonnosti účtovnej jednotky

V tejto podkapitole sme analyzovali jednotlivé výkazy samostatne. Najprv sme stručne analyzovali súvahu a následne výkaz ziskov a strát. Základom analýzy bola príloha 1, kde sú uvedené položky výkazov a ich hodnoty v peňažnom a aj v percentuálnom vyjadrení. Príloha 1 obsahuje aj vývojové indexy jednotlivých položiek za jednotlivé roky.

4.2.1 Analýza súvahy

Na základe údajov sme vytvorili graf na jednoduchšie porozumenie a na lepšie znázornenie jednotlivých skupín majetku.

Graf 2 Podiel majetku k celkovej hodnote aktív



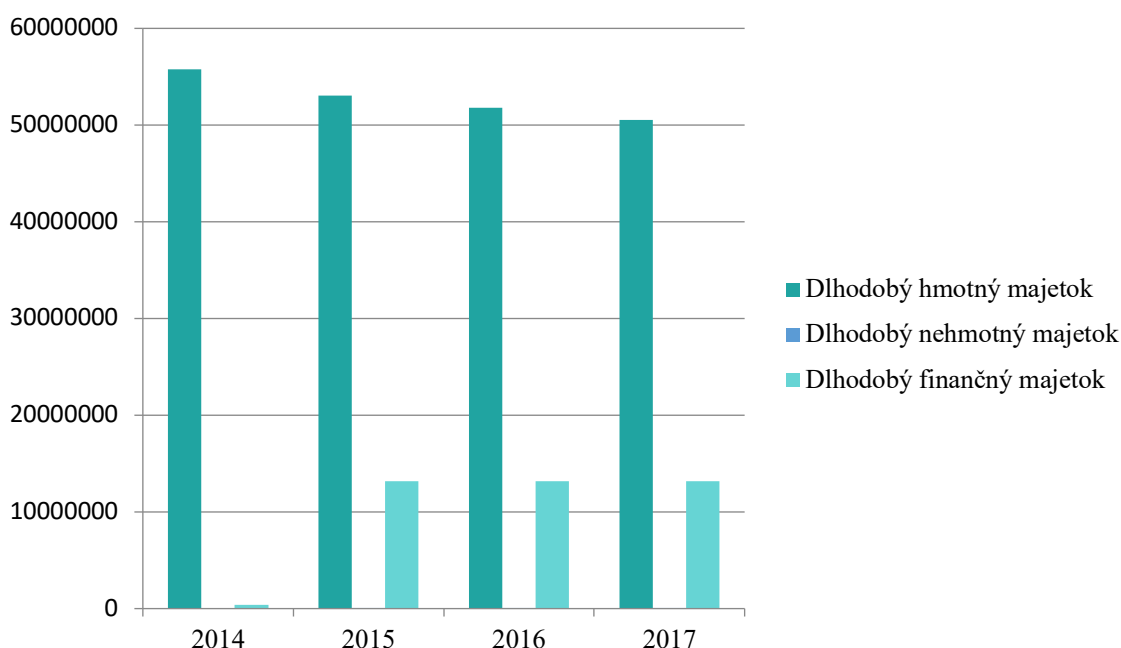
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Na základe Grafu 2 vieme určiť, že najväčšiu časť majetku tvorí neobežný majetok, pričom v poslednom roku najväčšiu časť majetku tvoril obežný majetok.

Najvyššia hodnota neobežného majetku bola v roku 2015 a najnižšia v roku 2014. V roku 2015 sa zvýšili o 18,03 %, čo je nárast o 10 113 513 € oproti minulému obdobiu. Zvýšenie neobežného majetku bolo príčinou nárastu dlhodobého finančného majetku. Ako je v Grafe 3 viditeľné, najmenšiu časť tvorí dlhodobý nehmotný majetok účtovnej jednotky a najvyššiu dlhodobý hmotný majetok.

Dlhodobý hmotný majetok tvorí najväčšiu časť neobežného majetku, ktorá má v každom analyzovanom období viac ako 79 %. Najväčšie hodnoty tvoriace dlhodobý hmotný majetok sú stavby a samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí, čo znamená, že účtovná jednotka má vlastné priestory a stroje, ktoré slúžia na vykonávanie činnosti spoločnosti. Najväčšiu hodnotu mal dlhodobý hmotný majetok v roku 2014, čo bolo 55 737 778 €. V nasledujúcich rokoch sa hodnota dlhodobého hmotného majetku znížila.

Graf 3 Hodnota neobežného majetku podľa skupín



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Dlhodobý nehmotný majetok tvorí najmenšiu časť celkového majetku. V roku 2017 má najvyšší podiel, a to 0,01 % z celkového majetku. V hodnotovom vyjadrení má v roku 2016 najnižšiu hodnotu, čo je 1817 €, pričom v roku 2014 účtovná jednotka nemala hodnotu vykázanú v tejto skupine účtov.

Dlhodobý finančný majetok dynamicky rástla v roku 2015, kedy účtovná jednotka investovala do cenných papierov iných účtovných jednotiek. V roku 2016 účtovná jednotka zvýšila podiel v iných účtovných jednotkách a získala rozhodujúci vplyv. Dôsledkom tejto transakcie bol presun hodnoty z účtov s názvom *Podielové cenné papiere a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách* na

účty s názvom *Podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách*.³⁴ Dlhodobý finančný majetok sa zvýšil v roku 2015 o 12 793 348 €.

Hodnota obežného majetku v percentuálnom vyjadrení vo vzťahu k celkovému majetku je v intervale 30 % - 50 %. V roku 2015 sa hodnota obežného majetku zvýšila o 33,85 % a následne v roku 2016 o 87,71 %, pričom v poslednom roku sa hodnota zvýšila iba o 3,35 %. Obežný majetok tvorí v roku 2017 najväčšiu časť celkového majetku, čo bolo dôsledkom rastu obežného majetku a súčasne poklesu neobežného majetku. Najväčšiu časť obežného majetku tvoria krátkodobé pohľadávky, ktoré sa pohybujú v intervale 37 % - 79 %. Keďže METRANS /Danubia/, a.s. poskytuje služby, nemá veľa zásob. Finančné účty účtovnej jednotky tvoria len drobný podiel na obežnom majetku, a to od 6,67 % až do 13,50 %.

Časové rozlíšenie, znázornené vyššie v Grafe 2, je nevýrazné a tvoria menej ako 1 % z celkového majetku. Táto položka sa pohybovala v intervale 0,18 % až 0,28 %. Časové rozlíšenie malo v roku 2015 najvyššiu hodnotu, čo činilo 238 619 €.

Pomocou tradičných pomerových ukazovateľov môžeme overovať likviditu účtovnej jednotky, čo predstavuje schopnosť podniku splácať svoje dlhy.

Tabuľka 4 Ukazovatele likvidity

	2014	2015	2016	2017
Krátkodobé cudzie zdroje	21 130 520	17 208 134	19 888 399	30 902 964
Finančné účty	3 345 516	4 491 414	4 163 629	7 525 292
Krátkodobé pohľadávky	19 612 628	21 157 867	29 051 746	24 186 801
ČR aktív	225 478	191 572	238 619	230 850
Zásoby	1 894 649	2 315 377	2 724 832	2 736 509
L1 (koef.)	0,1583	0,2610	0,2093	0,2435
L2 (koef.)	1,0864	1,4905	1,6700	1,0261
L3 (koef.)	1,1868	1,6362	1,8190	1,1222

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Cieľom týchto ukazovateľov je odpovedať na otázku, či podnik má dostatočné množstvo speňažiteľného majetku na pokrytie krátkodobé cudzích zdrojov. Žiaduca hodnota v prvom stupni likvidity je 0,2 - 0,6. Pohotovú likviditu (L1) hovorí o tom, že

³⁴ V súčasnosti majú uvedené účty iné názvy. Podielové cenné papiere a podiely s podielovou účasťou okrem v prepojených účtovných jednotkách má názov Podielové cenné papiere a podiely v spoločnosti alebo družstve s podielovou účasťou a Podielové cenné papiere a podiely v prepojených účtovných jednotkách má názov Podielové cenné papiere a podiely v dcérskej účtovnej jednotke.

podnik má v prvom roku 0,16 centov na pokrytie 1 eura krátkodobého záväzkov. V prvom roku je podnik pod hranicou žiaduceho, resp. odporúčaného stavu. Keď účtovná jednotka dosahuje hodnoty pod interval, tak je riziko že účtovná jednotka nebude schopná splácať svoje krátkodobé záväzky. V nasledujúcich rokoch je hodnota likvidity účtovnej jednotky v intervale, to znamená, že nezhrmažďuje finančné prostriedky na účtoch, ale ich efektívne alokuje.

Bežná likvidity (L2) hovorí o tom, že podnik pri postupnom inkasovaní peňazí je schopný splácať svoje záväzky. Žiaduca hodnota v druhom stupni likvidity je v intervale 1,0 – 1,5. V roku 2016 je hodnota vyššia ako horná hranica intervalu, čo bolo príčinou rýchlejšieho rastu majetku ako rastu záväzkov.

Celková likvidity (L3) má byť v intervale 2,0 - 2,5. V našom prípade je celková likvidita mimo tohto intervalu, pretože náš podnik nemá zásoby. METRANS /Danubia/ a.s. poskytuje služby, a preto hodnoty L3 nie sú v intervale, ale dôležité, aby celková likvidita mala hodnotu nad 1. Keď hodnota celkovej likvidity klesne pod hodnotou 1, tak účtovná jednotka nie je schopná speňažením majetku splácať všetky svoje krátkodobé záväzky.

Ukazovatele aktivity nám hovoria o tom, že v akej miere využíva účtovná jednotka svoj majetok. Medzi tieto ukazovatele patrí doba obratu zásob (DOZ), doba inkasa pohľadávok (DIP), doba splatnosti záväzkov (DSZ) a obrat aktív (OA).

Tabuľka 5 Ukazovatele aktivity

	2014	2015	2016	2017
Aktíva	81 179 941	99 671 413	127 616 397	128 495 909
Krátkodobé cudzie zdroje	21 130 520	17 208 134	19 888 399	30 902 964
Krátkodobé pohľadávky	19 612 628	21 157 867	29 051 746	24 186 801
Zásoby	1 894 649	2 315 377	2 724 832	2 736 509
Tržby z realizácie	120 211 386	127 753 386	139 058 973	149 637 161
DOZ (deň)	5,674	6,525	7,054	6,584
DIP (deň)	58,734	59,621	75,210	58,189
DSZ (deň)	63,280	48,491	51,488	74,347
OA	1,481	1,282	1,090	1,165

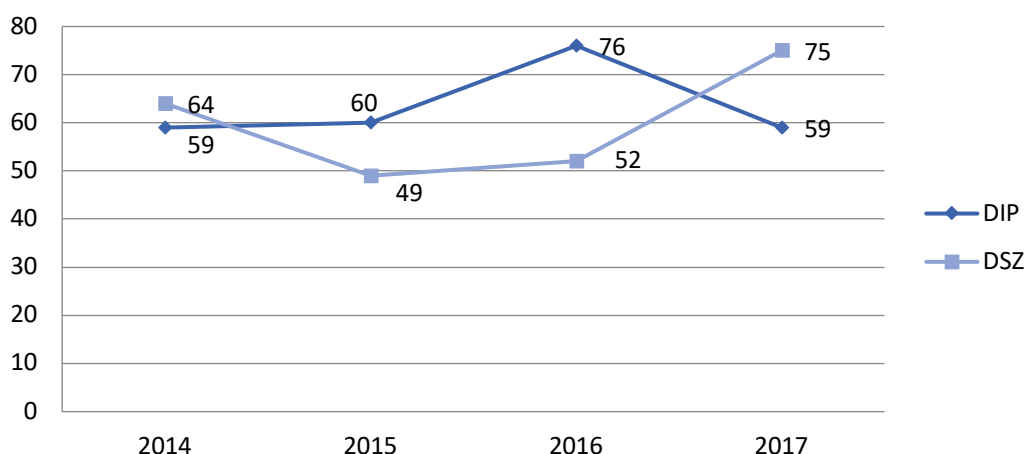
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Účtovná jednotka poskytuje služby svojim partnerom, zákazníkom, a preto nemá zásoby, a preto sú hodnoty DOZ veľmi nízke. Na základe ukazovateľa DOZ vieme, že

účtovná jednotka v rokoch 2014-2017 potrebovala maximálne 7 dni na premenu zásob na tržby. Po 7 dni získa účtovná jednotka peňažné prostriedky zo všetkých zásob. Hodnota bola v roku 2016 najvyššia, pretože hodnota zásob sa zvýšila ako aj hodnota tržieb, ale zásoby rástli rýchlejšie ako tržby účtovnej jednotky.

Ukazovateľ DIP nám hovorí o tom, ako dlho trvá, kým partneri uhradia protihodnotu za poskytnuté služby, respektíve za predaja tovaru alebo výrobkov. V roku 2017 mal ukazovateľ najnižšiu hodnotu, t.j. účtovná jednotka inkasovala všetky svoje krátkodobé pohľadávky o 58 dni. Najvyššia hodnota bola v roku 2016, pretože krátkodobé pohľadávky rástli rýchlejšie ako tržby účtovnej jednotky. V roku 2016 účtovná jednotka inkasovala krátkodobé pohľadávky o 75 dni. Podnik musí dobre nastaviť doba splatnosti faktúr, aby mala dostatok peňažných prostriedkov na úhradu svojich záväzkov. Je potrebné sledovať vzťah medzi ukazovateľmi DIP a DSZ. Žiaduci stav je vtedy, keď účtovná jednotka inkasuje svoje pohľadávky skôr ako uhradí svoje záväzky. Účtovná jednotka v roku 2014 a v roku 2017 inkasovala svoje krátkodobé pohľadávky skôr ako uhradila svoje krátkodobé záväzky. V rokoch 2015 a 2016 je opačný prípad, keď podnik uhradil svoje záväzky skôr. V roku 2016 uhradila svoje záväzky o takmer 23 dni skôr ako inkasovala pohľadávky. Nižšie uvedený Graf 4 obsahuje hodnoty ukazovateľa DIP a ukazovateľa DSZ pre lepšie porozumenie.

Graf 4 Porovnávanie doby inkasa pohľadávok a doby splatnosti záväzkov



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Ukazovateľ DSZ je najvyššia v roku 2017, pričom ukazovatele DIP a DOZ mali v tomto roku najnižšiu hodnotu. Môžeme hovoriť, že dodávatelia nám poskytnú pôžičku s tým, ako nastaví dátum splatnosti. Väčšinou podniky uhradia svoje záväzky

v podsedných dňoch splatnosti faktúr. Podniky majú možnosť dovtedy svoje peňažné prostriedky využívať na iné činnosti.

Z obratu aktív vieme vyvodiť, že aktíva účtovnej jednotky sa vrátia minimálne raz ročne vo forme tržieb. Ukazovateľ OA mala v roku 2016 najnižšiu hodnotu, čo bolo dôsledkom dynamickejšieho rastu aktív vo výške 28,04 % v skonfrontovaní s rastom tržieb o 8,85 %.

V tejto podkapitole sme ešte analyzovali stranu pasív a zadlženosti účtovnej jednotky. Hodnota pasív sa v každom roku zvyšuje. Strana pasív je rozdelená do troch skupín, a to na vlastné imanie, záväzky a na časové rozlíšenie.

Vlastné imanie tvorí najväčšiu hodnotu účtovnej jednotky v každom analyzovanom období. Na základe toho vieme vyvodiť, že pomer cudzieho a vlastného kapitálu účtovnej jednotky bude pod hodnotou 1. Účtovná jednotka nemala ani výnosy budúcich období ani výdavky budúcich období. Vlastné imania tvorí najmenej 53 % z celkového zdrojov majetku. Dôvodom zvýšenia vlastného imania je rast výsledku hospodárenia minulých rokov, t.j. nerozdeleného zisku. Ostatné položky vlastného imania boli nezmenené.

Záväzky sa zvýšili v rokoch 2015 a 2016, pričom v roku 2017 sa znížili o 19 % oproti predchádzajúcemu obdobiu. V roku 2015 sa enormne zvýšili záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám z dôvodu získania podiely na základnom imaní inej účtovnej jednotky. V roku 2017 sa dynamicky znížili tieto záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám, ale enormne sa zvýšili ostatné záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám. Veľkú časť tvoria aj krátkodobé záväzky a krátkodobé rezervy.

Na posúdenie zadlženosti sme vyčíslili pomer cudzieho a vlastného kapitálu, celkovú zadlženosť aktív a úverovú zadlženosť. Analýza zadlženosti je uvedené v Tabuľke 6.

Tabuľka 6 Analýza zadlženosti

	2014	2015	2016	2017
Závazky	32 697 489	42 365 810	59 505 885	48 427 532
VI	48 482 452	57 305 603	68 110 512	80 068 377
Aktíva	81 179 941	99 671 413	127 616 397	128 495 909
Dlhodobý, bežný úver	8 597 997	14 414 375	21 649 323	17 966 871
Ukazovateľ samofinancovania (%)	59,72	57,49	53,37	62,31
Celková zadlženosť aktív (%)	40,28	42,51	46,63	37,69
Úverová zadlženosť aktív (%)	10,59	14,46	16,96	13,98

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Stupeň samofinancovania a celková zadlženosť aktív hovorí o tom, čo už bolo spomenuté, že vlastné zdroje sú vyššie ako cudzie zdroje účtovnej jednotky. V roku 2017 je hodnota ukazovateľa samofinancovania je najvyššia, čo znamená, že podnik financuje svoj majetok 62,31 % vlastnými zdrojmi. Úverová zadlženosť nám hovorí, že podnik má bankové úvery, pretože úverová zadlženosť je v intervale 10,59 % - 16,96 %. Celková zadlženosť je o takmer 30% vyššia ako úverová zadlženosť a to hlavne preto, lebo má vysoké záväzky voči prepojeným účtovným jednotkám a vysoké rezervy.

4.2.2 Analýza výkazu ziskov a strát

V tejto podkapitole sme analyzovali výkazu ziskov a strát. Vývoj celkového hospodárskeho výsledku je znázornený na Grafe 5. Graf ukazuje výsledok hospodárenie z hospodárskej činnosti, z finančnej činnosti, zisku pred zdanením, dane z príjmov a zisku po zdanení.

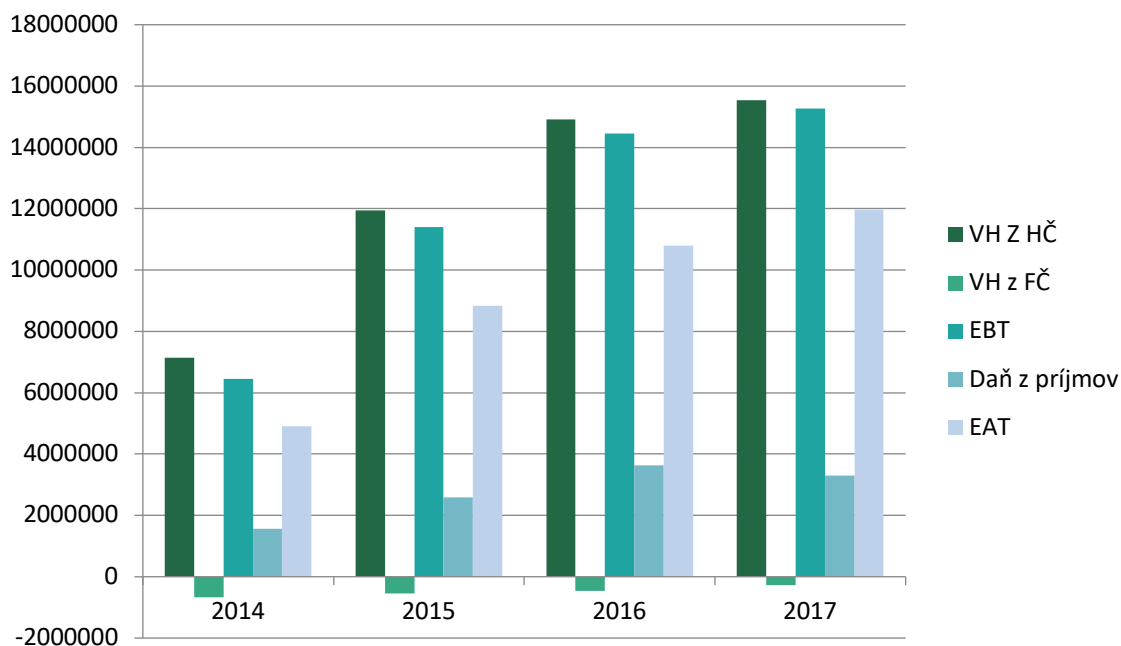
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti (VH z HČ) tvorí najväčšiu časť celkového výsledku hospodárenia. Položka tržby z predaja služieb má najväčší podiel na celkových výnosoch z hospodárskej činnosti, čo je vždy nad 99 %.

Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti podniku je v každom analyzovanom období záporný, čo znamená, účtovná jednotka má v každom roku vyššie náklady z finančnej činnosti ako výnosy. Záporná hodnota výsledku hospodárenia z finančnej činnosti sa znižuje v každom roku oproti predchádzajúcemu obdobiu.

Výsledok hospodárenia pred zdanením (EBT) má najmenšiu hodnotu v roku 2014, pričom v nasledujúcich rokoch sa postupne zvyšuje. V roku 2015 sa EBT zvyšuje

o 76,56 %, príčinou tohto zvýšenia je rast VH z HČ. V roku 2015 a v roku 2016 sa výnosy z hospodárskej činnosti zvýšili rýchlejšie ako náklady. V roku 2015 sa výnosy zvýšili o 5,84 %, pričom náklady rástli o 1,99 %. V hodnotovom vyjadrení je to rast výnosov o 7 071 911 € a rast nákladov o 2 264 466 €.

Graf 5: Vývoj výsledku hospodárenia



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Analýza pridanej hodnoty je podstatná pri analýze výkonnosti podniku. Výpočet pridanej hodnoty je uvedený v Tabuľke 7, ktorá ďalej obsahuj aj novovytvorenú hodnotu a aj položky z výkazu ziskov a strát, ktoré sú potrebné pri výpočte. Obchodná marža je kladná, to znamená, že predajná cena tovaru je vyššia ako nákupná cena. Obchodná marža rástla medziročne v roku 2015, 2016 a aj v roku 2017.

Pridanú hodnotu dostaneme tak, že od obchodnej marže odpočítame výrobnú spotrebu a pripočítame výrobu. Účtovná jednotka má v každom roku kladnú pridanú hodnotu. Kladná pridaná hodnota overuje ekonomický rast účtovnej jednotky a signalizuje prečo dosiahol v každom období zisk. Pridaná hodnota sa zvýšila v každom období, pričom v roku 2017 vykazovala najvyššiu hodnotu. V roku 2015 sa zvýšila o 30,72 %, v roku 2016 o 18,16 % a v roku 2017 o 5,70 %. Hodnotové vyjadrenie rastu pridanej hodnoty v roku 2015 je 5 978 042 €.

Novovytvorená hodnota je hodnota, ktorá ostane po zaplacení vstupov z externého prostredia (pridaná hodnota) a po uhradení podnikových vstupov (novovytvorená hodnota). Novovytvorená hodnota rastie v každom roku, ako aj rastie pridaná hodnota. Najväčšiu hodnotu dosahovala tiež v roku 2017.

Tabuľka 7 Analýza pridanej hodnoty a novovytvorenej hodnoty

	2014	2015	2016	2017
Tržby z predaja tovaru	235 577	218 317	249 292	330 033
N na obstaranie predaného tovaru	176 892	156 461	187 263	256 575
Obchodná marža	58 685	61 856	62 029	73 458
Tržby z predaja služieb	119 975 809	127 535 069	138 809 681	149 307 128
Zmena stavu vnútro. zásob	-130 232	-48 730	412 983	-201 714
Výroba	119 845 577	127 486 339	139 222 664	149 105 414
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladových dodávok	5 874 299	6 104 737	5 432 603	4 716 374
OP k zásobám	-1 273	-2 165	49 818	75 583
Služby	94 568 683	96 005 028	103 741 174	112 613 651
Výrobná spotreba	100 441 709	102 107 600	109 223 595	117 405 608
Pridaná hodnota	19 462 553	25 440 595	30 061 098	31 773 264
Odpisy k DNM a DHM	3 871 769	4 142 836	4 242 932	4 512 250
Čistá výroba	15 590 784	21 297 759	25 818 166	27 261 014
Osobné náklady	7 571 152	8 992 606	10 201 913	11 077 559
Novovytvorená hodnota	8 019 632	12 305 153	15 616 253	16 183 455

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Pridanú hodnotu je potrebné ďalej analyzovať, aby sme zistili príčiny zmeny tejto hodnoty. Príčiny môžeme členiť na dve skupiny, a to na kvantitatívne a na kvalitatívne zmeny. Kvantitatívna zmena vyjadruje pohyb výnosov z hospodárskej činnosti a kvantitatívna zmena vyjadruje pohyb podielu pridanej hodnoty na výnosy z hospodárskej činnosti.

Schéma 3 Rozklad ukazovateľa pridaná hodnota

Roky	Pridaná hodnota	Index vývoja
2014	19 462 553	-
2015	25 440 595	1,3072
2016	30 061 098	1,1816
2017	31 773 264	1,0570

Roky	Výnosy z HČ	Index vývoja
2014	121 004 399	-
2015	128 076 310	1,0584
2016	139 623 083	1,0902
2017	149 729 045	1,0724

Roky	PH/VHČ	Index vývoja
2014	0,1608	-
2015	0,1986	1,2350
2016	0,2153	1,0840
2017	0,2122	0,9856

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Zo schémy 3 vyplýva, že v rokoch 2015 a 2016 sa udiali kvalitatívne zmeny vo vnútri účtovnej jednoty. V roku 2015 podiel PH/VHČ rastie rýchlejšie ako výnosy z hospodárskej činnosti. V roku 2015 sa pridaná hodnota zvýšila o 30,72 % oproti predchádzajúcemu obdobiu, zmena bola spôsobená hlavne kvalitatívnym ukazovateľom, t.j. podielom PH/VHČ. V tomto roku sa podiel PH/VHČ zvýšil o 23,50 %, pričom kvantitatívny ukazovateľ (výnosy z HČ) sa zvýšil iba o 5,84 %. V roku 2016 sa zvýšila pridaná hodnota o 18,16 %, čo bolo spôsobené rastom výnosov z HČ a rastom PH/VHČ. Výnosy z HČ sa zvýšili rýchlejšie (9,02 %) ako podiel PH/VHČ (8,40 %). V roku 2017 rástla pridaná hodnota o 5,70 %, pričom podiel PH/VHČ sa znížil o 1,44 % a výnosy z hospodárskej činnosti rástli o 7,24 %. V roku 2017 prevládajú v účtovnej jednotke kvantitatívne a aj kvalitatívne zmeny. Vo väčšej miere bol rast pridanej hodnoty ovplyvnený kvantitatívnym ukazovateľom. Detailný pohľad na internú štruktúru pridanej hodnoty nám dá ďalší rozklad pridanej hodnoty.

Tabuľka 8 Štruktúra pridanej hodnoty

	2014	2015	2016	2017
Odpisy k DNM a DHM	3 871 769	4 142 836	4 242 932	45 12 250
Osobné náklady	7 571 152	8 992 606	10 201 913	11 077 559
Novovytvorená hodnota	8 019 632	12 305 153	15 616 253	16 183 455
Pridaná hodnota	19 462 553	25 440 595	30 061 098	31 773 264
OSN/PH	0,3890	0,3535	0,3394	0,3486
ODP/PH	0,1989	0,1628	0,1411	0,1420
NVH/PH	0,4121	0,4837	0,5195	0,5093

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

V internej štruktúre môžeme vidieť pozitívny vývoj. Podiel odpisov rastie v intervale 2,42 % až 7 %, tak isto rastie aj podiel osobných nákladov v rozpätí 8,58 % až 18,77 %. Novovytvorená hodnota sa pohybuje v intervale 3,63 % až 53,44 % a pridaná hodnota rastie v rozpätí 5,70 % až 30,72 %. Je jednoznačne viditeľné, že účtovná jednotka je schopná z pridanej hodnoty uhradiť základné vnútorné podnikové vstupy v plnom rozsahu.

4.2.3 Tradičné ukazovatele výkonnosti

Ukazovatele rentability môžeme charakterizovať ako meradlo úspešnosti účtovnej jednotky vytvárať úžitky z investovaného kapitálu.

Tabuľka 9 Ukazovatele rentability

	2014	2015	2016	2017
Pridaná hodnota	19 462 553	25 440 595	30 061 098	31 773 264
Novovytvorená hodnota	8 019 632	12 305 153	15 616 253	16 183 455
VH z HČ	7 136 475	11 943 920	14 913 408	15 541 002
ZI	3 057 720	3 057 720	3 057 720	3 057 720
Tržby z realizácie	120 211 386	127 753 386	139 058 973	149 637 161
VI	48 482 452	57 305 603	68 110 512	80 068 377
čistý zisk	4 900 710	8 823 151	10 804 910	11 957 865
Aktíva	81 179 941	99 671 413	127 616 397	128 495 909
ROA (%)	6,04	8,85	8,47	9,31
ROE (%)	10,11	15,40	15,86	14,93
ROS (%)	4,08	6,91	7,77	7,99
Rent. ZI (%)	160,27	288,55	353,36	391,07
Prevádzková rentabilita tržieb (%)	5,94	9,35	10,72	10,39
Podiel NVH v tržbách	0,07	0,10	0,11	0,11
Podiel PH v tržbách	0,16	0,20	0,22	0,21

Zdroj: vlastné spracovanie na báze údajov z účtovných závierok účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Pomocou Tabuľky 9 vieme aj sledovať hodnoty, ktoré sú potrebné pre výpočet ukazovateľov rentability. Medziročné zmeny môžeme hodnotiť pozitívne, pretože sledované položky rástli v každom analyzovanom období. Najvyšší rast ukazuje čistý zisk v roku 2015 oproti roku 2014 čo činilo 80,04 %.

Ukazovateľ ROA (rentabilita aktív) dosahovala v analyzovanom období hodnoty v intervale 6,04 % - 9,30 %. Vývoj ukazovateľa ROA je viditeľný v Grafe 6. Hodnoty v grafe sú uvedené v percentách. Ukazovateľ ROA sa zvýšil v rokoch 2015 a 2017. V roku 2014 bola hodnota najnižšia, kedy účtovná jednotka získala 0,06037 € (6,037 eurocentov) čistého zisku z 1 € aktív. V nasledujúcom roku sa táto hodnota zvýšila o 46,63 %, čo je rast 2,815 eurocentov oproti predchádzajúcemu obdobiu. Ukazovateľ ROA zaznamenal v roku 2016 pokles o 4,35 %, čo je pokles o 0,385 eurocentov. Účtovná jednotka dosiahla v roku 2017 najlepšiu hodnotu, čo znamená že v tomto roku hospodárila najlepšie s vlastnými a aj s cudzími zdrojmi. V roku 2017 mal ukazovateľ ROA najvyššiu hodnotu. V tomto roku pripadalo na 1 € aktív 9,306 eurocentov (0,09306 €) čistého zisku.

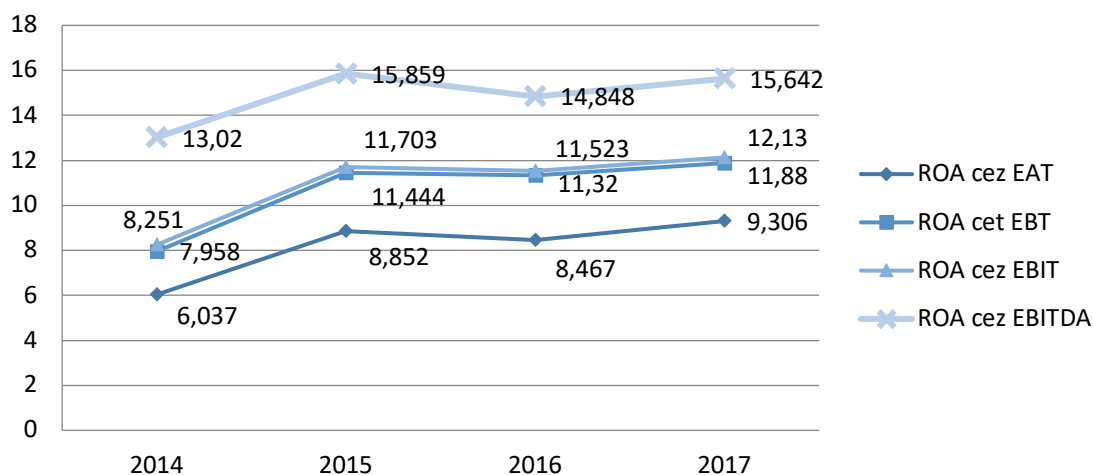
Tabuľka 10 Porovnanie modifikovaných ukazovateľov ROA

Rentabilita aktív (ROA)	2014	2015	2016	2017
cez EBITDA (%)	13,020	15,859	14,848	15,642
cez EBIT (%)	8,251	11,703	11,523	12,130
cez EBT (%)	7,958	11,444	11,320	11,880
cez EAT (%)	6,037	8,852	8,467	9,306

Zdroj: vlastné spracovanie na báze údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Ukazovateľ sa vyčísluje pomocou čistého zisku (EAT), pričom ak chceme výsledky porovnávať medzinárodne s inými účtovnými jednotkami je potrebné vyčísliť ukazovateľa ROA cez EBITDA, EBIT a EBT. Vyčíslenie ROA cez EBITDA, EBIT a EBT nám poukazuje na vplyv úrokov, odpisov a daňového zaťaženia na ukazovateľa ROA. Pri všetkých modifikáciách sa ukazovateľ pohybuje rovnako. Vplyv úrokov z úročenými zdrojmi je minimálny na hodnoty ukazovateľa rentability aktív. Keďže METRANS /Danubia/, a.s. poskytuje služby pre partnerov a pri poskytovaní týchto služieb potrebuje strojov, čo má vplyv na odpisy a následne vplyv na výšku rentability aktív cez EBITDA.

Graf 6 Vývoj ukazovateľa ROA



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Nasledujúci ukazovateľ je ukazovateľ ROE, ktorý nám poskytuje informácie o tom, koľko € zisku po zdanení vygeneruje účtovná jednotka z 1 € vlastného kapitálu. Vývoj ukazovateľa je uvedený v Grafe 7, pričom hodnoty sú uvedené v percentách. Ukazovateľ sa vyčísľuje pomocou čistého zisku (EAT), ale pri porovnaní s inými účtovnými jednotkami v medzinárodnom meradle, je potrebné tento ukazovateľ vyčísliť aj cez EBIT, EBT a EBITDA. Údaje ukazovateľa sú ovplyvnené daňami, úrokmi a odpismi.

Tabuľka 11 Porovnanie modifikovaných ukazovateľov ROE

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE)	2014	2015	2016	2017
cez EAT	10,108	15,397	15,864	14,935
cez EBT	13,325	19,904	21,209	19,066
cez EBIT	13,815	20,355	21,590	19,467
cez EBITDA	21,801	27,584	27,820	25,102

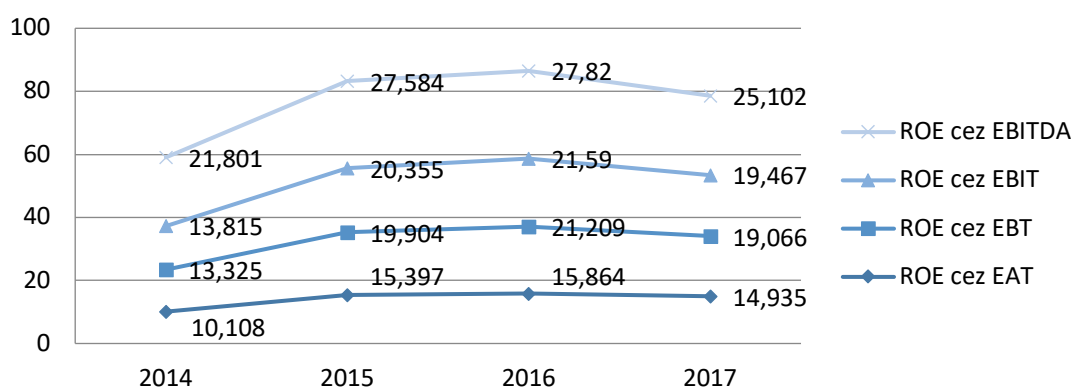
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Hodnoty ukazovateľa ROE sa zvyšujú v každom analyzovanom období, výnimkou je rok 2017, kedy sa táto hodnota znížila. V percentuálnom vyjadrení vieme hodnoty ukazovateľa ROE vypočítaného cez EAT stanoviť v intervale 10,11 % až 15,86 %. Ukazovateľ ROE má najvyššiu hodnotu v roku 2016. ROE mala najnižšiu hodnotu v roku 2014, kedy 0,1011 € pripadá na 1 € vlastného kapitálu, t.j. účtovná jednotka získa 0,1011 € čistého zisku vynaložením 1 € vlastného kapitálu. Hodnota ROE sa v nasledujúcom období zvyšuje o 52,31 % čo je v hodnotovom vyjadrení rast o 0,0529 € čistého zisku na 1 € vlastného kapitálu. Dôvodom dynamického rastu bol v roku 2015

rýchlejší rast čistého zisku ako rastu vlastného imania. Čistý zisk rástol o 80,04 % oproti predchádzajúcemu obdobiu, pričom rast vlastného imania bol len 18,20 %. V roku 2016 sa ukazovateľ ROE vypočítaný cez EAT zvyšuje o 3,03 %, a v roku 2017 zaznamenávame pokles ukazovateľa o 5,86 %. Dôvodom poklesu ukazovateľa v poslednom analyzovanom období bol rýchlejší rast vlastného imania účtovnej jednotky ako rast čistého zisku.

Vplyv úrokov z úročených zdrojov je rovnaký, ako pri výpočtoch ukazovateľa ROA a rovnaký vplyv má aj položka odpisy na výšku rentability vlastného kapitálu cez EBITDA.

Graf 7 Vývoj ukazovateľa ROE



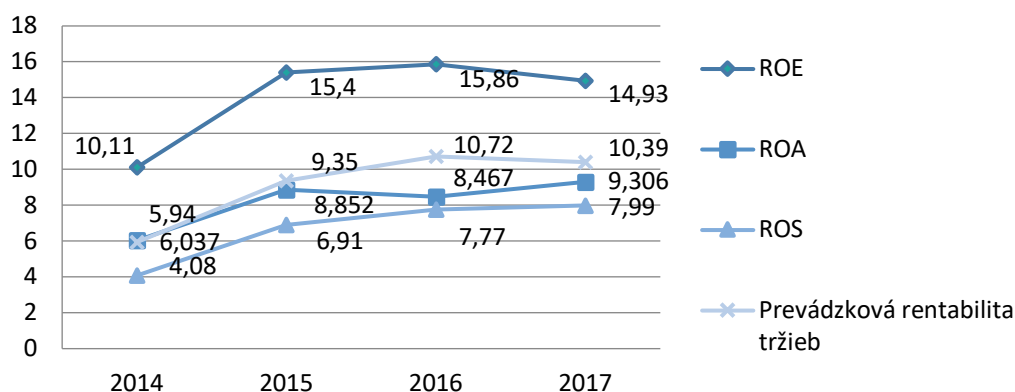
Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Rentabilita základného imania bola v roku 2014 najnižšia a v roku 2017 najvyššia. V roku 2014 na 1 € základné imanie pripadá 1,60 € čistého zisku. Táto hodnota sa zvyšuje v každom analyzovanom období. V druhom analyzovanom období sa zvyšuje o 80,04 % v porovnaní s rokom 2014. Táto rast bola spôsobený výlučne zmenou zisku po zdanení, vzhľadom na skutočnosť, že základné imanie bolo v každom roku nezmenené. V roku 2016 sa zvýšila o 22,46 % oproti predchádzajúcemu obdobiu a v poslednom analyzovanom období sa zvýšila o 10,67 %.

Ukazovateľ ROS (rentabilita tržieb) má pozitívny vývoj ako aj ostatné ukazovatele rentability. Ukazovateľ sa zvyšuje v každom roku, ako aj ostatné ukazovatele rentability. Najnižšiu hodnotu ukazovateľ dosiahol v roku 2014 a najvyššiu v roku 2017. V prvom analyzovanom období pripadalo na 1 € tržieb účtovnej jednotky len 0,0408 €

čistého zisku, t.j. reinvestovaním tržieb by účtovná jednotka získala 0,0408 € zisku. Táto hodnota sa zlepšila v nasledujúcom období, kedy hodnota rástla o 69,41 %, čo je v hodnotovom vyjadrení rast o 0,0283 €. Najlepšiu hodnotu dosiahla v roku 2017 kedy na 1 € tržieb pripadalo 0,0799 € zisku. Ukazovateľ ROS tiež vieme vyčísliť cez EAT, EBT, EBIT a EBITDA. Výsledky sú rovnaké ako pri ukazovateľoch ROA a ROE.

Graf 8 Vývoj tradičných ukazovateľov výkonnosti



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Vývoj všetkých tradičných ukazovateľov výkonnosti je znázornený v Grafe 8. Na základe tohto grafu vidíme, že ukazovatele v druhom analyzovanom roku sa dynamicky rástli.

4.3 Moderné ukazovatele výkonnosti

Moderné ukazovatele nám pomôžu vyhodnotiť výkonnosť účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s. V tejto podkapitole sme vyčíslili pár novších ukazovateľov, ktoré sme skúšali porovnávať s tradičnými ukazovateľmi. Najprv sme vyčíslili ukazovateľ EVA (ekonomická pridaná hodnota), následne ukazovateľa EVA ROS, EVA Momentum a ukazovateľa CROGA.

4.3.1 Ekonomická pridaná hodnota

Ukazovateľ EVA (ekonomická pridaná hodnota) predstavuje ekonomickú pridanú hodnotu a môžeme hovoriť, že tento ukazovateľ je najpoužívanejší moderný ukazovateľ pri analýze finančnej výkonnosti. Základný vzorec je uvedený v podkapitole 1.6. Predstavuje rozdiel medzi výnosmi (NOPAT) a nákladmi cudzieho i vlastného kapitálu účtovnej jednotky ($WACC \cdot C$). Najprv sme vypočítali hodnotu NOPAT, čo predstavuje

čistý prevádzkový výsledok (zisk). Čistý prevádzkový zisk dostaneme tak, že od novovytvorenej hodnoty odpočítame daň.

Tabuľka 12 Výpočet hodnoty NOPAT

	2014	2015	2016	2017
Novovytvorená hodnota	8 019 632	12 305 153	15 616 253	16 183 455
Daňová sadzba	22%	22%	22%	21%
NOPAT	6 255 313	9 598 019	12 180 677	12 784 929

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Z tejto tabuľky vidíme, že NOPAT má rastúcu tendenciu vďaka rastúcej novovytvorenej hodnoty. V poslednom analyzovanom období sa zvýšila hodnota NOPAT pomocou rastu novovytvorenej hodnoty a poklesu daňovej sadzby.

Na výpočet ukazovateľa EVA ďalej potrebujeme vypočítať hodnoty WACC a C. Výpočet C je súčet vlastného imania účtovnej jednotky a úročených cudzích zdrojov. Vlastné imanie účtovnej jednotky získame zo súvahy a úročené cudzie zdroje sú od externých subjektov a za poskytovanie zdrojov účtovná jednotka platí úroky. Spoločnosť METRANS /Danubia/, a.s. má dlhodobé a krátkodobé bankové úvery a ešte aj dlhodobé a krátkodobé pôžičky od prepojených účtovných jednotiek. Tieto zdroje sú úročené a úroková sadzba týchto zdrojov je uvedená v poznámkach účtovnej závierky účtovnej jednotky.

Tabuľka 13 Výpočet hodnoty celkového úročeného kapitálu

	2014	2015	2016	2017
Dlhodobý, bežný bankový úver	8 597 997	14 414 375	21 649 323	17 966 871
Ost. záv. voči prep ÚJ krátkodobé	8 459 976	1 159 976	1 160 046	19 050 000
Ost. záv. voči prep ÚJ dlhodobé	5 299 189	13 239 213	21 379 166	2 329 166
Σ Cudzí úročený kapitál	22 357 162	28 813 564	44 188 535	39 346 037
Vlastné imanie	48 482 452	57 305 603	68 110 512	80 068 377
Σ Celkový úročený kapitál (C)	70 839 614	86 119 167	112 299 047	119 414 414

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Z Tabuľky 13 je viditeľné, že hodnota celkového úročeného kapitálu sa zvýšila v každom analyzovanom období. Dlhodobé a bežné úvery sa v poslednom roku znížili, a to ovplyvnilo aj celkový cudzí úročený kapitál, ktorý poklesol v poslednom analyzovanom roku. Celkový úročený kapitál (C) sa zvýšil v roku 2017 aj napriek tomu,

že bankové úvery sa znížili, ale vlastné imanie sa zvýšilo dynamickejšie, a tak v poslednom roku mal ukazovateľ tiež rastúcu hodnotu.

Pri výpočte WACC (priemerné náklady kapitálu) je potrebné brať do úvahy, že kapitál môže podnik získať tak z externých, ako aj z interných zdrojov. Kapitál má svoju cenu, a tak aj cudzí, ako aj vlastný. Cenu kapitálu môžeme charakterizovať ako očakávanie investorov, respektíve rôznych subjektov. Cena kapitálu značne ovplyvňuje výšku nákladov, ktorá môže mať rôzne hodnoty, v závislosti od podielu interných a externých zdrojov účtovnej jednotky na celkovom kapitáli. Pri výpočte hodnoty WACC je potrebné vyčísliť náklady kapitálu jednotlivých skupín. Náklady cudzieho kapitálu sú uvedené v Tabuľke 14. Náklady na cudzí kapitál sa pohybujú v intervale 1,32 % až 2,51%. Tabuľka nám ukazuje, že náklady na cudzí kapitál sa postupne znižujú, pričom v poslednom roku sa hodnota zvyšuje oproti predchádzajúcemu obdobiu. Dôvodom rastu v roku 2017 bolo to, že hodnota cudzieho úročeného kapitálu sa znížila rýchlejšie, ako sa zvýšila hodnota celkového nákladového úroku. V roku 2017 boli dlhodobé pôžičky z prepojených účtovných jednotiek premiestnené ku krátkodobým, kde sú úroky odlišné.

Tabuľka 14 Náklady cudzieho kapitálu

	2014	2015	2016	2017
Cudzí úročený kapitál	22 357 162	28 813 564	44 188 535	39 346 037
Nákladové úroky pre prep. ÚJ	237 587	258 218	259 617	321 067
Ost. nákladové úroky	324 595	302 595	322 023	301 355
Σ Nákladové úroky	562 182	560 813	581 640	622 422
Náklady na cudzí kapitál	2,51%	1,95%	1,32%	1,58%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Pre účely výpočtu EVA sme si v tejto diplomovej práci zvolili priemernú výnosnosť 10 ročných štátnych dlhopisov, čo je uvedené na webovej stránke NBS.³⁵ Prémiiu za riziko a beta spoločnosti zadlženej sme čerpali z internetovej stránky www.damodaran.com, pričom tieto hodnoty sú rozdelené podľa krajín a podľa odvetvia. Výpočet hodnoty WACC pozostáva z 3 krokov. Prvý krok výpočtu WACC je výpočet bety spoločnosti zadlženej. Výpočet bety spoločnosti zadlženej je uvedený v Tabuľke 15,

³⁵ Štátne dlhopisy, živé emisie. [online]. In www.nbs.sk. Dostupné na internete: <https://www.nbs.sk/sk/statisticke-udaje/financne-trhy/urokove-sadzby/statne-dlhopisy/statne-dlhopisy-zive-emisie>

kde sú uvedené aj hodnoty potrebné pri výpočte. Betu spoločnosti zadlženej sme vypočítali pomocou nasledujúceho vzorca:

$$\beta_z = 1 + (1 - d) \times \frac{CK}{VK}$$

Kde: d je sadzba dane,

CK je cudzí kapitál,

VK je vlastný kapitál.

Tabuľka 15 Výpočet Bety spoločnosti zadlženej

	2014	2015	2016	2017
Beta nezadlžená	0,74	0,78	0,69	0,86
Daň	22%	22%	22%	21%
Cudzí kapitál	32 697 489	42 365 810	59 505 885	48 427 532
Vlastný kapitál	48 482 452	57 305 603	68 110 512	80 068 377
BETA ZADLŽENÁ (%)	1,13	1,23	1,16	1,27

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky

METRANS /Danubia/, a.s.

Druhý krok je výpočet nákladov vlastného kapitálu. Pri tomto výpočte sme používali hodnoty z externých zdrojov, ako je internetová stránka www.nbs.sk a www.damodaran.com. Niektoré ukazovatele sú odlišné pre krajiny a pre odvetvie. Pri výpočte WACC sme potrebovali aj náklady vlastného kapitálu, čo je náročný výpočet. Náklady vlastného kapitálu sme vyčíslili pomocou CAPM modelu, ktorý má nasledujúci tvar: $CAPM = r_f$ (výnosnosť bezrizikového majetku) + β_z (beta spoločnosti zadlženej) * $(r_m - r_f)$ (prémia za riziko).

Tabuľka 16 Výpočet nákladov vlastného kapitálu

	2014	2015	2016	2017
Beta zadlžená	1,13	1,23	1,16	1,27
Riziková prémia krajiny($r_m - r_f$)	0,85%	0,95%	0,98%	0,87%
Bezriziková úroková miera(r_f)	4,54%	4,54%	4,54%	4,54%
Náklady vlastného kapitálu (r_e)	5,50%	5,71%	5,68%	5,65%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky

METRANS /Danubia/, a.s.

Tabuľka 16 obsahuje položky potrebné pri výpočte nákladov vlastného kapitálu. Posledný krok výpočtu WACC je sumarizácia vyčíslených údajov a výpočet hodnoty WACC.

Tabuľka 17 Výpočet WACC

	2014	2015	2016	2017
Náklady vlastného kapitálu	5,50%	5,71%	5,68%	5,65%
Vlastný kapitál	48 482 452	57 305 603	68 110 512	80 068 377
Náklady cudzieho kapitálu	2,51%	1,95%	1,32%	1,58%
Cudzí kapitál	32 697 489	42 365 810	59 505 885	48 427 532
Daňová sadzba	22%	22%	22%	21%
Celkový úročený kapitál	70 839 614	86 119 167	112 299 047	119 414 414
WACC	4,38%	4,31%	3,85%	4,20%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Náklady vlastného kapitálu sa pohybovali v intervale 5,50 % až 5,71%. Najvyššia hodnota bola v roku 2015 a najnižšia v roku 2014. Náklady cudzieho kapitálu sa postupne znižovali a v poslednom roku sa zvýšili oproti prechádzajúcemu obdobiu. Tieto hodnoty tvoria základy výpočtu ukazovateľa EVA. Tabuľka 18 obsahuje hodnoty potrebné pri výpočte ukazovateľa EVA, ktorých výpočet a položky potrebné na ich výpočet sú uvedené v tabuľkách vyššie.

Tabuľka 18 Výpočet ukazovateľa EVA

Rok	2014	2015	2016	2017
Index vývoja		2014/2015	2015/2016	2016/2017
NOPAT (€)	6 255 313	9 598 019	15 616 253	16 183 455
		1,5344	1,2691	1,0496
C (€)	70 839 614	86 119 167	112 299 047	119 414 414
		1,2157	1,3040	1,0634
WACC (%)	4,38	4,31	3,85	4,20
		0,9825	0,8934	1,0910
EVA (€)	3 152 538	5 889 410	7 860 362	7 772 796
		1,8681	1,3347	0,9889

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Ukazovateľ EVA rástol v roku 2015 a v roku 2016, pričom v roku 2015 vrástol o 86,81 % a v roku 2016 o 33,47 %. Ekonomická pridaná hodnota v poslednom analyzovanom období klesla o 1,11 %. V každom analyzovanom období dosahovala spoločnosť METRANS /Danubia/, a. s. kladné hodnoty, čo znamená že účtovná jednotka tvorí hodnotu pre vlastníkov. Pozitívne hodnotíme, že v druhom a treťom roku sa ukazovateľ zvýšil, ale negatívne hodnotíme to, že v poslednom roku sa znížila. Dôvodom tohto zníženia je, že NOPAT sa zvyšuje pomalšie ako sa zvyšuje WACC a C, to znamená že cudzí úročený kapitál rastie rýchlejšie ako čistý prevádzkový zisk. Pri výpočte EVA sme používali najjednoduchšiu metódu výpočtu NOPAT, pri ktorej sme vychádzali z novovytvorenej hodnoty, ale existujú aj iné metódy výpočtu, ktoré môže voliť analytik pri výpočte ukazovateľa EVA.

4.3.2 Modifikácia ukazovateľa EVA

Medzi moderné ukazovatele patria aj relatívne ukazovateľa EVA. Tieto ukazovatele nám pomôžu hodnotiť finančnú výkonnosť účtovnej jednotky. V tejto podkapitole vyčíslime ukazovateľa EVA ROS a EVA Momentum. Postup výpočtu ukazovateľa a vzorce EVA ROS a EVA Momentum sú uvedené v teoretickej časti diplomovej práce.

Tabuľka 19 Výpočet ukazovateľa EVA ROS

	2014	2015	2016	2017
EVA	3 152 538	5 889 410	7 860 362	7 772 796
Tržby z realizácie	120 211 386	127 753 386	139 058 973	149 637 161
EVA ROS	2,62%	4,61%	5,65%	5,19%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Vyčíslené hodnoty ukazovateľa EVA ROS ukazujú pozitívny vývoj, pretože sa zvyšujú v roku 2015 a v roku 2016 oproti prechádzajúcemu obdobiu. V poslednom analyzovanom období hodnota klesla, príčinou tohto poklesu je rast tržieb a súčasne pokles hodnoty ukazovateľa EVA. Hodnota EVA ROS bola v každom roku kladná. Výsledky tohto ukazovateľa môžeme interpretovať nasledovne: 1 € tržieb vyvoláva vznik 2,62 % ekonomickej pridanej hodnoty.

Tabuľka 20 Výpočet ukazovateľa EVA Momentum

	2014	2015	2016	2017
EVA	3 152 538	5 889 410	7 860 362	7 772 796
Tržby z realizácie	120 211 386	127 753 386	139 058 973	149 637 161
EVA Momentum		2,277 %	1,543 %	-0,063%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Eva Momentum je ukazovateľ, ktorý ukazuje trend vývoja ukazovateľa EVA. Hodnoty uvedené v Tabuľke 20 nám ukazujú, aká je hodnota EVA vo vzťahu k tržbám účtovnej jednotky. EVA Momentum klesá v každom analyzovanom období a v poslednom roku dosiahla zápornú hodnotu. Účtovná jednotka dosiahla v poslednom analyzovanom období zápornú hodnotu preto, lebo EVA sa znížila oproti prechádzajúcemu obdobiu. Trend vývoja ukazovateľa EVA Momentum bol klesajúci, čo hodnotíme negatívne.

4.3.3 Ukazovateľ CROGA

Postup výpočtu je uvedený v teoretickej časti diplomovej práce. Výsledky výpočtu CROGA môžeme hodnotiť pozitívne, pretože rástli v sledovanom období. Ukazovateľ CROGA má rastúcu tendenciu.

Tabuľka 21 Výpočet ukazovateľa CROGA

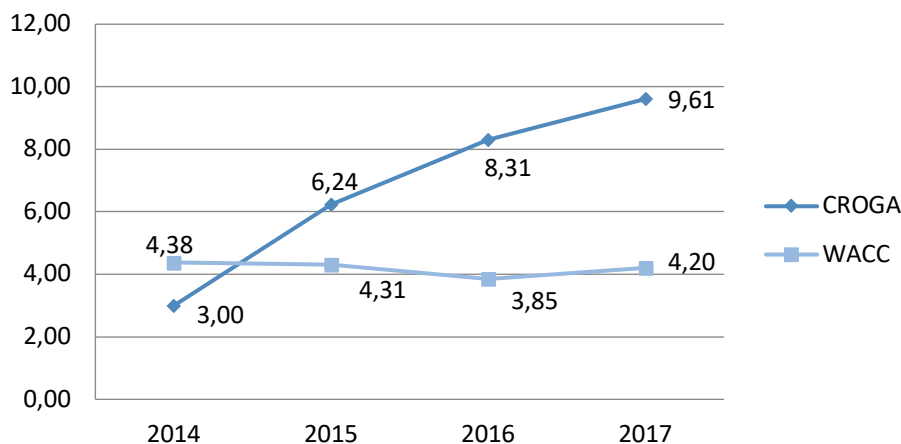
	2014	2015	2016	2017
NOPAT	6 255 313	9 598 019	12 180 677	12 784 929
Odpisy k DNM a DHM	3 871 769	4 142 836	4 242 932	4 512 250
OATCF	2 383 544	5 455 183	7 937 745	8 272 679
DNM Brutto	120 225	139 771	139 771	157 551
DHM Brutto	75 624 925	76 505 181	79 220 254	82 249 938
ČPK	38 06 194	10 834 926	16 205 591	3 719 988
GA- hrubé aktíva	79 551 344	87 479 878	95 565 616	86 127 477
CROGA	3,00%	6,24%	8,31%	9,61%
WACC	4,38%	4,31%	3,85%	4,20%

Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

V prvom analyzovanom období má najnižšiu hodnotu a v poslednom roku má najvyššiu hodnotu. Hrubé aktíva sa znížili v poslednom analyzovanom roku, pričom príčinou tohto poklesu bolo preúčtovanie dlhodobých záväzkov na účty krátkodobých záväzkov, a tým sa znižuje čistého prevádzkového kapitál. Napriek poklesu hrubého

aktíva sa hodnota CROGA zvyšuje. Je potrebné porovnávať hodnoty ukazovateľa CROGA s hodnotami ukazovateľa WACC.

Graf 9 Porovnávanie hodnôt WACC a CROGA



Zdroj: vlastné spracovanie na základe údajov uvedených vo výkazoch účtovnej jednotky METRANS /Danubia/, a.s.

Pri porovnávaní hodnôt ukazovateľa CROGA s hodnotami WACC sme zistili, že účtovná jednotka METRANS /Danubia/, a.s. mala v prvom analyzovanom období nežiaduci stav a v ostatnom sledovanom období dosiahla žiaduci stav. V roku 2014 boli priemerné náklady kapitálu vyššie ako výnosnosť hrubých aktív, čo je nežiaduci stav. V ostatných rokoch dosiahla účtovná jednotka vyššie hodnoty ukazovateľa CROGA ako ukazovateľa WACC, to znamená, že výkonnosť účtovnej jednotky prevýšila očakávania vlastníkov.

5 Diskusia

Spoločnosť METRANS /Danubai/, a.s. je podnik poskytujúci služby pre partnerov, čo je viditeľné aj z majetkovej štruktúry. Účtovná jednotka je podnik so stabilným postavením, ktoré si snaží udržať a zároveň sa snaží zlepšovať svoju pozíciu na trhu, a na základe analýz môžeme povedať že METRANS /Danubia/, a.s. je rentabilná účtovná jednotka.

Neobežný majetok predstavuje v jednotlivých analyzovaných rokoch od 49,60 % do 69,11 % z celkového majetku. Najväčší podiel neobežného majetku na celkovom majetku bol v roku 2014 a najmenší v roku 2017. V roku 2017 tvoril najväčšiu časť celkového majetku obežný majetok. Najväčšiu časť neobežného majetku tvorí dlhodobý hmotný majetok, a to hlavne samostatné hnutelné veci a súbory hnutelných vecí a stavby. Dlhodobý hmotný majetok predstavuje najmenej 79,33 % z celkového neobežného majetku účtovnej jednotky. Neobežný majetok sa zvýšil v roku 2015 o 18,03 %, pričom dôvodom tohto pohybu bol rast dlhodobého finančného majetku, pretože v roku 2015 účtovná jednotka obstarala podiely v iných účtovných jednotkách. Dlhodobý finančný majetok tvoril v prvom analyzovanom období len 0,65 % celkového majetku a v nasledujúcom roku tvoril 19,87 % z celkového majetku. Tieto podielové cenné papiere sa zvýšili o takmer 12 793 348 €. Najvýznamnejšiu časť celkového obežného majetku účtovnej jednotky tvoria krátkodobé pohľadávky a dlhodobé pohľadávky, detailnejšie krátkodobé pohľadávky z obchodného styku a ostatné pohľadávky voči prepojeným účtovným jednotkám. Časové rozlíšenie tvorí najmenšiu časť celkového majetku. Časové rozlíšenie sa pohybuje v intervale 0,18 % až 0,20 %.

Vlastné imanie tvorilo od 53,37 % do 62,31 % z celkovej hodnoty pasív účtovnej jednotky. Vlastné imanie malo v roku 2016 najmenší podiel z celkovej hodnoty pasív, pričom v hodnotovom vyjadrení mala účtovná jednotka v roku 2014 najnižšiu hodnotu vlastného imania čo je 48 482 452 €. Objem celkového vlastného imania rástol v každom roku, pričom najväčší rast zaznamenal v roku 2016, kedy rástol o necelých 19 %. Najväčšiu časť vlastného imania tvorí nerozdelený zisk minulých rokov a ostatné kapitálové fondy. Záväzky účtovnej jednotky mali podiel z celkových zdrojov majetku v rozmedzí od 37,69 % až do 46,63 %.

Výnosy z hospodárskej činnosti môžeme hodnotiť pozitívne, pretože mali len rastúci vývoj. Najväčšiu časť výnosov z hospodárskej činnosti tvoria tržby z predaja služieb, čo sa dá očakávať, pretože náš braný podnik sa venuje poskytovaniu služieb pre partnerov.

Náklady z hospodárskej činnosti sa tiež zvýšili v každom analyzovanom období, ale výnosy rástli rýchlejšie ako náklady. Najväčšiu časť nákladov tvoria náklady na služby. Výnosy z finančnej činnosti boli nižšie ako náklady na finančnú činnosť, t.j. výsledok hospodárenia z finančnej činnosti bol v každom roku záporný, to znamená, že podnik nealokuje dobre svoje investičné prostriedky. Hospodárenie spoločnosti tiež môžeme hodnotiť pozitívne, pretože vytvorila zisk v každom analyzovanom období. Zisk za účtovné obdobie po zdanení sa zvýšil v roku 2015 o 80,04 %, príčinou zvýšenia bolo to že, výnosy sa zvýšili rýchlejšie ako rástli náklady účtovnej jednotky.

Ako je v Tabuľke 2 viditeľné, účtovná jednotka dodržala zlaté bilančné pravidlo v každom roku a tvorila čistý pracovný kapitál. Po analýze účelu používania čistého pracovného kapitálu sme zistili, že účtovná jednotka financuje minimálne 10,74 % krátkodobého majetku z dlhodobu dostupných zdrojov. Hodnoty dosiahnuté môžeme vidieť v Tabuľke 3, kde sú uvedené aj hodnoty potrebné pri výpočte. Najlepšiu hodnotu získala v roku 2016, kedy METRANS /Danubia/, a.s. financovala 44,90 % krátkodobého majetku z dlhodobých zdrojov.

Následne sme skúmali likviditu účtovnej jednotky a výsledky môžeme hodnotiť pozitívne. Pohotovú likviditu sa pohybovala v optimálnom intervale, okrem roka 2014, kedy účtovná jednotka dosiahla hodnotu pod dolnú hranicu. Bežnú likviditu môžeme hodnotiť pozitívne, pretože účtovná jednotka dosiahla žiaduci stav v každom roku okrem roka 2016 kedy mala vyššiu hodnotu ako horný kvartil. Celková likvidita bola vo všetkých analyzovaných rokoch nižšia ako dolný kvartil, pretože naša účtovná jednotka nemá zásoby, a tak nemáme veľký rozdiel medzi bežnou a celkovou likviditou. V prvom a poslednom analyzovanom roku, účtovná jednotka rýchlejšie inkasovala ako platila svoje záväzky, pričom v druhom a treťom analyzovanom roku to bolo opačne.

Na základe ukazovateľa stupňa samofinancovania môžeme hovoriť, že vlastné zdroje účtovnej jednotky sú vyššie ako cudzie zdroje. V roku 2017 bola hodnota ukazovateľa samofinancovania najvyššia, kedy účtovná jednotka financovala svoje aktíva 62,31 % vlastnými zdrojmi. Úverová zadlženosť hovorí o tom, že účtovná jednotka má bankové úvery, ale ich hodnota je menšia ako hodnota záväzkov. Účtovná jednotka má viac záväzkov voči prepojeným účtovným jednotkám a voči obchodným partnerom ako voči bankovým inštitúciám.

Pridaná hodnota účtovnej jednotky sa zvyšuje v každom analyzovanom období, čo môžeme vidieť v Tabuľke 7. Novovytvorená hodnota je kladná v každom roku a má rastúcu tendenciu, čo hodnotíme pozitívne. Kladná novovytvorená hodnota predstavuje hodnotu prevyšujúcu zaplatené vstupy z externého prostredia a po uhradení podnikových vstupov. V internej štruktúre pridanej hodnoty vidíme pozitívni vývoj. Na základe rozkladu pridanej hodnoty sme zistili, že účtovná jednotka je schopná z pridanej hodnoty zaplatiť všetky základné vstupy v plnom rozsahu.

Účtovná jednotka dosahuje v každom analyzovanom období zisk a v každom analyzovanom roku sa zvyšuje. Spoločnosť METRANS /Danubia/, a.s. má záporný výsledok hospodárenia z finančnej činnosti, čo znamená, že účtovná jednotka nealokuje svoje finančné prostriedky efektívne.

Tradičné ukazovatele výkonnosti sú ukazovatele rentability, ktoré sú vypočítané v praktickej časti práce a sú uvedené v Tabuľke 9. Výsledky tradičných ukazovateľov hodnotíme pozitívne, pretože majú rastúcu tendenciu. Jednotlivé tradičné ukazovatele sú vypočítané cez EAT, EBT, EBIT a EBITDA. Tieto ukazovatele slúžia na porovnávanie účtovnej jednotky na medzinárodnej úrovni. Výpočet ROA pomocou týchto ukazovateľov nám poukazuje na vplyv úrokov, daňového zaťaženia a na vplyv odpisov. Vplyv úrokov z úročených zdrojov na ukazovateľ ROA, ROE a ROS je minimálny, pričom vplyv odpisov je vysoký. Ukazovateľ ROA má v roku 2017 najvyššiu hodnotu, čo je 9,306 %, t. j. účtovná jednotka získala 0,09306 € čistého zisku z 1 € aktív. Ukazovateľ ROE má v roku 2016 najvyššiu hodnotu.

Moderné ukazovatele, ktoré sú vypočítané v posledných podkapitolách ukazujú pozitívny vývoj, pretože majú rastúcu hodnotu. Účtovná jednotka má v každom roku kladný výsledok z týchto ukazovateľov, čo znamená, že účtovná jednotka tvorí hodnotu pre vlastníkov. Ekonomická pridaná hodnota sa zvýšila v každom analyzovanom období okrem roka 2017, kedy klesla z dôvodu rýchlejšieho poklesu hodnoty NOPAT nad rastúcimi hodnotami WACC a C, čo znamená, že celkový cudzí úročený kapitál sa zvyšuje rýchlejšie ako čistý prevádzkový výsledok hospodárenia (zisk). Ekonomická pridaná hodnota má v roku 2016 najvyššiu hodnotu, čo je 7 860 362 € v hodnotovom vyjadrení. V roku 2015 ukazovateľ EVA mal dynamický rast oproti predchádzajúcemu obdobiu, čo bol rast o 86,81 %. V roku 2016 kedy mal ukazovateľ EVA najvyššiu hodnotu, zaznamenal rast o 33,47 % oproti roku 2015. V roku 2017 táto hodnota poklesla o 1,11 %.

Výpočet ukazovateľa EVA ROS je uvedený v Tabuľke 19 a na základe tohto výpočtu vieme povedať, že hodnoty sú žiaduce a majú pozitívny vývoj. Následne sme vypočítali ukazovateľa CROGA, ktorý sme porovnávali s ukazovateľom WACC. V prvom roku účtovná jednotka mala nežiaduci stav, kedy hodnota WACC bola vyššia ako hodnota CROGA. V nasledujúcich rokoch t. j. v roku 2015, 2016 a v roku 2017 dosiahla žiaduce hodnoty, kedy CROGA prevyšoval WACC. Na základe týchto hodnôt môžeme hovoriť, že výkonnosť účtovnej jednotky prevyšuje očakávania vlastníkov.

Posledné podkapitoly obsahujú výpočty moderných ukazovateľov, ktoré treba porovnávať s tradičnými ukazovateľmi. Najprv sme porovnávali EAT a ukazovateľ EVA. Hodnoty EAT môžeme hodnotiť pozitívne, pretože majú rastúci vývoj. V roku 2015 rástla hodnota o 80,04 % oproti predchádzajúcemu obdobiu. V roku 2016 sa hodnota zvýšila o 22,46 % a v poslednom analyzovanom období sa zvýšila o 10,67 %. Účtovná jednotka je zisková a naznačuje pozitívny trend vývoja. Ukazovateľ EVA má kladnú hodnotu v každom analyzovanom období. Ukazovateľ EVA má tiež rastúcu hodnotu, okrem hodnoty v poslednom roku, kedy zaznamenal pokles o 1,11 %. Najvyššiu hodnotu dosiahol ukazovateľ v roku 2016 čo je 7 860 362 €. V roku 2015 sa hodnota EVA zvýšila o 86,81 % oproti predchádzajúcemu obdobiu. Rozdiel medzi hodnotami EVA a EAT môžeme hodnotiť ako významné. V roku 2017 mala účtovná jednotka najvyšší zisk po zdanení čo je 11 957 865 €, pričom EVA má v roku 2016 najvyššiu hodnotu, čo je 7 860 362 €. Rozdiel medzi týmito ukazovateľmi je 4 097 503 €.

Rentabilita aktív (ROA) nám hovorí o tom, že účtovná jednotka v roku 2017 hospodárila najefektívnejšie so svojim majetkom. V roku 2017 účtovná jednotka vyprodukovala 0,09306 € čistého zisku z 1 € aktív. Ukazovateľ ROA mala v roku 2014 najnižšiu hodnotu a postupne sa zvyšovala. Ukazovateľ CROGA mala tiež najnižšiu hodnotu v roku 2014 a postupne rástla v každom analyzovanom období. Následne na základe porovnania rentability aktív a ukazovateľa CROGA, sa ukáže, že moderné a tradičné ukazovatele majú skoro rovnaké hodnoty. Ukazovateľ ROA má vyššiu hodnotu ako ukazovateľ CROGA v rokoch 2014, 2015 a v roku 2016. V poslednom analyzovanom roku hodnota ukazovateľa CROGA prevýšila hodnotu ukazovateľa ROA.

Porovnaním rentability tržieb a ukazovateľa EVA ROS, sme zistili, že rozdiely medzi týmito ukazovateľmi sú významné, pretože tradičné ukazovatele majú vyššiu hodnotu a sú skoro dvakrát väčšie ako hodnoty ukazovateľa EVA ROS.

Spoločnosť METRANS /Danubia/, a.s. hodnotíme ako výkonnú účtovnú jednotku, a to na základe tradičných a moderných ukazovateľov, aj napriek odlišnosti medzi týmito ukazovateľmi.

Účtovná jednotka by mohla znížiť výšku čistého pracovného kapitálu, t. j. by mala financovať z dlhodobých zdrojov menej krátkodobého majetku. Bežná likvidita a celková likvidita podniku sa v roku 2017 znížila, a preto odporúčame pre podnik, aby sa dával pozor na to, aby táto hodnota nebola nižšia ako 1. Najlepšie by pre podnik bolo, ak by sa zvýšila aspoň na hodnotu 1,5. Spoločnosť METRANS /Danubia/, a.s. by mala dávať pozor na to, aby doba inkasa pohľadávok bola nižšia ako doba splatnosti záväzkov. Účtovná jednotka by mala zvýšiť pridanú hodnotu hlavne kvalitatívnymi zmenami a nie výlučne kvantitatívnymi zmenami. Odporúčame pre podnik, aby znížil výšku úročeného kapitálu aj napriek tomu, že cudzí úročený kapitál je lacnejší ako vlastný kapitál podniku, ako je to uvedené v Tabuľke 17. Podľa nášho názoru má účtovná jednotky dobré hodnoty v oblasti finančnej výkonnosti a odporúčame, aby zvyšovala svoje výsledky v tejto oblasti.

Záver

Cieľom diplomovej práce s názvom Analýza finančnej výkonnosti bolo vybrať ukazovatele, ktoré hovoria o finančnej výkonnosti účtovnej jednotky a následne ich vypočítať a interpretovať vo vybranom podniku. Na analýzu finančnej výkonnosti sme používali aj moderné aj tradičné ukazovatele. Na splnenie stanoveného cieľa sme potrebovali najprv získať teoretické poznatky v tejto oblasti.

Prvá časť záverečnej práce obsahuje teoretické poznatky od viacerých autorov z rôznych krajín. Teoretické poznatky nám pomohli určiť zdroje analýz, používateľov informácií a následne aj ukazovatele, ktoré môžu byť moderné a tradičné.

Najskôr sme charakterizovali vybraný podnik. Ďalej sme sledovali previazanosť účtovných výkazov, čo je prvý krok finančnej analýzy. Analýzu sme vykonali za obdobie rokov od 2014 do 2017. Následne sme vykonali retrospektívnu analýzu účtovnej jednotky pomocou ukazovateľov likvidity, aktivity a zadlženosti. Vykonávali sme horizontálnu a vertikálnu analýzu súvahy a výkazu ziskov a strát. V ďalších podkapitolách sme vyčíslili tradičné ukazovatele výkonnosti a následne aj interpretovali. Na lepšie porozumenie sme vytvorili grafy a tabuľky. Medzi tradičné ukazovatele, ktoré sú založené na účtovnom zisku, patria napríklad: rentabilita aktív, rentabilita vlastného kapitálu, rentabilita tržieb. Vypočítali sme moderné ukazovatele ako napríklad EVA, EVA ROS, EVA Momentum a ukazovateľa CROGA. Rozdiel medzi modernými a tradičnými ukazovateľmi je uvedený v 5. kapitole s názvom Diskusia.

Účtovnú jednotku METRANS /Danubia/, a.s. hodnotíme na báze tradičných i moderných ukazovateľov ako výkonnú. Ukazovatele majú rastúcu tendenciu, to znamená, že je ešte výkonnejšia ako v prvom analyzovanom období. Finančnú výkonnosť účtovnej jednotky hodnotíme ako veľmi dobrú.

Zoznam použitej literatúry

Knihy/Monografie

1. BARAN, Dušan a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku v praxi*. Bratislava: IRIS. 2008. 132 s. ISBN: 978-80-89238-13-2.
2. JANOK, Michal. a kol., 1997, *Základy finančnej analýzy firmy*. Bratislava: MIKAL-Conzult, 1997, 105 s. ISBN 80-967295-5-1.
3. KABÁT, Ladislav – SOBEKOVÁ MAJKOVÁ, Monika - VENCÚROVÁ, Zuzana. *Hodnotenie podniku a analýza jeho finančného zdravia*. Bratislava: Iura Edition, 2013. 160 s. ISBN 978-80-8078-608-3.
4. KALAVSKÁ, Anna – ZIMERMANOVÁ. Katarína. *Výkonnosť organizácie, prístupy k jej meraniu a hodnoteniu: zborník z medzinárodnej vedeckej konferencie*. Bratislava : Slovenský komitét pre vedecké riadenie ZSVTS. 2005. 271 s. ISBN 80-968080-5-2
5. KOTULÍČ, Rastislav.- KIRÁLY, Peter.- RAJČÁNIOVÁ, Miroslava. 2010. *Finančná analýza podniku*. 2. vyd. Bratislava: IURA EDITION, 2010. 238 s. ISBN 978-80-8078-342-6.
6. KUBÍČKOVÁ, Dana – JINDŘICHOVSKÁ. Irena. *Finanční analýzy a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha : C.H. Beck. 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
7. LESÁKOVÁ, Ľubica a kol. *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Banská Bystrica : Univerzita Mateja Bela, Ekonomická fakulta v Banskej Bystrici. 2007. 207 s. ISBN 978-80-8083-379-4.
8. MÁZIKOVÁ, Katarína a kol. *Účtovníctvo : nadobúdanie zručností v podvojnom účtovníctve*. Bratislava: IURA EDITION. 2006. 305-306 s. ISBN 80-8078-088-9.
9. NEELY, Andy. – ADAMS, Chris. – KENNERLEY, Mike. *The Performance Prism: The Scorecard for Measuring and Managing Stakeholder Relationships*. Prentice Hall. London. 2003. 393 s. ISBN 978-0273653349.
10. NEUMAIEROVÁ, Inka – NEUMAIER, Ivan. *Výkonnosť a tržní hodnota firmy*. Praha : Grada Publishing. 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-01.

11. PAVELKOVÁ, Drahomíra – KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnosť podniku z pohľadu finančného manažera*. Praha : LINDE. 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
12. RYNEŠ, Petr. *Cash Flow v účetní závěrce*. Ostrava: Anag. 2008. 191 s. ISBN 978-80-7263-490-3.
13. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
14. SEDLÁK, Jaroslav. *Cash Flow*. Brno: Computer press, 2010. 191 s. ISBN 978-80-251-3130-5.
15. SYNEK, Miloslav. – KOPKÁNEŠ, Heřman – KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha : Nakladatelství C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
16. ŠLOSÁR, Rudolf – ŠLOSÁROVÁ, Anna. *Podvojné účtovníctvo pre podnikateľov po vstupe Slovenskej republiky do eurozóny*. Bratislava: Iura Edition. 2009. 226 s. ISBN 978-80-8078-282-5.
17. ŠLOSÁROVÁ, Anna – BLAHUŠIAKOVÁ, Miriama. *Analýza účtovnej závierky*. Bratislava: Wolters Kluwer. 2017. 440 s. ISBN 978-80-8168-589-7.
18. TÓTHOVÁ, Alena – NAGY, Ladislav. – ŠKRINIAR, Pavel. *Finančno-ekonomická analýza podniku:Praktikum*. Bratislava. Sprint2, 2012. 255 s. ISBN 978-80-89710-01-0.
19. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního honocení podniku*. Praha. Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
20. WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti : jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha : GRADA Publishing, 2009. 248 s. ISBN 978-80-247-2924-4.
21. Zákon č. 431/2002 Z. z. o účtovníctve v znení neskorších prepisov.

Elektronické dokumenty

1. ŠRENKEL, Ľudovít. – SMORADA, Marián. EVA ZERO - skutočná relatívna EVA. Bratislava: 27.03.2014, roč. 14, č. 1, s. 15-21. [cit. 2018-10-24] *Finančný manažér: Periodikum Slovenskej asociácie podnikových finančníkov*. ISSN 1335-

5813. Dostupné na: <http://asocfin.sk/wp-content/uploads/2012/07/FM-JAR-2014.pdf>

Články v elektronických časopisoch

1. JURKOVÁ, Jana. Diagnostikovanie finančného zdravia. [online]. In: *Manažment v teórii a praxi: online odborný časopis o nových trendoch v manažmente*. Košice KM PHF EU. 23.01.2018, roč. 13, č. 4, s. 22-28. [cit. 2018-10-24] ISSN 1336-7137. Dostupné na: <https://sekarl.euba.sk/arl-eu/sk/csg/?repo=eurepo&key=8614369351>
2. WIMMER, Ágnes. [online]. In: *Műhelytanulmány: Teljesítménymérés: az üzleti kapcsolatok értékelése, fejlesztése, menedzsmentje*. Budapest: Budapesti Köztársaságtudományi és Államigazgatási Egyetem 05.2004, 50 č, s. 5. [cit. 2018-10-03] ISSN 1786-3031. Dostupné na https://www.researchgate.net/publication/279372815_Teljesitmenymeres_az_uzleti_kapcsolatok_ertekelese_fejlesztese_menedzsmentje_-----_Its_title_in_English_Performance_measurement_evaluation_development_and_management_of_business_relationships

Prílohy